

Financiële verslaggeving en het vrije Europese kapitaalverkeer

De richtlijnen voor financiële verslaggeving door ondernemingen verschillen van land tot land. Zolang die verschillen voortbestaan zullen de gunstige gevolgen van het vrijer maken van het kapitaalverkeer binnen de EG tegenvallen. Om dat te voorkomen wordt in Brussel al geruime tijd gewerkt aan harmonisatie van de richtlijnen. In dit artikel wordt uiteengezet dat daarbij te weinig aandacht wordt geschonken aan vraagstukken van balanswaardering en winstbepaling. Bij de harmonisatie van de voorschriften ziet de auteur een belangrijke rol voor meervoudige verslaggeving: het eisen van zodanige informatie dat winst- en balanscijfers kunnen worden berekend volgens verschillende methoden.

DRS. L.G. VAN DER TAS*

Inleiding

In het kader van de completering van de interne markt wordt door de EG gestreefd naar een vrij verkeer van kapitaal binnen de EG. Een belangrijke voorwaarde is het wegnemen van belangrijke hinderpalen daarvoor, zoals beperkingen op kapitaaltransacties en valutarestricties. Het streven naar een vrij verkeer van kapitaal is erop gericht de optimale allocatie van kapitaal te bevorderen. Het wegnemen van deze meer technische barrières is daarvoor echter onvoldoende. Er moet sprake zijn van een werkelijke vrijheid van kapitaalverkeer.

Een van de mogelijke barrières voor de feitelijke vrijheid van kapitaalverkeer ligt op het terrein van de financiële verslaggeving door ondernemingen. Financiële verslagen worden gebruikt bij de besluitvorming omtrent de allocatie van kapitaal over de ondernemingen. Indien de financiële verslagen van buitenlandse ondernemingen niet of verkeerd worden begrepen of niet vergelijkbaar zijn met de financiële verslagen van binnenlandse ondernemingen wordt de allocatie van kapitaal over ondernemingen bemoeilijkt. In dit artikel wordt ingegaan op deze problematiek. In het bijzonder wordt gekeken naar de stappen die door de EG reeds genomen zijn en de nog te nemen stappen in het licht van 1992.

Financiële verslaggeving

Ondernemingen moeten jaarlijks een financieel verslag opstellen waarin zij hun financiële positie aan het einde van het boekjaar alsmede de financiële gang van zaken gedurende het boekjaar weergeven. Het financiële verslag bestaat uit een balans, een winst- en verliesrekening, een toe-

lichting op deze stukken en een bestuursverslag. Aan het verslag moet bij voorbeeld een rubriek Overige gegevens worden toegevoegd met daarin de accountantsverklaring, het winstbestemmingsbesluit en dergelijke. In vrijwel alle landen bestaan voorschriften voor het opstellen van een financieel verslag.

In Nederland bij voorbeeld moeten NV's, BV's, coöperatieve verenigingen en onderlinge waarborgmaatschappijen voldoen aan de voorschriften opgenomen in Titel 8, Boek 2 van het *Burgerlijk Wetboek*. Voor kredietinstellingen en verzekeringsmaatschappijen gelden additionele bepalingen. Beursgenoteerde ondernemingen moeten ook tussentijds berichten omtrent hun financiële positie en de gang van zaken. Daarnaast bestaan talloze voorschriften voor specifieke categorieën ondernemingen en andere huishoudingen. Naast wettelijke bepalingen bestaan ook andersoortige richtlijnen, zoals die van de Raad voor de Jaarverslaggeving.

