

Risicoparagraaf
Kwaliteit Accountantscontrole en Verslaggeving

Oktober 2014



Inhoudsopgave

1	Managementsamenvatting	4
2	Aanleiding, doelstellingen en populatie	6
3	Belangrijkste onderzoeksresultaten	7

Autoriteit Financiële Markten

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. Wij bevorderen eerlijke en zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten, particuliere beleggers en (semi-) professionele partijen. We zien toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Ons streven is het vertrouwen van consumenten en ondernemingen in de financiële markten te versterken, ook internationaal. Op deze manier draagt de AFM bij aan de stabiliteit van het financiële stelsel, het functioneren van de economie, de reputatie en de welvaart van Nederland.

1 Managementsamenvatting

Voor gebruikers is het belangrijk dat ondernemingen transparant rapporteren over relevante risico's (strategisch, operationeel, financieel, wet -en regelgeving en financiële verslaggeving) en hun bereidheid risico's te nemen (de zogenaamde risk appetite). Verder is door een aantal recente bedrijfsincidenten duidelijk geworden dat het voor gebruikers belangrijk is dat transparant wordt gerapporteerd over risicobeheersing en interne controle. Daarom heeft de AFM een themaonderzoek naar de risicoparagraaf uitgevoerd.

Op basis van het uitgevoerde onderzoek constateert de AFM het volgende:

- Prioritering risico's kan beter
- Er is ruimte voor verbetering van de toelichting op de risicobereidheid
- Meer aandacht nodig voor kwantificering risico's en gevoeligheidsanalyses
- Rapportage evaluatie werking risicobeheersingssysteem kan beter

Prioritering risico's kan beter

De beschrijving van de risico's lijkt in de meeste gevallen volledig. Voor de gebruiker is het echter ook van belang dat ondernemingen expliciet aangeven welke risico's het belangrijkste zijn. Uit ons onderzoek blijkt dat AEX-ondernemingen relatief vaak een prioritering van risico's geven. Bij de AMX, AScX en lokaal genoteerde ondernemingen geeft slechts een beperkt aantal ondernemingen expliciet aan welke risico's de belangrijkste zijn. De AFM is van mening dat de risicoparagraaf aan informatiewaarde kan winnen door naast een beschrijving van de relevante risico's ook zichtbaar te maken welke risico's het belangrijkste zijn.

Er is ruimte voor verbetering van de toelichting op de risicobereidheid

Voor gebruikers is informatie over de mate waarin ondernemingen bereid zijn risico's te nemen van groot belang. Het geeft aan hoeveel risico's een onderneming wil nemen om haar doelstellingen te bereiken. Uit ons onderzoek blijkt dat ongeveer de helft van de AEX en lokaal genoteerde ondernemingen aandacht besteedt aan risicobereidheid. Bij de AMX- en AScX-ondernemingen valt op dat slechts een beperkt aantal ondernemingen in de risicoparagraaf aandacht geeft aan haar houding ten opzichte van de beschreven risico's. Hier ziet de AFM duidelijk ruimte voor verbetering.

Meer aandacht nodig voor kwantificering risico's en gevoeligheidsanalyses

Slechts een beperkt aantal ondernemingen kwantificeert de (potentiële) effecten van één of meerdere risico's. Voor de AEX-ondernemingen geldt dit voor ongeveer 50% van de ondernemingen, voor de overige ondernemingen ligt dit lager. Naast een kwantificering van risico's kan ook een gevoeligheidsanalyse leiden tot een hogere informatiewaarde. Uit ons onderzoek blijkt dat maar weinig ondernemingen een gevoeligheidsanalyse verstrekken en dat deze dan beperkt blijft tot de categorie financiële risico's zoals rente- en valutarisico's. De AFM beveelt aan dat

ondernemingen indien van toepassing meer aandacht besteden aan kwantificering van risico's en gevoeligheidsanalyses.

