

Analyse risicoparagrafen

VERSLAGGEVING RISICO'S IETS BETER

Bedrijven hebben risicomanagement de afgelopen jaren veel aandacht gegeven, ook in hun jaarverslag. Toch blijft het een worsteling, zo blijkt volgens de auteur uit een analyse van de jaarverslagen van 2012 door studenten van de hogeschool van Amsterdam. De kwantitatieve onderbouwing van risico's schiet nog steeds tekort. Hetzelfde geldt voor het (relatief nieuwe) begrip 'risk appetite': bedrijven hebben grote moeite hieraan invulling te geven.

DOOR RAYMOND ZWAAL EN FRANK JAN DE GRAAF

Risico is het positieve of negatieve effect van onzekerheid op het bereiken van doelstellingen. Deze ISO-31000-definitie wordt in alle jaarverslagen met woorden en (in mindere mate) cijfers toegelicht. Waarom? Om de belegger, werknemer, financier of overige stakeholders een idee te geven van de risico's die het bedrijf loopt en hoe het daarmee omgaat. Naast de toegenomen aandacht voor goede *corporate governance*, hechten ook de toezichthouder en andere stakeholders steeds meer belang aan een goede rapportage van de risico's. Dit komt vooral door schandalen die de afgelopen tijd de media haalden (Claes, 2013).

Een opvallende uitkomst is dat tegenwoordig alle bedrijven verklaren dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat

Risicomanagement is een relatief nieuw aandachtsgebied in finance & accounting, oftewel in de bedrijfseconomie. Met name de code-Tabaksblat heeft ervoor gezorgd dat bedrijven in hun jaarverslag veel aandacht besteden aan risicomanagement. Maar vanaf de verschijning van de code is er twijfel over de kwaliteit en relevantie van deze paragraaf. Tabaksblat

zette al in 2007 vraagtekens bij de kwaliteit (geciteerd in NIVRA 2010). Onderzoeken van Eumedion, de vereniging van institutionele beleggers voor corporate governance & duurzaamheid, uitgevoerd door de Erasmus Universiteit (2007) en NIVRA (2010) stelden kritische vragen over de kwaliteit van de risicoparagraaf (zie ook Daals e.a., 2006; De Ridder en Stegink, 2009).

Als onderdeel van hun studie bedrijfseconomie hebben vierdejaarsstudenten van de Hogeschool van Amsterdam (opnieuw) de kwaliteit van de risicoparagraaf in jaarverslagen van (aan Nederlandse beurzen genoteerde) bedrijven onderzocht. De resultaten van dit onderzoek vindt u in dit artikel.

Uitkomsten

Om te kunnen analyseren of bedrijven zich in de loop van de tijd ontwikkelen, hebben we een vragenlijst gebruikt vergelijkbaar aan die van Eumedion (2008) en het Nivra (2010). Wel was het aantal onderzochte bedrijven substantieel kleiner. Waar wij naar 38 jaarverslagen hebben gekeken, heeft Eumedion 110 jaarverslagen geanalyseerd en het Nivra 63. Onze kleinere dataset kan een deel van de stijging op sommige gebieden verklaren, omdat over het algemeen grotere (AEX)-ondernemingen meer aandacht aan dit soort elementen van verslaggeving besteden.

De resultaten van de vragenlijst zijn vergeleken met de twee eerdere onderzoeken. Hierbij hebben we ons vooral gericht op de grotere ondernemingen (AEX). Naast de 24 AEX-bedrijven zijn er 7 AMX- en 7 ASX-bedrijven geanalyseerd

op vier onderdelen. Ten eerste het algemene risicomanagement in het control-statement, waarbij we hebben gekeken naar referentiemodellen (COSO) en wet- en regelgeving. Ten tweede de financiële verslaggevingsrisico's, ten derde de overige risico's, en als vierde de verklaring van het bestuur over de risico's.

Een opvallende uitkomst is dat tegenwoordig alle bedrijven

Het meest genoemd als (financiële) risico zijn de (huidige en toekomstige) pensioenverplichtingen

(100 procent in deze steekproef) verklaren dat de risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat (2007: 85%; 2009: 90%).

KPN meldt bijvoorbeeld :

'KPN's Internal Risk Management and Control System is designed to avoid or mitigate rather than to eliminate the risks associated with the realization of KPN's strategic, operational,

financial, compliance, regulatory and financial reporting objectives. It provides reasonable but not absolute assurance against material misstatement or loss.'

Eveneens opvallend, maar in lijn met het voorgaande is dat slechts een enkel bedrijf (8%) tekortkomingen met mogelijke materiële gevolgen voor latere jaren meldt. Wederom KPN meldt dat nieuwe verslagleggingsregels (IAS 19R) die op of vanaf 1 januari 2013 in werking treden en niet in het huidige verslag zijn verwerkt, mogelijk van invloed zijn op de resultaten.

