

'Nog lange weg te gaan'

De aandacht voor risico is ontegenzeggelijk toegenomen, maar de kwaliteit en diepgang van de informatie is nog lang niet wat het zou moeten zijn. Dat blijkt uit een mede door het NIVRA georganiseerd onderzoek naar de risicoparagrafen van 110 Nederlandse beursondernemingen.

TEKST PETER VAN RIETSCHOTEN | BEELD MARJA BROUWER

Op verzoek van NIVRA en de vereniging van institutionele beleggers Eumedion heeft hoogleraar Financial Analysis Gerard Mertens van de Rotterdam School of Management eerder dit jaar onder auspiciën van adviesbureau Shareholders Support met een aantal medewerkers de risicoparagraaf van 110 Euronext-ondernemingen onderzocht. In het empirisch onderzoek van de jaarverslagen (en websites) over 2007 is met name aandacht besteed aan a. de informatie over risico's van ondernemingen, b. informatie over risicobeheersings- en controlesystemen van ondernemingen en c. de *in control*-verklaringen.

Met de uitkomsten hopen NIVRA en Eumedion een verdere bijdrage te kunnen leveren aan het debat over risicobeheersing - enerzijds waar dat plaatsvindt tussen accountants en samenleving en anderzijds waar dat wordt gevoerd tussen institutionele beleggers en de ondernemingen.

RUIMTE VOOR VERBETERING

Mertens presenteerde het rapport *Inzicht in onzekerheid* op 24 juni 2008 op een bijeenkomst van de Vakgroep FINAD van het NIVRA. Vier deskundigen gaven aansluitend daarop een reactie, waarna een panel met de zaal discussieerde over de uitkomsten van het onderzoek en over

een aantal stellingen die daarmee verband hielden. Mertens kon melden dat de informatie in de jaarverslagen over risico's en over de beheersingssystemen sinds 2004 duidelijk in omvang en kwaliteit is toegenomen. Maar hij concludeert ook dat er nog veel ruimte is voor verbetering. Meer transparantie is gewenst, en er moet meer analyse komen van de risico's die ondernemingen lopen of aangaan. Gebleken is dat geen enkele onderneming voor de volle honderd procent heeft gerapporteerd over risico's zoals het zou moeten.



'LIEVER GEEN INZICHT'

Hoewel 62 procent van de ondernemingen rapporteert over de risico's die zijn verbonden aan de strategie, kent de informatie over risico's van de ondernemingen maar weinig prioritering. Nog geen tien procent van de ondernemingen informeert over de belangrijkste risico's en slechts vijftien procent geeft een indicatie van haar risicobereidheid, die doorgaans weinig concreet wordt omschreven. Informatie over risicobeheersings- en controle-systemen wordt wel tamelijk veel gegeven (87 procent; 71 procent in een apart hoofdstuk), maar over gemelde periodieke evaluaties bericht slechts vijf procent van de ondernemingen. Wat betreft de *in control*-verklaring constateert Mertens dat slechts een kwart van de ondernemingen daarin verwijst naar de best practice-bepaling II 1.4 uit de code Tabaksblat, en slechts eenderde naar aanbevelingen van de Monitoring

Roderick Munsters (Eumedion): 'Risico kan een bron van rendement zijn, daar moet men niet bang voor zijn.'

Erik Van de Merwe
(FD Henri Sijthoff-prijs):
'Wat er wordt gerapporteerd
is te weinig concreet, te
beschrijvend, soms niet-
zeggend, te veel juridische
prietpraat.'



Commissie. Waar de genoemde verklaring betrekking heeft op risico's met de financiële verslaggeving, is deze in 85 procent van de jaarverslagen aangetroffen conform de *guidance* van de Monitoring Commissie.

Opvallend laag is het percentage ondernemingen dat meldt dat er (eventuele) materiële tekortkomingen zijn geconstateerd: vier procent. Over doorgevoerde of geplande verbeteringen zijn ondernemingen veel mededeelzamer: twintig procent heeft daarover iets te melden. Hetgeen Mertens zijn rapport deed schrijven: 'Ondernemingen wensen klaarblijkelijk liever geen inzicht te geven in mogelijke tekortkomingen van de risico-

beheersings- en controlesystemen. Dit geldt het sterkst voor de grote ondernemingen.'

WEINIG WINST

Het algemene beeld dat uit het onderzoek naar voren komt is dat de explicitering van risico's zeker wel is toegenomen, maar dat het nog maar de vraag is of er voor beleggers en andere stakeholders nu zoveel is gewonnen. Zo er al informatie wordt gegeven, is deze vaak niet eenduidig, de variaties in kwaliteit en

'Nog geen tien procent van de ondernemingen informeert over de belangrijkste risico's en slechts vijftien procent geeft een indicatie van haar risicobereidheid.'

diepgang zijn erg groot, *in control*-verklaringen zijn niet zelden obligaats of eigenlijk nietszeggend.

