

# Eigen

**Wat is vreemd vermogen precies? Juristen, accountants en economen hebben daar zo hun eigen opvattingen over. Een verkenning met Leo van der Tas.**

WILLEM VERHOOG

Leo van der Tas:

"Investeringsbanken, 'financial engineers', fiscalisten en accountants putten zich uit in het vinden van structuren die vermogen in fiscaal opzicht als vreemd presenteren, terwijl dat in de jaarrekening als eigen mag worden aangemerkt."

# of vreemd

Leo van der Tas is partner bij Ernst & Young Accountants, hoogleraar externe berichtgeving aan de Erasmus Universiteit Rotterdam, lid van de International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) van de IASB en aldaar belast met de vaktechnische advisering op het terrein van financiële verslaggeving en de interpretatie van Nederlandse en internationale regelgeving.

De schuivende grens tussen eigen en vreemd vermogen houdt de gemoederen onverminderd bezig. Waarom zo'n commotie over dit onderwerp?

Van der Tas: "De basisvraag die we in de regelgeving stellen, is wat eigen en wat vreemd vermogen is. Heb je daar een duidelijk antwoord op gekregen, dan dienen zich direct volgende vragen aan, zoals hoe hybride financiële instrumenten moeten worden behandeld. Accountants verstaan daar namelijk toch net weer iets anders onder dan juristen of economen. Het liefst zouden economen zien dat accountants de waarde van het eigen vermo-

gen zoals dat in de balans staat, gelijk achten aan de waarde van de onderneming. Accountants zien echter dat de waarde van de onderneming niet hetzelfde is als eigen vermogen. Bepaalde goodwill zie je namelijk niet in de balans terug, zoals 'intellectual capital'. En zo zijn er meer factoren te noemen. De discussie hierover - moet je het nu wel of niet opnemen en zo ja, hoe - is wat geluwd, nu de beurskoersen zo laag staan. Nu zien we ons voor het probleem gesteld hoe verklaard kan worden dat de marktkapitalisatie lager is dan het boekhoudkundig eigen vermogen."

## Restpost

"Eigen vermogen wordt in feite behandeld als een boekhoudkundige restpost", stelt Van der Tas. "Het wordt in de regel aangemerkt als het verschil tussen activa en passiva. Daarmee is de balans weer in evenwicht gebracht. Er zijn er ook die menen dat het eigen vermogen wordt aangehouden als een reserve die wordt aangesproken als het wat slechter gaat met de onder-

neming. Kortom, accountants kennen geen echte definitie van eigen vermogen. Wel van vreemd vermogen: Wat dan resteert, is eigen vermogen: activa minus voorzieningen en schulden."

"Eigen vermogen geeft de onderneming meer status. Vandaar dat investeringsbanken, 'financial engineers', fiscalisten en accountants zich uitputten in het vinden van structuren die vermogen in fiscaal opzicht als vreemd presenteren, terwijl dat in de jaarrekening als eigen mag worden aangemerkt", zegt Van der Tas. "Daarom moeten we de desbetreffende criteria naast elkaar leggen en kijken naar de verschillen en de herkomst van deze structuren. Accountants kijken het liefste door regels heen, al is één regel voor hen zowat heilig: Of het hier gaat om 'substance' of om 'form'. De materialiteit is van belang. Het gaat er niet om hoe iets wordt genoemd, maar wat het is en doet. Dus of een titel nu lening heet of aandeel of obligatie of wat ook, doet niet ter zake. Het gaat om de onderliggende grond, ►

de werkelijke reden, de feitelijke verplichting die is aangegaan. Pas dan volgt de vraag hoe vreemd vermogen wordt gedefinieerd. En daarna komt de vraag welke regels moeten worden toegepast.”

## Hybride instrumenten

Van der Tas: “Problematisch is de waardering van hybride financiële instrumenten. Die hebben namelijk zowel het karakter van eigen als dat van vreemd vermogen. Ze kunnen ook niet onder één titel worden gebracht en dus worden ze ‘gesplitst’ benaderd. Bekend is het voorbeeld van de converteerbare obligatielening, waarin we een aflossingselement zien en een optie, dus een eigenvermogenelement. Wat moet je nu doen om tot een waardering te komen? Eerst bereken je de eigenvermogencomponent door de optie te waarderen met bepaalde optiemodellen. Als die waarde is vastgesteld, resulteert een bepaald bedrag dat je kunt aftrekken van de nominale waarde, of van het bedrag dat ontvangen is op de converteerbare obligatielening. Het verschil is vreemd vermogen. Of je doet het anders: eerst bereken je de component van vreemd vermogen. Je gaat uit van de contante waarde van de kasstroom op de converteerbare obligatielening. De couponrente van de converteerbare obligatielening is over het algemeen lager dan de marktrente. De contante waarde van de toekomstige kasstromen zullen op basis van de marktrente lager zijn dan het bedrag dat de optiehouder werkelijk ontvangt. Het verschil is eigen vermogen.”