Het financiële verslag is de weergave van de transacties en gebeurtenissen die gedurende het boekjaar hebben plaatsgevonden en die van invloed zijn op de financiële positie van of de financiële gang van zaken bij de onderneming. De ondernemingsleiding formuleert het financiële verslaggevingsbeleid. Dat wil zeggen dat zij bepaalt omtrent welke gebeurtenissen en met welke mate van detaillering gegevens worden verschaft en welke methoden van presentatie, waardering, winstbepaling en consolidatie worden gehanteerd. Daarbij wordt zij in haar keuzevrijheid beperkt door de grenzen vastgesteld door de wet of door andere voorschriften. Een voorbeeld van een keuze tussen het al dan niet verstrekken van bepaalde gegevens is de keuze tussen het wel of niet vermelden van het resultaat

* De auteur is als wetenschappelijk onderzoeker verbonden aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Met dank aan drs. M.N. Hoogendoorn RA en drs. C.G. Koedijk voor hun commentaar op een eerdere versie van dit artikel.

voor elk van de geografische gebieden waarbinnen de onderneming opereert.

Met betrekking tot de wijze waarop transacties en gebeurtenissen worden verwerkt in het financiële verslag staat de ondernemingsleiding een scala van methoden ter beschikking. Als voorbeelden worden hier slechts genoemd de waardering in het algemeen (historische uitgaafprijs of actuele waarde), de verwerking van goodwill (direct ten laste van het resultaat, direct ten laste van het eigen vermogen of activering en afschrijving), de omrekening van vreemde valuta (bij voorbeeld tegen eindkoers of tegen koers op moment van verwerving), de waardering van onderhanden werk (kostprijs of kostprijs plus winstopslag) en de waardering van voorraden (fiffo, liffo of gemiddelde prijs). Al deze keuzen hebben invloed op het resultaat, de financiële positie en het vermogen. De cijfers zoals deze worden gepresenteerd hangen dus in belangrijke mate af van de gehanteerde methoden van waardering, winstbepaling, presentatie en consolidatie.

Tussen de voorschriften die de grenzen van de keuzevrijheid van de onderneming bepalen, bestaan internationaal naal grote verschillen. Bovendien kan binnen de grenzen van deze voorschriften nog een belangrijke speelruimte voor de ondernemingsleiding bestaan. Wel geldt de algemene eis dat een éénmaal gekozen methode moet worden aangehouden, tenzij een gegronde reden bestaat een andere methode te kiezen.

Belemmeringen voor het kapitaalverkeer

Bij de allocatie van kapitaal zal worden gezocht naar een zo optimaal mogelijke aanwending, waarbij de beslisser zich baseert op de hem ter beschikking staande gegevens. Indien het de allocatie van kapitaal over ondernemingen betreft, moet de beslisser een oordeel vormen omtrent onder meer de liquiditeit, de solvabiliteit en de rentabiliteit van de onderneming, waarbij het financiële verslag een belangrijke rol speelt. Dit geldt zowel voor het beleggen in aandelen, het verschaffen van een lening, als het kopen van obligaties. Het bestaan van verschillen tussen nationale voorschriften en de grote verscheidenheid aan methoden waarop financiële verslagen kunnen worden opgesteld, kunnen deze optimale kapitaalallocatie op twee wijzen frustreren.

In de eerste plaats kunnen verschillen in de wijze waarop financiële verslagen worden opgesteld, leiden tot misverstanden bij de gebruiker als die niet op de hoogte is van het bestaan en de aard van die verschillen. De gebruiker kan dan hetzij de nodige inspanningen verrichten om deze onbekendheid op te heffen – bij voorbeeld door de inschakeling van een buitenlandse financieel analist –, hetzij deze onbekendheid beschouwen als een extra risico. In beide gevallen wordt de optimale allocatie belemmerd. In het eerste geval doordat de transactiekosten worden verhoogd, in het tweede geval doordat een hoger rendement ter compensatie van het extra risico wordt verlangd.