Ballast Nedam geeft aan dat er zich de afgelopen jaren inbreuken hebben voorgedaan op het compliancebeleid. Kabelbedrijf Ziggo geeft aan dat door de invoering van nieuwe functionaliteit in systemen die de *supply chain* ondersteunen 'not all key financial controls in the supply chain processes were incorporated in our regular Control Self Assessment process in 2012'. Dit percentage daalt dus ten opzichte van 2009 (22%), maar is wel iets hoger dan in 2007 (4%).

Als we kijken naar de verschillende soorten risico's, valt op dat er meer informatie verstrekt wordt over deze verschillende soorten: strategisch, operationeel, financieel, compliance en verslaglegging. Van de bedrijven maakt 95 procent een uitsplitsing (in 2007: 72%; data voor 2009 niet beschikbaar).





Figuur 1
Percentage van de bedrijven dat risico's verdeelt in categorieën

Voorbeelden van risico's

Het meest genoemd als (financiële) risico zijn de (huidige en toekomstige) pensioenverplichtingen. Wat verder opviel is dat steeds meer bedrijven rapporteren over de uitkomst van de periodiek te verrichten evaluatie van de opzet en werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem. Hier is sprake van een stijging van 16 procent in 2007 naar 58 procent in 2012. Het meest gebruikte risicomanagementmodel is nog steeds COSO of een daarvan afgeleid model. Bedrijven lijken zich er niet altijd van bewust te zijn dat er verschillende versies van dit model bestaan (COSO, 1992; COSO ERM).

Voorbeelden per categorie

Strategisch risico

- ~ Lower growth and profitability (changes in business environment, decrease in activities and/or increase in competition, etc.),
 - ~ Acquisitions and/or joint ventures (wrong selection and/or integration,
 - ~ Technology shift (market moving to alternative technologies).
- (Gernalto, p. 30)

Operationeel risico

'BinckBank heeft door de aard van haar bedrijfsactiviteiten een relatief hoog inherent operationeel risico. Belangrijke determinanten hiervan zijn het grote aantal administratieve boekingen dat dagelijks moet worden verwerkt, het feit dat alle communicatie met de klant via het internet plaatsvindt en het feit dat als gevolg van allerlei omstandigheden zeer regelmatig aanpassingen moeten worden gedaan op het platform en de software. Ook kunnen in de operationele processen van BinckBank tal van onverwachte gebeurtenissen optreden die verliezen kunnen veroorzaken of het bereiken van doelstellingen kunnen verhinderen. Processen, systemen en mensen kunnen falen, medewerkers kunnen fraude plegen, er kunnen incidenten optreden en de dagelijkse processen

kunnen worden verstoord door een calamiteit of systeemstoring (ICT-risico)?

(Binckbank, p. 84)

Financieel risico

'De omzetten, resultaten en kasstromen van de onderneming zijn onderhevig aan koersfluctuaties van de niet-functionele valuta. Het betreft hier voornamelijk de US dollar en in mindere mate de Japanse Yen, de Canadese dollar, het Britse Pond en de Taiwanese dollar. Ook schommelingen in de rentestanden hebben invloed op de resultaten en kasstromen van de onderneming.'

(Accel Group, p. 74)

Compliance

'Risks related to unforeseen tax liabilities – Because Ahold operates in a number of countries, its income is subject to taxation in differing jurisdictions and at differing tax rates. Significant judgment is required in determining the consolidated income tax position. We seek to organize our affairs in

Het lijkt ook steeds lastiger te worden om risico's te kwantificeren

a tax-efficient and balanced manner, taking into account the applicable regulations of the jurisdictions in which we operate. As a result of Ahold's multijurisdictional operations, it is exposed to a number of different tax risks including, but not limited to, changes in tax laws or interpretations of such tax laws.'

(Ahold, p. 57)

Financiële verslaggeving

'Invloed van onjuiste, onvolledige of niet-tijdig beschikbare informatie op interne beslissingsprocessen of die van externe partijen (onder andere aandeelhouders, banken, toezichthouders).

Potentiële impact:

- ~ onjuiste inschatting van risicorendementsprofiel bij beleggingsbeslissingen; en
- ~ reputatieschade en claims als gevolg van onterecht opgewekte verwachtingen bij stakeholders.'

(Vastned, p. 106)

Kwantificering

Hoewel er vaak gevraagd wordt risico's te kwantificeren, lukt dit een aanzienlijk deel van de bedrijven niet (2012: 42% niet). Vooral rente- en valutarisico's kunnen bedrijven nog

redelijk inschatten, overige risico's worden slechts kwalitatief geduid. Het lijkt ook steeds lastiger te worden om risico's te kwantificeren: in 2007 slaagde nog 85 procent van de bedrijven hierin, in 2012 nog maar 58%).

Naast het in cijfers (geld) inschatten van het gevolg van een risico (met behulp van bijvoorbeeld een gevoeligheidsanalyse of Monte Carlo-simulatie) hoort bij kwantificering ook een kansberekening: indachtig de formule $\text{risico} = \text{effect} \times \text{kans}$. Helaas slaagt, net als in 2007, geen enkel bedrijf erin om een onderbouwde kansberekening per risico te geven.