## Herstructurering

“In principe behoren de twee soorten vermogen aan elkaar gelijk te zijn in een perfecte markt”, vervolgt Van der Tas. “Maar die bestaat niet. Dus zie je wel eens een verschil tussen de componenten eigen en vreemd vermogen. In dat geval moet je het pondspoonsgewijs verdelen: pro rato naar het eigenvermogensdeel en het vreemdvermogensdeel. Een goede accountant wil immers debet en credit aan elkaar gelijk houden. Zodra duidelijk is welke component eigen of vreemd vermogen is, zal de verwerking ervan in de winst- en verliesrekening weinig problemen



## ‘Problematisch is de waardering van hybride financiële instrumenten.’

### VERA-cursusinfo

#### De schuivende grens tussen eigen en vreemd vermogen

Victor de Serièrè, advocaat bij Allen & Overy, die zich dagelijks bezighoudt met de structurering van financieringen, met name bij banken, behandelt de juridische aspecten. Erik van der Stoel, belastingadviseur bij Otterspeer Haasnoot & Partners en in de dagelijkse praktijk betrokken bij de structurering van financiering vanuit de fiscale optiek, presenteert de fiscale component. Leo van der Tas gaat in op de verslaggevingstechnische aspecten.

Docenten:	Victor de Serièrè, Erik van der Stoel en Leo van der Tas
Code:	VBR 16
Datum:	27 oktober 2003
Tijd:	14.00-19.30 uur
Prijs:	€ 375
PE-punten:	5

U kunt zich voor dit seminar aanmelden via de inschrijfkarten in VERA-Actueel of elektronisch via [www.nivra.nl](http://www.nivra.nl) (VERA).

meer opleveren. Elke vergoeding op de eigenvermogencomponent is dividend of in elk geval onderdeel van de winstbestemming, en elke vergoeding op het vreemdvermogencomponent noemen we rente, of financiële last, en die is onderdeel van de winstbepaling en niet van de winstbestemming. Op dit moment zien we zowel op fiscaal als juridisch gebied als op dat van de financiële verslaggeving tal van ontwikkelingen die van invloed zijn op de optimale financiering van Nederlandse bedrijven. De keuze tussen eigen en vreemd vermogen of hybride vormen daartussen is daar niet de minste van. Ook zien we door de economische ontwikkelingen veel bedrijven hun financiering herstructureren, waardoor vreemd vermogen in eigen vermogen wordt omgezet, zoals bij Versatel en Getronics.”

## Drieluik

Waar gaat het seminar precies over?

“We gaan in op de recente juridische ontwikkelingen betreffende het onderscheid tussen eigen en vreemd vermogen. Daarbij komen onder meer de relatie met de solvabiliteitseisen die aan financiële instellingen worden gesteld aan de orde, de kapitaalbescherming, de duiding van hybride instrumenten, de rechten van de houders daarvan ingeval van deconfituur, en de omzetting van vreemd in eigen vermogen.

Vervolgens gaan we in op de fiscale ontwikkelingen. Daarbij staan de mogelijkheden tot aftrek van rente en de behandeling van hybride leningen in het middelpunt. Verder komen onder meer de consequenties van een recente uitspraak aan de orde inzake de aftrekbaarheid van rente op leningen die zijn opgenomen om buitenlandse deelnemingen aan te kopen. Als derde paneel van het drieluik komt de financiële verslaggeving aan bod, zowel onder de Nederlandse verslaggevingsnormen als de International Financial Reporting Standards (IFRS). Om te vermijden dat het allemaal te abstract wordt, hebben we cases uitgewerkt waarin telkens de juridische, fiscale en verslaggevingstechnische aspecten worden behandeld. Daarmee laten we zien dat dezelfde transactie vanuit diverse disciplines op verschillende manieren kan worden geïdentificeerd.” ■