

In Balans 2013
Toezicht Financiële Verslaggeving

Oktober 2013



Inhoudsopgave

Voorwoord	4
1 Inleiding	5
2 Outlook	7
3 Aandachtspunten uit reguliere desktopreviews	12
4 Aandachtspunten themaonderzoeken 2013	14
5 Themaonderzoeken 2014	17
6 Gewijzigde standaarden	20
Bijlage 1: Themaonderzoek Kasstroomoverzicht	25
Bijlage 2: Themaonderzoek Verslaggeving over kredietrisico's uit beleggingen en vorderingen	35
Bijlage3: Themaonderzoek Voorzieningen, voorwaardelijke verplichtingen en activa	45
Bijlage 4: Themaonderzoek Beursgenoteerde ondernemingen en geïntegreerde verslaggeving	49

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.

In Balans 2013

Voor u ligt het rapport 'In Balans 2013'. Voorafgaand aan het jaarrekeningseizoen publiceert de AFM in het najaar de aandachtspunten die in 2013 op het gebied van financiële verslaggeving naar voren zijn gekomen. Door de punten op dit moment te publiceren, kunnen ondernemingen verbeterpunten tijdig betrekken bij het opstellen van de financiële verslaggeving.

De uitkomst leert dat hoewel ondernemingen op onderdelen zeker progressie maken, financiële verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen nog te veel ruimte biedt voor verbetering. Informatie voor beleggers over de daadwerkelijke stand van zaken binnen ondernemingen is niet altijd eenduidig, duidelijk of juist. Het is aan de ondernemingen en hun accountants om in de jaarverslaggeving over 2013 meer dan normale aandacht aan de kwaliteit van de verslaggeving te geven.

Door de crisis neemt de vraag van beleggers naar goede en juiste financiële informatie van beursgenoteerde ondernemingen op heel specifieke onderdelen toe. Het is vervelend te moeten constateren dat de verbetering van de financiële verslaggeving daarmee niet in alle gevallen gelijk opgaat. De incidenten met grote financiële gevolgen bij een aantal grote beursgenoteerde ondernemingen onderschrijven het belang van goede en juiste financiële informatie en de rol van de commissarissen en de externe accountant.

Het voorliggende rapport is een bundeling van de jaarlijkse uitkomsten van de themaonderzoeken die in 2013 zijn uitgevoerd, de themaonderzoeken die in 2014 zullen worden uitgevoerd als ook de bevindingen uit het doorlopende toezicht. De gebundelde uitkomsten en aandachtspunten zullen voortaan jaarlijks in het vroege najaar worden gepubliceerd.

De AFM heeft in 2013 vier thematische onderzoeken uitgevoerd naar de financiële verslaggeving over 2012. Hierbij is specifiek gelet op beleggingen en kredieten met een hoog risico, het kasstroomoverzicht en voorzieningen. Ook heeft de AFM in kaart gebracht hoe het in Nederland staat met geïntegreerde verslaggeving. Uit het reguliere toezicht kwamen in 2013 vooral aandachtspunten naar voren over bijzondere waardeverminderingen van activa, de toelichtingen die vaak te veel standaardteksten bevatten en de uitleg over de beloning van bestuurders. Naar die laatste twee onderwerpen zal thematisch onderzoek worden gedaan in 2014, naast soortgelijk onderzoek naar de risicoparagraaf en pensioenen.

Ik hoop dat de inhoud de betrokkenen aanspoort tot verdere verbeteringen in de kwaliteit van de verslaggeving in Nederland.

Gerben Everts

1 Inleiding

De werking van kapitaalmarkten is in hoge mate afhankelijk van de relevantie en betrouwbaarheid van beschikbare financiële en niet-financiële informatie en van het gedrag van bestuurders, raden van commissarissen en aandeelhouders. Een goede governance en een goede kwaliteit van de accountantscontrole hebben een positieve invloed op de kwaliteit van de financiële verslaggeving van effectenuitgevende instellingen en het vertrouwen van beleggers. Dit is de doelstelling van het overkoepelende AFM-thema 'De kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontrole gaat omhoog'¹. Binnen dit thema is één van de subdoelstellingen op de langere termijn te werken naar een verslaggevingsstelsel van integrated reporting. Hierbij geven ondernemingen zowel hun financiële als niet-financiële prestaties geïntegreerd weer in hun verslaggeving.