Aannemende dat de gebruiker een afweging maakt tussen risico en rendement van de alternatieve aanwendingen zal in het tweede geval de beslisser een hoger rendement eisen ter compensatie van het hogere risico onder overigens gelijkblijvende omstandigheden. Het extra risico is echter niet een reëel economisch risico veroorzaakt door kenmerken van de onderneming of haar omgeving en zou dus bij de allocatie geen rol mogen spelen. Indien financiële verslagen van buitenlandse ondernemingen minder goed begrepen worden dan financiële verslagen van binnenlandse ondernemingen, leidt dit er toe dat ceteris paribus meer kapitaal in eigen land en minder in het buitenland wordt gallocéerd dan bij een optimale allocatie.

In de tweede plaats kunnen verschillen tussen financiële verslagen van ondernemingen uit verschillende lidstaten leiden tot niet-optimale beslissingen indien de gebruiker zich onvoldoende rekenschap geeft van de verschillen. Zoals reeds aangegeven kunnen alternatieve opstellingen van het financiële verslag leiden tot belangrijke verschillen in het gerapporteerde vermogen, de gerapporteerde financiële positie en het gerapporteerde resultaat onder overigens gelijkblijvende omstandigheden. Dat kan leiden tot een over- of onderschatting van rentabiliteit, liquiditeit en solvabiliteit van de ene onderneming ten opzichte van de andere. De over- of onderschatting kan leiden tot niet-optimale allocatie van kapitaal waardoor het vrije verkeer van kapitaal wordt belemmerd.

Ter illustratie van de bovengenoemde twee belemmeringen van het vrije kapitaalverkeer refereren wij aan twee recente onderzoeken. Enkele citaten uit de resultaten van een onderzoek onder 175 Amerikaanse institutionele beleggers¹: "The survey of US institutional investors indicates that the acceptance of a non-US company's securities will be greatly influenced by the quality of its financial disclosure." ... "The chief concerns of US money managers investing in non-US equities are (in deze volgorde, LvdT) the quality of disclosure, currency risk, relative valuation and political risk." ... "66% say it is harder to analyze the income statements of foreign firms". Ook een publikatie van het Center for International Financial Analysis and Research² wijst op de problemen bij het analyseren en vergelijken van buitenlandse financiële verslagen en stelt dat het aantrekken van kapitaal in toenemende mate afhankelijk zal worden van de kwaliteit van de financiële informatie verstrekt door de onderneming. Indien financiële verslagen beter vergelijkbaar en begrijpelijker worden, ook voor buitenlandse gebruikers, kunnen deze problemen worden verminderd.

Deze problematiek werd voor multinationale ondernemingen op een OESO Forum in 1985 door Noland³ als volgt onder woorden gebracht: "... transnational enterprises are paying a risk premium for the use of... international capital markets – or at least those outside the company's home country – because the investor or lender may not be sure that he can fully comprehend the implications of financial statements prepared under varying sets of accounting rules. Also, and importantly, there is no basis for comparison of financial results, even among companies in the same industry, when those results are prepared under different rules." Ook Cook⁴ wijst op de problematiek voor multinationale ondernemingen: "A transnational competes for funds in the stock markets with other companies in a similar line of business. If its financial statements are less readily understood than those of its competitors it labours under a handicap".

Veel onderzoek is gedaan naar de verschillen tussen de financiële verslaggeving in de diverse landen en de daaruit resulterende problemen voor gebruikers van het financiële verslag op internationaal niveau⁵. Er is echter weinig

1. Broadgate Consultants, *International investment trends*, New York, 1987.

2. Center for International Financial Analysis and Research / Wright Investors' Service, *Worldscope industrial company profiles*, Princeton (NJ), Bridgeport (Conn.), 1987, vol. I, blz. 20-22.