Rapportage evaluatie werking risicobeheersingssysteem moet beter

Bijna alle onderzochte ondernemingen geven een beschrijving van de maatregelen die getroffen zijn ter beheersing van de voornaamste risico's en onzekerheden. De AFM constateert dat slechts een beperkt aantal ondernemingen rapporteert over eventuele tekortkomingen, wijzigingen en verbeteringen van het risicobeheersingssysteem. In het kader van de evaluatie van het risicobeheersingssysteem is het voor gebruikers ook nuttig als wordt ingegaan op de punten uit de managementletter. Hoewel een groot aantal ondernemingen niet inhoudelijk ingaat op de evaluatie van het risicobeheersingssysteem geven ze wel aan dat de evaluatie is besproken met de Raad van Commissarissen. De inhoud van de evaluatie en uitkomsten van deze besprekingen zijn echter zelden terug te vinden. De AFM concludeert dat ondernemingen te beperkt rapporteren over de evaluatie van de werking van het risicobeheersingssysteem, hoewel het hier gaat om relevante informatie voor gebruikers. De AFM beveelt aan dat ondernemingen meer aandacht besteden aan de rapportage van de evaluatie van het risicobeheersingssysteem, inclusief eventuele tekortkomingen en verbeteringen die zijn gepland.

2 Aanleiding, doelstellingen en populatie

2.1 Aanleiding

Voor gebruikers is het belangrijk dat ondernemingen transparant en volledig rapporteren over relevante risico's, hun bereidheid risico's te nemen (de zogenaamde risk appetite) en de manier waarop zij reageren op de snel veranderende strategische, operationele, financiële en compliance risico's voor de onderneming. Verder is door een aantal recente bedrijfsincidenten duidelijk geworden dat het voor gebruikers belangrijk is dat transparant wordt gerapporteerd over risicobeheersing en interne controle.

2.2 Doelstellingen

Het doel van het onderzoek is de kwaliteit van de financiële verslaggeving in het jaarverslag met betrekking tot de risicoparagraaf te verbeteren. Het doel is dat de risicoparagraaf vaker voldoet aan de kwalitatieve kenmerken zoals relevantie en volledigheid. Gebruikers willen weten wat de voornaamste bedrijfsrisico's zijn (kwantitatief en kwalitatief) en wat de risk appetite van de onderneming is. Verder dient transparant gecommuniceerd te worden over risicobeheersing en interne controle.

Ten slotte zal het onderzoek dienen als nulmeting tegen welke wij eventuele verdere verbetering in de toekomst kunnen meten.

2.3 Populatie: dertig ondernemingen

Het themaonderzoek risicoparagraaf is uitgevoerd op de financiële verslaggeving 2013 van naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschappen met een aandelennotering aan de gereguleerde beurs in Nederland. Wij hebben op basis van een sectorindeling dertig ondernemingen geselecteerd. De steekproef bevat zeven of acht ondernemingen uit elke index (AEX, AMX, AScX en Lokaal).

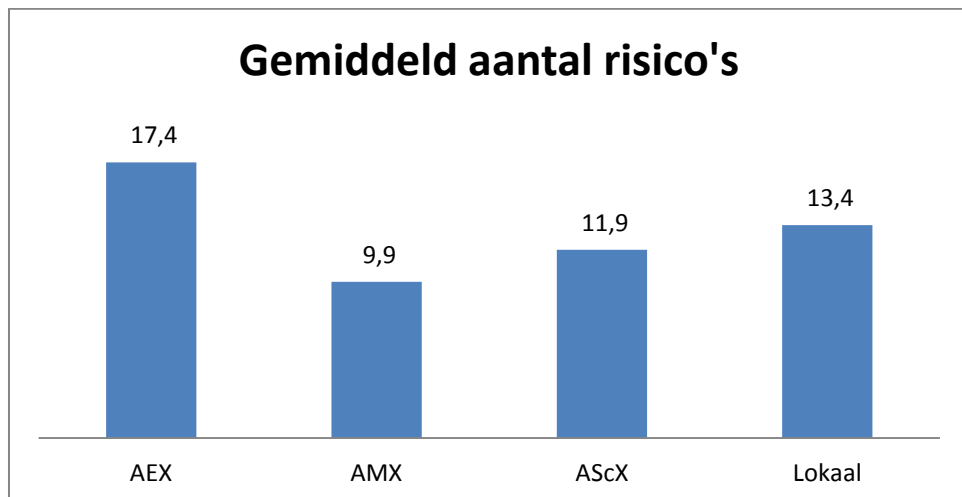
3 Belangrijkste onderzoeksresultaten

De bevindingen zijn hieronder weergegeven. Daarnaast zijn in dit hoofdstuk zogenoemde ‘good practices’¹ opgenomen. Deze good practices zijn bedoeld als voorbeelden van een ondernemingsspecifieke invulling van de rapportage over de risico’s. De AFM wil met deze good practices ondernemingen inspireren en helpen bij het transparant toelichten van de risico’s.