Geconstateerd is ook dat waar het gaat om informatie over de systemen, de grote ondernemingen beter scoren dan de kleinere, maar dat op het gebied van openheid over problemen de AEX-ondernemingen de boeken meer gesloten houden dan

de AMX- en de Amsterdam Small cap eXchange- (AScX) bedrijven. In feite is de bereidheid om over 'moeilijke zaken' te rapporteren nog steeds niet erg groot.

VIJF AANDACHTSPUNTEN

Mertens sloot zijn presentatie af met vijf aandachtspunten. Ten eerste zou de toegankelijkheid van de informatie - en dus het inzicht in de onzekerheid - kunnen worden verbeterd door meer onderscheid te maken tussen het vaak volumineuze beschrijven en het soms summier informeren. Het eerste zou minder kunnen, het tweede meer en beter. En dan bij voorkeur in een apart hoofdstuk in het jaarverslag en/of op de website.

Ten tweede pleit Mertens ervoor dat ondernemingen eenduidiger en ook minder voorzichtig zijn in hun *in control*-verklaring. Hij heeft om uiteenlopende redenen afwezigheid dan wel onthoudingen van deze verklaring aangetroffen, alsmede aanzienlijke verschillen in de gekozen bewoordingen. Ten derde meent Mertens dat aan het gewenste inzicht kan worden bijge-

Eumedion

Behartigt de belangen van de bij haar aangesloten institutionele beleggers op het terrein van corporate governance. Eumedion stelt zich vanuit de verantwoordelijkheid van in Nederland gevestigde institutionele beleggers ten doel het onderhouden en doorontwikkelen van goede corporate governance en het bevorderen van de acceptatie en naleving van standaarden hiervan door beursgenoteerde ondernemingen en institutionele beleggers, met name in Nederland en Europa.



Jan Helderma (NIVRA): 'Er is nog een lange weg te gaan.'

dragen door het gebruik van consistent gedefinieerde risicocategorieën en dat een van de categorieën zou moeten zijn 'risico's door beloningsbeleid'. Ten slotte beveelt Mertens aan dat er veel meer aandacht moet komen voor de *risk appetite*, de risicobereidheid van ondernemingen. Met name voor de investeringsanalyse acht hij dit een nuttig en noodzakelijk instrument.

'JURIDISCHE PRIETPRAAT'

Roderick Munsters, voorzitter van Eumedion en in het dagelijks leven directeur Vermogensbeheer bij ABP, vond dat het rapport van Mertens belangrijke bevindingen en aanbevelingen bevatte. Meer inzichtelijkheid kan, aldus Munsters, leiden tot succesvollere ondernemingen en tot een beter resultaat voor beleggers. Het sloot ook aan bij zijn eigen opvatting over risico, namelijk dat men dat heel wel productief kan inzetten. "Risico kan een bron van rendement zijn, daar moet men niet bang voor zijn, niet voor terugschrikken."

Ook NIVRA-voorzitter Jan Helderma toonde zich tevreden met de constatering dat de aandacht voor risicomanagement is toegenomen. Tevens echter sprak hij zijn zorg uit over de diverse lage percentages. "Er is nog een lange weg te gaan." Kritisch was Erik van de Merwe, jurylid van de FD Henri Sijthoff-prijs voor financiële verslaggeving. Hij zei: "Vijftien procent, negen procent, vier procent?! Dat zijn percentages om doodziek van te

worden. Het is bedroevend, er is geen vooruitgang in deze. En wat er wordt gerapporteerd is te weinig concreet, te beschrijvend, soms nietzeggend, te veel juridische prietpraat. Qua verschaffing van inzicht geeft dit rapport de ondernemingen dus een zware onvoldoende."

ACCOUNTANTS

Overigens kregen andere betrokkenen van Van de Merwe ook een reprimande. De aandeelhouders zijn vaak te weinig kritisch over risico's, ze vragen niet door, ze zijn te veel gefocussed op beloningspakketten, extreme scenario's worden niet besproken. Veel risico's komen über-

'De bereidheid om over 'moeilijke zaken' te rapporteren is nog steeds niet erg groot.'

haupt niet aan bod en ook dat moet volgens Van de Merwe veranderen. "Denk aan de afhankelijkheid van een cliënt, van een product, van een leverancier, het opeens niet kunnen voldoen aan een bankconvenant, wat is er eigenlijk wel en niet verzekerd, hoe zit het met de maatschappelijke risico's?" Ook accountants zouden volgens Van de Merwe veel meer aandacht moeten besteden aan het risicomanagement van hun cliënten. En *last but not least*: ook journalisten moeten zich in deze veel kritischer opstellen.

Shareholder Support

Een onafhankelijk Nederlands adviesbureau dat wereldwijd institutionele beleggers ondersteunt hun permanente dialoog te verbeteren met de ondernemingen waarin zij investeren.

Al met al gaat het er bij de informatiever-schaffing volgens Van de Merwe niet om wat moet, maar wat nodig is. En dat hij een verdere verbetering daarin somber inziet, getuige wel de zin waarmee hij zijn bijdrage afsloot: "Is er uitzicht op inzicht in onzekerheid?"