3. OESO, *Harmonization of accounting standards: achievements and prospects*, Parijs, 1986, blz. 38-39.

4. A. Cook, Harmonisation – a tough road to travel, *The Accountant's Magazine*, maart 1983, blz. 102.

5. Hier wordt volstaan met de verwijzing naar overzichtsliteratuur zoals J.S. Arpan en L.H. Radebaugh, *International accounting and multinational enterprises*, Boston, 1981; F.D.S. Choi en G.G. Mueller, *International accounting*, New Jersey, 1984; en C.W. Nobes en R. Parker, *Comparative international accounting*, Oxford, 1985, alsmede naar S.J. Gray, The impact of international accounting differences from a security-analysis perspective: some European evidence, *Journal of Accounting Research*, voorjaar 1980, blz. 64-76.

empirisch onderzoek gedaan naar de relatie tussen een verbetering van de vergelijkbaarheid van de financiële verslagen en de werking van de kapitaalmarkt. Choi⁶ toont met behulp van een beleggingsmodel aan dat ondernemingen hun kapitaalkosten kunnen verlagen door verbetering van de financiële verslaggeving. Barrett⁷ maakt aannemelijk dat er een verband bestaat tussen de kwaliteit van de financiële verslaggeving en de werking van de aandelenmarkt. Dat hier ook sprake is van een oorzakelijk verband kan echter niet eenduidig worden aangetoond. Wel blijkt uit de volgende onderzoeken dat ondernemingen overtuigd zijn van het feit dat een verbetering van hun financiële verslaggeving gepaard gaat met verminderde kosten van het aantrekken van kapitaal. Choi⁸ constateerde een belangrijke verbetering van de financiële verslaggeving door ondernemingen bij toetreding tot de Europese kapitaalmarkt, daarbij het vermoeden bevestigend dat "corporations will be motivated to upgrade their financial disclosure in order to obtain scarce money capital as cheaply as possible". Radebaugh⁹ komt tot vergelijkbare resultaten bij zijn onderzoek naar de achtergronden van vrijwillige 'disclosure' van informatie door Amerikaanse multinationals. "Global capital markets and their requirements will tend to form a base on which firms build their voluntary disclosure of information to assist investors in making good investment decisions".

Ook ten aanzien van de harmonisatie van de financiële verslaggeving blijkt een dergelijke conclusie te kunnen worden getrokken. Uit onderzoek naar de mate van harmonie van de financiële verslaggeving in de praktijk¹⁰ blijkt dat spontane, vrijwillige harmonisatie door de ondernemingen wel eens een belangrijker rol zou kunnen spelen dan tot nu toe aangenomen. Ook hier zou de vergemakkelijking van de analyse door de gebruiker en daarmee een vermindering van de kosten van kapitaalverwerving als drijfveer kunnen gelden.

De bedoelde problematiek speelt niet alleen op internationaal niveau. Ook op nationaal niveau kunnen verschillen in de wijze waarop financiële verslagen worden opgesteld, leiden tot belemmeringen in het kapitaalverkeer. Echter, op internationaal niveau doen de problemen zich in verhevigde mate voor omdat de verschillen groter zijn.

Harmonisatie van de financiële verslaggeving

Voor het bestaan van verschillen tussen landen op het terrein van de financiële verslaggeving werd reeds rond de eeuwwisseling aandacht gevraagd¹¹. Het bleef echter bij het constateren van verschillen en het zoeken naar verklaringen daarvoor. Deze inertie werd vermoedelijk veroorzaakt door het feit dat de verschillen geen directe problemen veroorzaakten. Dit veranderde toen in toenemende mate ondernemingen buiten de landsgrenzen gingen opereren en geconfronteerd werden met conflicterende nationale standaarden. Toen ook de kapitaalverschaffing aan ondernemingen internationaliseerde¹² was dit een extra stimulans om de problemen voor opstellers en gebruikers van het financiële verslag op internationaal niveau te verminderen.

In 1972 werd het International Accounting Standards Committee (IASC) opgericht door nationale organisaties van accountants met het doel door middel van internationale richtlijnen de financiële verslaggeving te verbeteren en te harmoniseren. Ook de OESO en de Verenigde Naties besteden aandacht aan deze problematiek. De EG begon aan het eind van de jaren zestig met onderhandelingen die uiteindelijk zouden leiden tot de Vierde Richtlijn tot harmonisatie van het vennootschapsrecht met betrekking tot financiële verslaggeving.