3.1 Prioritering risico’s kan beter

Als we kijken naar de risico’s die worden beschreven valt op dat vooral AEX-ondernemingen een hoog aantal risico’s beschrijven en de AMX-ondernemingen de minste risico’s beschrijven.

Grafiek 1: Gemiddeld aantal risico’s



De beschrijving van de risico’s lijkt in de meeste gevallen volledig. Zoals aangegeven in het COSO-raamwerk, de Corporate Governance Code en de RJ-Richtlijn 400 Jaarverslag² zijn bij identificatie van de voornaamste risico’s de volgende categorieën van belang:

- Strategie
- Operationele activiteiten
- Financiële risico’s
- Wet- en regelgeving
- Financiële verslaggeving

¹ De in dit rapport opgenomen good practices zijn voorbeelden van specifieke toelichtingen uit bestaande jaarrekeningen en jaarverslagen. De AFM hoopt dat andere ondernemingen door die good practices worden geïnspireerd tot een verhoging van de kwaliteit en relevantie van hun toelichtingen. Deze good practices moeten niet als norm of als enige juiste invulling van bestaande of toekomstige toelichtingen worden gezien. Andere invullingen zijn mogelijk om wet- en regelgeving na te leven. Met het opnemen van good practices in dit rapport doet de AFM geen uitspraak over de betreffende jaarrekeningen als geheel.

² Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, 400 Jaarverslag (aangepast 2014).

In tabel 1 staat in welke mate ondernemingen in hun verslaggeving over de voornaamste risico's rapporteren. Strategie, operationele en financiële risico's scoren relatief hoog. Bijna alle ondernemingen gaan in op deze risico's. Risico's met betrekking tot wet- en regelgeving en financiële verslaggevingsrisico's worden relatief het minst beschreven.

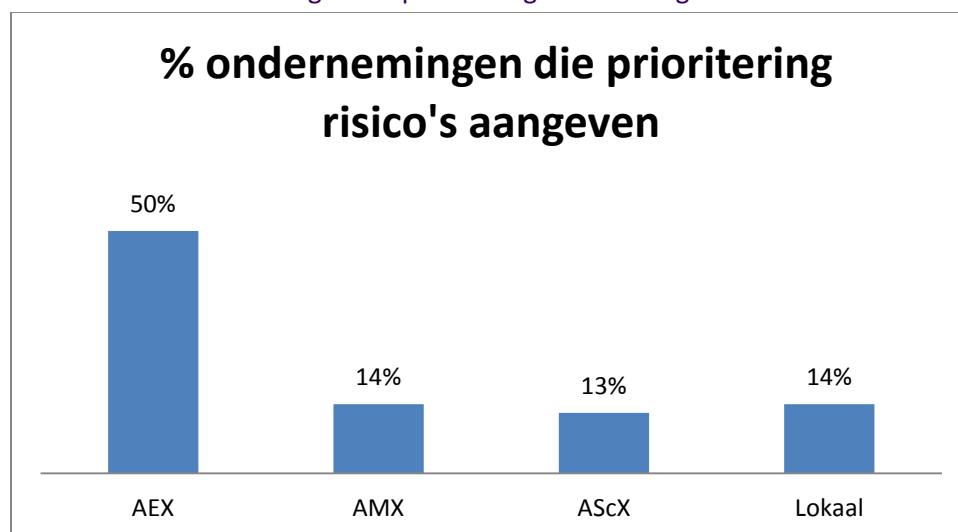
Tabel 1: % ondernemingen die risico's beschrijven

% ondernemingen die risico's beschrijven	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Strategische risico's	88%	100%	75%	100%
Operationele risico's	100%	100%	100%	100%
Financiële risico's	100%	100%	75%	100%
Risico's m.b.t. wet- en regelgeving	75%	71%	50%	86%
Financiële verslaggevingsrisico's	88%	43%	50%	71%

Voor de gebruiker is het echter ook van groot belang dat ondernemingen expliciet aangeven welke risico's het belangrijkste zijn. Dit stelt de gebruiker van het jaarverslag in staat zich een goed beeld te vormen van mogelijke gebeurtenissen of ontwikkelingen met belangrijke gevolgen voor de resultaten, de financiële positie of de continuïteit van de onderneming.

Uit ons onderzoek (zie grafiek 2) blijkt dat AEX-ondernemingen relatief vaak een prioritering van risico's geven. Bij de AMX-, AScX- en lokale ondernemingen geeft slechts een beperkt aantal ondernemingen expliciet aan welke risico's de belangrijkste zijn.