Risk appetite

Een onderdeel van de risicoparagraaf is de *risk appetite* van de onderneming. Met risicobereidheid (risk appetite) wordt de mate van redelijkerwijs voorzienbaar risico bedoeld, die de onderneming gezien haar voorgenomen activiteiten bereid is te accepteren bij het nastreven van haar doelstellingen.

Dit is voor Nederlandse bedrijven een nieuw begrip, in 2007 beschikte slechts 15 procent (2009: 19%) van de ondernemingen over een risk-appetiteverklaring. Volgens de onderzoekers uit 2007 een slechte zaak, aangezien risicobereidheid met de daarbij behorende specifieke risico's een belangrijke basis vormt voor een investeringsbeslissing.

Onder andere DSM geeft in haar verslag op pagina 117 invulling aan het begrip:

'Another important factor determining the internal environment for risk management is the risk appetite. This risk appetite cannot be captured in one figure or formula, but varies per category of risks. The Managing Board has reviewed the company's desired risk appetite. The main characteristics can be described as follows:

"To fulfill its strategic intent, DSM is prepared to accept considerable risks in its drive to develop its people and organizational base into a competitive advantage, in its innovation programs, in its expansion to high growth economies and in developing sustainability as a business driver. Of course these risks will always be limited by defined hurdle criteria and rigorous implementation programs.

In risk areas such as intellectual property protection, acquisitions and joint ventures, production-process reliability, business continuity, and product liability the company is cautious to conservative.

With regard to reputation, safety, health and environment and internal and external non-compliance the company is risk averse.

This risk appetite gives guidance for the responses to the risks identified in the Corporate Risk Assessment. For specific units, the risk appetite may deviate from the overall company profile."

Concluderende opmerkingen

De rapportage over risico's is de afgelopen jaren verder gestandaardiseerd en geprofessionaliseerd. Er is veel kwalitatieve informatie over risico's op verschillende plekken in het jaarverslag. Bedrijven blijken echter te worstelen met de kwantificering van risico's. Ook het begrip risk appetite lijkt hier tot nu toe niet echt soelaas te bieden.

Dit zou twee dingen kunnen betekenen. Het kan zijn dat risico's net als strategie vooral in kwalitatieve termen omschreven kunnen worden en als zodanig dan ook de keerzijde zijn van

Bedrijven blijken echter te worstelen met de kwantificering van risico's

de strategie van een onderneming. Ook zou het zo kunnen zijn dat nader (internationaal vergelijkend) onderzoek een (verdere) kwantificering mogelijk kan maken.

Vooralsnog vermoeden we dat met ratio's een aantal risico's goed zijn te kwantificeren, met name van financiële aard, maar dat strategische risico's die daarmee samenhangen ook altijd een goed kwalitatief verhaal vragen. Daarom pleiten we voor vervolgonderzoek naar de wisselwerking tussen kwalitatieve strategische informatie over risico's en de ratio's op het gebied van financiële ontwikkelingen, marktrisico's en operationele risico's. Verder willen we opmerken dat aan het risicobewustzijn van individuen binnen ondernemingen meer aandacht kan worden besteed (Bor-Reijninga en Van der Kolk, 2013).

Literatuur

- ~ Th. Bor-Reijninga en G. van der Kolk (2013) 'Risicobewust handelen en de persoon van de professional', *Tijdschrift Controlling* (september) p. 16-20.
- ~ P.C.M. Claes (2013) 'Governance, risk en compliance: risico in control', 5 *MCA: Tijdschrift voor Financial Executives*, p. 34-39.
- ~ R.M. Daals e.a. (2006) 'De Tabaksblat risico-paragraaf in Nederlandse jaarverslagen: een eerste analyse van inhoud en effect', *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie* (maart), p. 93-99.
- ~ Eumedion, *Inzicht in onzekerheid* 2008
- ~ M.M.A. van Daelen (2012) 'Tien concrete bouwstenen voor een betere risicoparagraaf', *Tijdschrift Controlling* (december) p. 19-22.
- ~ G.M.H. Mertens en I.H.C. Blij (2008) *Inzicht in onzekerheid. Onderzoek naar de risicoparagrafen in de jaarverslagen 2007 van beursfondsen*, Heerlen, Shareholder Support.
- NIVRA – Koninklijk Nederlands Instituut van Registeraccountants (2010) 'Onderzoek naar de risicoparagraaf in jaarverslagen 2009 van Nederlandse beursfondsen', www.accountant.nl/readfile.aspx?ContentID=64240&ObjectID=644162&Type=1&File=0000031336_Onderzoek_risicoparagrafen_okt2009.pdf.
- ~ W.P. de Ridder en J. Stegink (2009) 'Verantwoording over risicobeheersing', 83(7/8) *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, p. 247-253.

Raymond Zwaal en Frank Jan de Graaf (beiden verbonden aan de Hogeschool van Amsterdam) schreven dit artikel met medewerking van Joshua Carra, student International Financial Management aan diezelfde hogeschool.