Er zijn diverse oplossingen voor de gesignaleerde problemen mogelijk. Het gebrek aan begrip omtrent de financiële verslaggeving in het buitenland kan worden verminderd als ondernemingen meer gegevens verstrekken met betrekking tot de door hen toegepaste grondslagen van waardering, winstbepaling, presentatie en consolidatie en meer gedetailleerde gegevens verstrekken met betrekking tot de financiële positie en de gang van zaken van de onderneming. Een van de manieren om dit te bewerkstelligen is het opstellen van richtlijnen. Daarnaast is het mogelijk het begrip te verbeteren door de verschillen tussen financiële verslagen te verminderen. Dit is ook noodzakelijk voor een verbetering van de vergelijkbaarheid van financiële verslagen. De verbetering van de vergelijkbaarheid en impliciet ook het begrip van buitenlandse financiële verslagen kan op verschillende manieren worden nagestreefd.

De eerste oplossing werd voorgesteld door Fantl¹³ en houdt de ontwikkeling van een wereldwijd 'reconciliation system' in. Met behulp van dit systeem zouden financiële verslagen opgesteld op basis van de ene grondslag door de gebruiker kunnen worden vertaald in een financieel verslag opgesteld op basis van een willekeurige andere grondslag. Deze oplossing stuit echter op belangrijke praktische bezwaren. Voor vele van dergelijke omrekeningen zijn immers gegevens nodig omtrent de afzonderlijke gebeurtenissen die in het financiële verslag zijn verwerkt. Deze kent de gebruiker niet; hij ziet in het financiële verslag slechts de geaggregeerde weergave van deze gebeurtenissen.

De tweede oplossing is de harmonisatie van financiële verslagen doordat ondernemingen zoveel mogelijk dezelfde methoden toepassen. Deze harmonisatie kan spontaan plaatsvinden doordat ondernemingen uit zich zelf steeds meer dezelfde methode volgen. Zij kan ook worden afgedwongen door het opstellen van voorschriften en door de onderlinge afstemming van de voorschriften in de verschillende landen. Deze oplossing is waarschijnlijk op lange termijn de beste oplossing, maar kent enkele bezwaren.

In de eerste plaats wordt het financiële verslag niet in alle landen voor dezelfde doeleinden gebruikt. In veel landen wordt het financiële verslag niet alleen gebruikt door kapitaalverschaffers, maar ook bij voorbeeld door de fiscus en door de overheid in het algemeen voor de opstelling van statistieken, die een rol spelen in de economische politiek. Dit kan leiden tot verschil van inzicht tussen landen omtrent de vraag welke grondslagen moeten worden gehanteerd.

In de tweede plaats kunnen verschillen in omstandigheden waaronder ondernemingen opereren, nopen tot de toepassing van verschillende grondslagen. Een methode van waardering die in de ene situatie een getrouw beeld

6. F.D.S. Choi, Financial disclosure in relation to a firm's cost of capital, *Accounting and Business Research*, najaar 1973, blz. 282-292.

7. M.E. Barrett, Financial reporting practices: disclosure and comprehensiveness in an international setting, *Journal of Accounting Research*, voorjaar 1976, blz. 10-26.

8. F.D.S. Choi, Financial disclosure and entry to the European capital market, *Journal of Accounting Research*, najaar 1973, blz. 159.

9. L.H. Radebaugh, *Voluntary disclosure of US-based MNC's*, Brigham Young University Working Paper gepresenteerd op de Eleventh Annual Congress of the EAA, april 1988, blz. 14.

10. Zie L.G. van der Tas, Measuring harmonisation of financial reporting practice, *Accounting and Business Research*, voorjaar 1988, blz. 157-169.