Grafiek 2: % ondernemingen die prioritering risico's aangeven



De AFM is van mening dat de risicoparagraaf aan informatiewaarde kan winnen door meer zichtbaar te maken welke risico's het belangrijkst zijn, in plaats van een opsomming van alle mogelijke risico's zonder enige prioritering.

Naar onze mening hoeft de onderneming zich echter niet te beperken tot een top 5 risico's aangezien dan informatie over wezenlijke overige risico's verloren kan gaan. Om dit te voorkomen zouden de belangrijkste risico's op een andere manier zichtbaar kunnen worden gemaakt (vooraan gezet kunnen worden of vet gedrukt kunnen worden).

3.2 Er is ruimte voor verbetering van de toelichting op de risicobereidheid

Voor gebruikers is de mate waarin ondernemingen bereid zijn risico's te nemen van groot belang. Het geeft aan hoeveel risico's een onderneming wil lopen om haar doelstellingen te bereiken. De mate van risicobereidheid is tevens een leidraad voor het al dan niet nemen van maatregelen ter beheersing van risico's en onzekerheden. Uit tabel 2 kan afgeleid worden dat bij de AEX-ondernemingen relatief de meeste aandacht wordt besteed aan de houding ten opzichte van risico's. Dit is te verklaren doordat bij de AEX-ondernemingen een aantal financiële instellingen zitten die door de Code Banken meer aandacht besteden aan het onderwerp risicobereidheid.

Tabel 2: % ondernemingen die risicobereidheid beschrijven

% ondernemingen die risicobereidheid beschrijven	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Strategische risico's	50%	29%	25%	57%
Operationele risico's	50%	29%	13%	57%
Financiële risico's	63%	29%	25%	57%
Risico's m.b.t. wet- en regelgeving	50%	29%	13%	29%
Financiële verslaggevingsrisico's	50%	14%	25%	14%

Ook bij de lokaal genoteerde fondsen besteedt meer dan 50% aandacht aan de mate waarin ze bereid zijn risico's te nemen. Slechts een beperkt aantal AMX- en AScX-ondernemingen besteedt in de risicoparagraaf aandacht aan haar houding ten opzichte van de beschreven risico's. Hier ziet de AFM duidelijk ruimte voor verbetering.

Onderstaande good practice geeft een toelichting met betrekking tot risicobereidheid. Door een ranking van low to high wordt transparant gemaakt in welke mate de onderneming bereid is bepaalde risico's te lopen.

Good practice 1: Risicobereidheid (Koninklijke Vopak N.V. jaarverslag 2013 pagina 75)

Risk category (COSO)	Strategic pillars Vopak	Vopak's risk-reward appetite
Strategic risks	Growth leadership Customer leadership	Moderate to high: right balance between risk and long-term reward
Operational risks	Operational excellence	Low: on safety issues Moderate: on other areas/topics with alignment of targets and related cost, and a clear focus on sustainable EBIT growth
Compliance risks	Operational excellence	Low: full compliance with legal, regulatory and political environments
Financial reporting risks		Low: full compliance with financial reporting rules and regulations

3.3 Meer aandacht nodig voor kwantificering risico's en gevoeligheidsanalyses

Op basis van de informatie zoals weergegeven in tabel 3 constateert de AFM dat slechts een beperkt aantal ondernemingen de (potentiële) effecten van één of meerdere risico's kwantificeert. In het geval dat een onderneming een kwantificering geeft heeft dat meestal betrekking op financiële risico's wat te verklaren is door de verplichtingen op basis van IFRS om vooral financiële risico's nader te kwantificeren.

Tabel 3: % ondernemingen die risico's kwantitatief beschrijven

% ondernemingen die risico's kwantitatief beschrijven	AEX	AMX	AScX	Lokaal
Strategische risico's	25%	14%	0%	14%
Operationele risico's	13%	0%	0%	0%
Financiële risico's	50%	43%	0%	29%
Risico's m.b.t. wet- en regelgeving	25%	14%	0%	0%
Financiële verslaggevingsrisico's	13%	14%	25%	29%

Naast een kwantificering van risico's kan ook een gevoeligheidsanalyse leiden tot een hogere informatiewaarde. Uit ons onderzoek blijkt dat ondernemingen maar beperkt een gevoeligheidsanalyse verstrekken. Als een gevoeligheidsanalyse wordt verstrekt heeft deze vaak betrekking op de categorie financiële risico's hetgeen verklaard kan worden door de toepassing van IFRS 7. De AFM beveelt aan dat ondernemingen indien van toepassing ook een gevoeligheidsanalyse geven op andere risicocategorieën zoals strategie en operationeel.