'GEEN FEEST, WEL HERKENNING'

Jean Frijs, voorzitter van de Monitoring Commissie Corporate Governance, kreeg vervolgens het rapport

aangeboden. In zijn reactie stelde hij dat de inhoud geen feest was, maar wel herkenning bracht. Frijs maakte van de gelegenheid gebruik om te benadrukken dat inzicht in onzekerheid om meer gaat dan risicomanagement. Hij vroeg zich af of in het geval van het perfecte risicomanagement de huidige kredietcrisis achterwege zou zijn gebleven. Volgens Frijs gaat het om drie pijlers: risicomanagement begint bij de ceo, bij de ondernemingsstrategie, bij het businessmodel, bij de *risk appetite*. Vervolgens gaat het om de risicobeheersingsystemen en ten



Klaas Westdijk
(auditcommissie Fortis):
'Voor beleggers zijn de risicobereidheid en het risicoprofiel belangrijker dan het functioneren van de risicobeheersingssystemen.'

derde om de publieke verantwoording. En over dat laatste stelde hij dat die *beter principles based* kan zijn dan *rules based*.

IC-VERKLARING BEHOEFT AANVULLING

In de afsluitende paneldiscussie kwam onder meer de volgende stelling aan bod: 'De *in control*-verklaring is een goede aanvulling op de jaarrekening en de audit committee-verklaring, maar zegt weinig over het werkelijk *in control* zijn; daarvoor is aanvullende risico-informatie nodig.' René Hooft Graafland, cfo van Heineken, was het daar onder voorbehoud wel mee eens. "Die risico-informatie kan altijd beter. Met het 'zwaar onvoldoende' ben ik het echter niet eens. Als je, zoals wij, in 65 landen actief bent, kun je op corporate niveau nooit risicospecifiek zijn. Dat moet je op lokaal niveau bekijken."

VE
RA

VOORTGEZETTE EDUCATIE REGISTERACCOUNTANTS

Risicomanagement

Datum: donderdag 2 oktober 2008

Locatie: NH Hotel Naarden

In deze cursus krijgt u inzicht in de achtergronden van risicomanagement en in de wijze waarop risicomanagement kan worden ingebed in de diverse functionele strategieën van een bedrijf (HRM, productie, marketing, sales enz.).

Kijk voor meer informatie op www.nivra.nl/vera

Jean Frijns zette zich af tegen de gedachte dat de *in control*-verklaring misschien maar beter overboord moet worden gegooid. "Als we dat doen, komt de wet. Inzicht verschaffen over onzekerheid en risico is vooral een kwestie van discipline." Gerben Everts, voorzitter van de Audit Commissie Eumedion, zag nog enkele bijkomende voordelen van de *in control*-verklaring: "Externe stakeholders krijgen meer inzicht en intern komt er, door het opstellen ervan, meer bewustwording."

TAAK VOOR ACCOUNTANTS EN AUDITORS

In een volgende stelling werd gepleit voor

'Er moet veel meer aandacht komen voor de risicobereidheid van ondernemingen.'

het opstellen van International Risk Reporting Standards, een soort 'IRRS'-analoog aan IFRS. De bedenker van de stelling, Jan Nooitgedagt (voorzitter Ernst & Young), gaf als toelichting dat investeerders nu eenmaal meer hechten aan transparantie dan aan *in control*-verklaringen.

Klaas Westdijk, voorzitter van de auditcommissie van Fortis, was het daarmee eens. "Voor beleggers zijn de risicobereidheid en het risicoprofiel belangrijker dan het functioneren van de risicobeheersingssystemen."

Frijns vroeg zich af of meer regels in deze tot een verbetering zouden leiden. Hij zag, naast zijn eerdere appèl op de discipline, voor accountants binnen het huidige systeem voldoende ruimte om naar de ondernemers toe kritisch te zijn over risicomanagement en de externe informatie daarover.

De opvatting van NIVRA-voorzitter Helderman dat de cliënten meer aan de externe accountant moeten vragen, kreeg niet zoveel bijval. Herhaald werd dat de aandeelhouders in deze ook een kritische taak hebben. Everts: "Ze moeten het niet laten bij de antwoorden die komen op hun vraag 'wat vindt de accountant er van?'"

Want die is het al te vaak met de onderneming eens."

Ten slotte kon een ieder zich vinden in de opvatting dat in het kader van inzicht in onzekerheid

internal auditors, risk managers en compliance officers een belangrijke taak hebben. Niet alleen als producenten van kritische informatie voor de externe accountant, maar ook intern, als functies van waaruit de ondernemingsleiding kritisch wordt bevraagd. □

NOOT

Het rapport Inzicht in onzekerheid is te downloaden: www.accountant.nl/readfile.aspx?ContentID=24631&ObjectID=203359&Type=1&File=0000021882_Inzicht_in_onzekerheid.pdf.