11. Voor een historisch overzicht van het debat zie J.M. Samuels en A.G. Piper; *International accounting: a survey*, Londen, 1985, blz. 58-74.

12. Zie bij voorbeeld D.E. Ayling, *The internationalisation of stock markets*, Aldershot, 1986; OESO, *International investment and multinational enterprises*, Parijs, 1981; idem, 1987 en N. Osborn, The rise of the international equity, *Euromoney*, mei 1984, blz. 63-64, 67-68.

13. I.L. Fantl, The case against international uniformity, *Management Accounting*, mei 1971, blz. 13-16.

geeft van de financiële positie van de onderneming, kan onder andere omstandigheden een verkeerd beeld van de onderneming geven. Toepassing van deze methode zou dan leiden tot schijnvergelijkbaarheid. Dit betekent dat een eenvoudige uniformering van de toe te passen grondslagen door ondernemingen niet wenselijk is omdat rekening dient te worden gehouden met verschillen in omstandigheden.

In de derde plaats kan internationale harmonisatie stuiten op tradities, gewoonten en nationalistische gevoelens. Niet elk land is even gemakkelijk bereid sinds jaar en dag toegepaste methoden te vervangen door onbekende (buitenlandse) methoden.

De derde mogelijke oplossing voor het gebrek aan vergelijkbaarheid is harmonisatie van de financiële verslagen door meervoudige verslaggeving. In dit geval geeft een onderneming informatie op basis van meer dan één grondslag. Er bestaan drie varianten:

- een onderneming stelt twee of meer financiële verslagen op, elk gebaseerd op een verschillende grondslag;
- een onderneming stelt één financieel verslag op met daarin opgenomen twee of meer sets van balans en winst- en verliesrekeningen, elk gebaseerd op een verschillende grondslag;
- een onderneming stelt één financieel verslag op met één balans en één winst- en verliesrekening, maar geeft additionele informatie waarmee de balans en winst- en verliesrekening kunnen worden omgerekend tot een balans en winst- en verliesrekening gebaseerd op een andere grondslag.

De eerste twee varianten worden in het Angelsaksisch spraakgebruik aangeduid als 'multiple reporting'.

Meervoudige verslaggeving wordt steeds meer toegepast: "... the competition for investment funds should propel the harmonization movement. This development, indeed, appears to be occurring as multinational corporations increasingly adopt a variant of multiple reporting"¹⁴. Van 110 onderzochte aan de Amsterdamse Beurs genoteerde ondernemingen bij voorbeeld gaf in 1976 18,3%, in 1981 44,5% en in 1986 70% informatie op basis van zowel historische kostprijs als actuele waarde¹⁵. Dit wordt mede veroorzaakt door het toenemende belang dat wordt toegekend aan informatieverstrekking op basis van actuele waarde.

Meervoudige verslaggeving vindt ook plaats doordat multinationale ondernemingen worden geconfronteerd met van elkaar verschillende en soms tegenstrijdige nationale voorschriften. In dat geval is het zelfs noodzakelijk meervoudige verslaggeving toe te passen. Een voorbeeld daarvan vinden wij in het financiële verslag van de N.V. Koninklijke Nederlandsche Petroleum Maatschappij. Daarin worden verschillende winstcijfers getoond afhankelijk van de methode van verwerking van latente belastingen. De Engelse 'partial method' leidt tot een geheel andere winst dan de 'comprehensive method', die in Nederland en de Verenigde Staten gebruikelijk is: het verschil in resultaat is in 1985 £ 700 miljoen (23,1% van het resultaat); in 1986 £ 380 miljoen (15%); en in 1987 £ 330 miljoen (11,4%).