Dit zou in een gecombineerd overzicht kunnen zoals onderstaande good practice aangeeft. Onderstaand overzicht geeft naast een gevoeligheidsanalyse met betrekking tot financiële risico's ook de gevoeligheid aan met betrekking tot operationele risico's.

Good practice 2: Gevoeligheidsanalyse (Randstad Holding N.V. jaarverslag 2013 pagina 84)

sensitivity

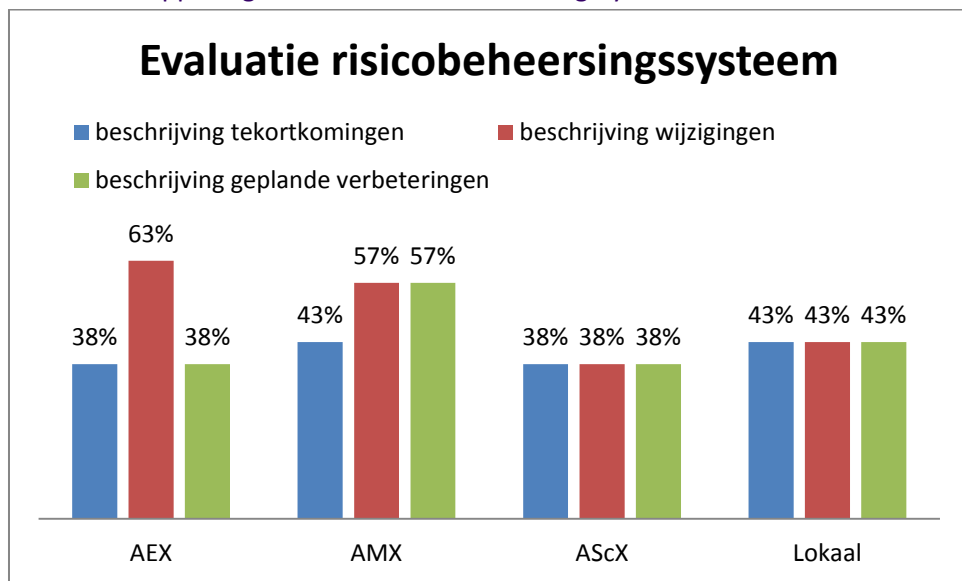
amounts in millions of €				
	change	impact	on	assumption FY 2013
Revenue	+/-1%	+/- € 30 million	EBITA	Flat gross margin and no change to cost base
Revenue	+1%	+ € 15 million	EBITA	Flat gross margin and target 50% conversion
Revenue	-1%	- € 15 million	EBITA	Flat gross margin and target 50% recovery
Gross margin	+/-0,1%	+/- € 17 million	EBITA	Flat revenue and no change to cost base
Gross margin	+0.1%	+ € 8 million	EBITA	Flat revenue and target 50% conversion
Gross margin	-0.1%	- € 8 million	EBITA	Flat revenue and target 50% recovery
Operating expenses	+/-1%	+/- € 25 million	EBITA	
USD	+/-10%	+/- € 14 million	EBITA	Stable revenue and margin in US
GBP	+/-10%	+/- € 1 million	EBITA	Stable revenue and margin in UK
JPY	+/-10%	+/- € 3 million	EBITA	Stable revenue and margin in Japan
Interest rate	+/- 100 bp	+/- € 10 million	Financial charges	Average net debt 2013
Net debt	+/- € 100 million	+/- € 1 million	Financial charges	Stable interest rates

3.4 Rapportage evaluatie werking risicobeheersingssysteem moet beter

Uit het onderzoek blijkt dat alle onderzochte ondernemingen met uitzondering van een lokaal fonds een beschrijving geven van de maatregelen die getroffen zijn ter beheersing van de voornaamste risico's en onzekerheden. Ongeveer de helft van de ondernemingen geeft aan welk raamwerk of normenkader (bijvoorbeeld het COSO-raamwerk) bij de evaluatie van het interne risicobeheersings- en controlesysteem is toegepast. Hierbij zien we dat vooral de AEX-fondsen toelichten welk raamwerk er gehanteerd wordt.

Op basis van de Corporate Governance Code dient het bestuur minimaal een keer per jaar de opzet/werking van het risicobeheersingssysteem en eventueel belangrijke wijzigingen daarin te beoordelen. Ook RJ-Richtlijn 400 Jaarverslag stelt dat ondernemingen moeten aangeven of en zo ja welke verbeteringen in het systeem van risicomanagement van de onderneming zijn of worden aangebracht.

Grafiek 3: Rapportage evaluatie risicobeheersingssysteem



Als we kijken naar hoe ondernemingen rapporteren over de periodieke evaluatie van het risicobeheersingssysteem blijkt dat er beperkt wordt ingegaan op de uitkomsten van de evaluatie. Er is weinig aandacht voor eventuele tekortkomingen, significante wijzigingen en de eventuele belangrijke verbeteringen die zijn gepland.

In het kader van de evaluatie van het risicobeheersingssysteem kan het voor gebruikers ook nuttig zijn dat ondernemingen in de risicoparagraaf ingaan op de punten uit de managementletter. Als gevolg hiervan hebben we in het onderzoek ook aandacht besteed aan de managementletter. Zoals uit figuur 4 op de volgende bladzijde kan worden afgeleid is de transparantie met betrekking tot de managementletter beperkt.

Grafiek 4: Vermelding hoofdpunten managementletter



Bijna alle ondernemingen verklaren dat het risicobeheersings- en controlesysteem een redelijk mate van zekerheid geeft dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat het systeem naar behoren heeft gewerkt.

De uitkomsten van de evaluatie van de werking van het risicobeheersingssysteem dienen met de Raad van Commissarissen/auditcommissie besproken te worden. Hoewel een groot aantal ondernemingen niet ingaat op de uitkomsten van de evaluatie van het risicobeheersingssysteem geven ze wel aan dat de evaluatie besproken is met de Raad van Commissarissen. De inhoud van de evaluatie en de uitkomsten van deze besprekingen zijn echter zelden terug te vinden.

De AFM concludeert dat ondernemingen te beperkt rapporteren over de evaluatie van de werking van het risicobeheersingssysteem hoewel het hier gaat om relevante informatie voor gebruikers. Als gevolg hiervan beveelt de AFM aan dat ondernemingen meer aandacht besteden aan de rapportage van de evaluatie van het risicobeheersingssysteem inclusief belangrijke tekortkomingen en belangrijke verbeteringen die zijn gepland.

Op de volgende pagina staat een good practice over de geplande verbeteringen. De betreffende onderneming (Heijmans) heeft naast een evaluatie van het risicobeheersingssysteem en de in 2013 getroffen maatregelen een overzicht gegeven voor de maatregelen/acties 2014:

Good practice 3: Geplande verbeteringen (Heijmans N.V. jaarverslag 2013 pagina 75)

Focus Risicomanagement 2014

Veel van de aandachtspunten en acties uit 2013 zullen in 2014 een vervolg krijgen met daarbij enkele aanvullende acties en/of maatregelen. Concreet betekent dit:

- Ten aanzien van complexe projecten in alle segmenten zal het risicomanagement verder worden geïntensiveerd met voldoende aandacht vanuit de concerndirectie en corporate control;
- Voorzetting van het “fit for cash” programma en de realisatie van het divestment programma bij vastgoed;
- Voortzetting van de implementatie van het “improve the core” programma ten aanzien van tendermanagement, projectmanagement, inkoop en commercie;
- Vervolg van het veiligheidsprogramma GO!;
- Het verbeteren van de rapportagestructuur ten aanzien van sector- of groepsoverstijgende projecten;
- Het herijken van het risicoraamwerk met input vanuit het ‘improve the Core’-programma.
- Het concretiseren van vervolgstappen met betrekking tot uitrol ERP systeem bij andere sectoren (na Wegen);
- Het verzwaren van de centrale risk functie;
- Enkele aanscherpingen in de preventie van eventuele fraude- en integriteitissues;
- Continueren van de versterking van de rol van projectadministrateurs en projectcontrollers;
- Continueren van de aandacht voor naleving beheersmaatregelen met betrekking tot illegale arbeid/WKA met daarbij aanvullend aandacht voor de naleving door onderaannemers van wettelijke eisen ten aanzien van beloning en werkomstandigheden van arbeidskrachten.

Autoriteit Financiële Markten
T 020 797 3721 | F 020 797 3800
Postbus 11723 | 1001 GS AMSTERDAM

www.afm.nl

De tekst in dit rapport is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door besluiten op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet langer actueel is wanneer u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – zoals geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door acties ondernomen naar aanleiding van dit rapport.

Amsterdam, oktober 2014