Harmonisatie in de EG

De EG is reeds lange tijd bezig met de harmonisatie van de financiële verslaggeving. Dit werk vindt plaats in het kader van het creëren van een recht van vestiging van ondernemingen in de EG. Daarvoor is het volgens art. 54, lid 3, sub g van het Verdrag van Rome noodzakelijk "... voor zover nodig, de waarborgen te coördineren welke in de lidstaten worden verlangd van de rechtspersonen... om de

belangen te beschermen zowel van de deelnemers in die rechtspersoon als van derden, ten einde die waarborgen gelijkwaardig te maken". Een van deze waarborgen is het verstrekken van financiële informatie aan deelnemers en derden door middel van het financiële verslag. De EG heeft verschillende richtlijnen op het terrein van de financiële verslaggeving opgesteld die de lidstaten verplichten hun nationale wetten aan te passen aan de bepalingen uit deze richtlijnen.

Deze richtlijnen houden zich met name bezig met de vraag welke informatie in het financiële verslag moet worden verstrekt en op welke wijze dit moet worden gepresenteerd. Tevens wordt aandacht geschonken aan consolidatievraagstukken. In de Zevende EG-Richtlijn betreffende het vennootschapsrecht bij voorbeeld wordt uitgebreid ingegaan op de consolidatie. In de Vierde EG-Richtlijn zijn gedetailleerde modellen voor de balans en winst- en verliesrekening, alsmede gedetailleerde bepalingen omtrent de in de toelichting te vermelden gegevens opgenomen. Dit is een belangrijke stap in de richting van een beter begrip van buitenlandse financiële verslagen.

De aandacht voor vraagstukken van waardering en winstbepaling is in de richtlijnen echter zeer gering. Dit betekent dat, hoewel de balans en winst- en verliesrekeningen van ondernemingen binnen de EG door de modellen steeds meer op elkaar gaan lijken, de onderliggende cijfers op zeer verschillende wijze worden berekend. Dit leidt tot schijnvergelijkbaarheid. Dat de EG meer de nadruk legt op de vraag welke gegevens en met welke detaillering moeten worden verschaft, in plaats van op de vraag op welke wijze gebeurtenissen en transacties moeten worden verwerkt in het financiële verslag is verklaarbaar vanuit de doelstelling waarop de harmonisatie tot nu toe is gebaseerd. De inspanningen van de EG op dit gebied zijn alle gebaseerd op het reeds genoemde art. 54 lid 3 sub g van het Verdrag van Rome. Dit artikel is een uitwerking van de doelstelling van de EG, opgenomen in art 3 sub c van het Verdrag van Rome, een vrij verkeer van personen te creëren, zowel van natuurlijke personen als van vennootschappen. Daarvoor is slechts noodzakelijk dat in de ene lidstaat niet belangrijk lagere eisen worden gesteld aan de informatieverstrekking dan in een andere lidstaat. Er zou dan een neiging kunnen ontstaan zich te vestigen in het land dat de minst strenge eisen stelt en vervolgens te profiteren van de door de EG te creëren interne markt¹⁶.

De consequentie is echter dat bij de harmonisatie onvoldoende rekening wordt gehouden met de doelstelling van een vrij verkeer van kapitaal tot stand te brengen, een doelstelling die ook in het Verdrag van Rome is opgenomen. Zoals in het bovenstaande is aangegeven is voor het bereiken van dit doel noodzakelijk dat de financiële verslagen beter vergelijkbaar en begrijpelijker worden, ook voor buitenlandse gebruikers. In dat licht is het belangrijk dat de EG bij de harmonisatie van de financiële verslaggeving haar aandacht verschuift van de *mate waarin* informatie

14. G.K. Meek, *Competition spurs worldwide harmonization, Management Accounting*, augustus 1984, blz. 49.

15. L.G. van der Tas, *Welke is de echte winst?*, *Pacioli Journaal*, januari 1988, blz. 27.

16. Er bestaat bij de EG grote vrees voor dit zogenaamde 'Delaware-effect', genoemd naar de staat in de VS die er om bekend staat aan de ondernemingen die in de betreffende staat zijn gevestigd relatief lage eisen te stellen ten opzichte van de voorschriften die andere staten hebben opgesteld. Het gevolg hiervan is dat relatief veel ondernemingen zich in Delaware hebben gevestigd en van daaruit via nevenvestigingen en dochterondernemingen activiteiten in de rest van de VS uitoefenen. Zie R. Coleman, *The aims of EEC company law harmonisation: corporate accounting and disclosure issues*, in: G. Coenenberg (red.), *EEC accounting harmonisation*, 1984, blz. 6; C.W.A. Timmermans, *De tweede golf: de Europese onderstroom*, *TVVS*, nr. 6, 1983, blz. 166; P. Smith, *Delaware works hard to stay a corporate home sweet home*, *Fortune*, 13 februari 1978, blz. 132.

moet worden verstrekt, naar de wijze waarop informatie moet worden verstrekt. In het bijzonder moet daarbij worden gedacht aan de methoden van waardering en winstbepaling.

Aansluiting zou bij voorbeeld kunnen worden gezocht bij het werk dat reeds is verricht door met name het IASC. Het IASC heeft zich in belangrijke mate met de toe te passen 'accounting' methoden bezig gehouden. Standaarden zijn opgesteld voor de verwerking in de jaarrekening van vreemde valuta, onderhanden werk, lease-contracten, latente belastingen, overheidsbijdragen enzovoort. In de IASC-standaarden zijn echter vaak keuzemogelijkheden tussen alternatieve verwerkingswijzen opgenomen. Bovendien heeft het IASC niet de mogelijkheden die de EG heeft om de toepassing van standaarden af te dwingen. In een aantal lidstaten van de EG wordt aan IASC-standaarden een gering gewicht toegekend.

Conclusie

Een hinderpaal voor de optimale allocatie van kapitaal, waarnaar door middel van het creëren van een vrij Europees kapitaalverkeer wordt gestreefd, is het gebrek aan kwaliteit en vergelijkbaarheid van de financiële verslagen van ondernemingen. Wij hebben in dit artikel getracht de daaruit resulterende problemen te schetsen en mogelijke oplossingen aan te geven.

De inspanningen van de EG op dit terrein zijn tot nu toe voornamelijk beperkt gebleven tot het voorschrijven van openbaarmaking van steeds meer gedetailleerde gegevens door de ondernemingen. Daarmee is een belangrijke stap gezet in de richting van een verbetering van de kwaliteit van verslaggeving. Minder aandacht is echter besteed aan de belangrijke vraagstukken van waardering en winstbepaling in het financiële verslag. Hier is een verschuiving van aandacht vereist.

Daarbij kan de EG aansluiting zoeken bij de standaarden die het IASC hiervoor heeft ontwikkeld. Dit werkt kostenbesparend en bovendien wordt zo voorkomen dat de EG zich isoleert van de rest van de wereld door volledig eigen standaarden te ontwikkelen. Denkbaar is dat de EG de toepassing van deze standaarden actief stimuleert, terwijl zij tevens actiever en eensgezind meewerkt aan de verdere ontwikkeling van de internationale richtlijnen van het IASC. Het probleem daarbij is dat de IASC een samenwerkingsverband is van beroepsorganisaties terwijl de EG overheden vertegenwoordigt en als zodanig geen lid kan zijn van de IASC.

Opgemerkt dient te worden dat financiële verslaggeving geen statisch fenomeen is. Het dient zich telkens aan te passen aan gewijzigde omstandigheden. Het vastleggen van gedetailleerde voorschriften voor de waardering en winstbepaling in de nationale wetgevingen is daarom ongewenst. Ten slotte wijzen wij hier nogmaals op de mogelijkheid de genoemde problemen door middel van eenvoudige verslaggeving op te lossen. Denkbaar is het dat de EG (bepaalde) ondernemingen verplicht naast het financiële verslag op basis van nationale grondslagen tevens een financieel verslag op basis van IASC-normen op te stellen.

L.G. van der Tas