Voorafgaand aan het jaarlijkse activiteitenverslag publiceert de AFM in het najaar de aandachtspunten die in 2013 op het gebied van de financiële verslaggeving naar voren zijn gekomen. Dit geeft ondernemingen de gelegenheid deze verbeterpunten tijdig te betrekken bij het opstellen van de financiële verslaggeving. Naast de voorlopige bevindingen uit het reguliere toezicht op de financiële verslaggeving 2012, zijn ook de belangrijkste bevindingen opgenomen van de in 2013 uitgevoerde themaonderzoeken. De volledige onderzoeksresultaten zijn als bijlagen opgenomen. Ook maakt de AFM in deze publicatie de onderwerpen voor de themaonderzoeken 2014 bekend. De AFM heeft de start van het overkoepelende AFM thema 'De kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontrole gaat omhoog' aangegrepen om de wijze van rapportage te herzien. Deze rapportage is breder van opzet dan in voorgaande jaren. Door alle bevindingen van de verschillende onderzoeken jaarlijks samen te voegen, hoopt de AFM bij te dragen aan een beter herkenbaar en vergelijkbaar beeld van de stand van zaken, waarbij de verbanden tussen de onderzoeken eenvoudig inzichtelijk worden en het meten van effecten wordt gefaciliteerd. Dit draagt naar onze mening weer een stukje bij aan effectievere en efficiëntere kapitaalmarkten.

De verbeterpunten die de AFM in deze publicatie rapporteert hebben vooral betrekking op de toelichtingen. Dat betekent niet dat bij de waardering en resultaatbepaling geen noodzaak tot verbetering bestaat. Het toezicht van de AFM heeft tot doel vast te stellen of de verslaggevingsvoorschriften juist zijn toegepast. Het meer inhoudelijke en diepgaande onderzoek of de financiële verslaggeving een getrouw beeld geeft van de omvang en de samenstelling van het resultaat, vermogen en kasstromen is primair voorbehouden aan de externe accountant. De AFM doet het werk van de accountant niet over. Inschattingen en oordelen van het management kunnen door de AFM in dit kader slechts marginaal worden getoetst.

¹<http://www.afm.nl/nl/over-afm/thema/kwaliteit-kapitaalmarkten.aspx>
<http://www.afm.nl/~media/Files/Afm/2013/conceptversie-agenda-2014.ashx>

Per 1 januari 2013 is het toezicht op de financiële verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen op basis van de Wet toezicht financiële verslaggeving gewijzigd. Een belangrijke wijziging is de mogelijkheid om informatie uit te wisselen met andere organisatorische onderdelen van de AFM (zoals toezicht accountantsorganisaties, openbare biedingen, emissieprospectussen en marktmonitoring). De expertise van de verschillende onderdelen wordt nu uitgewisseld. Dit draagt bij aan een beter financieel toezicht en effectievere aanwending van ervaring en deskundigheid van toezichthouders.

2 Outlook

In dit hoofdstuk geeft de AFM een beeld van de meest relevante ontwikkelingen in de verslaggeving van ondernemingen en het toezicht:

- Geïntegreerde verslaggeving
- Internationaal perspectief
- Toename informatie leidt niet tot betere informatie
- Consistente verslaggeving
- Governance
- Rol accountant
- Wijze van verslaggeving

De belegger heeft behoefte aan transparantie over de activiteiten van een onderneming en de gevolgen daarvan voor de financiële positie en (financiële) prestaties. Hoewel de eerste tekenen van herstel internationaal zichtbaar zijn, zijn er ook signalen dat de economische omstandigheden in Nederland niet plots zullen verbeteren. De waarderingsvraagstukken over activa (zoals kredietportefeuilles en commercieel vastgoed), voorzieningen en de toelichting daarop zullen de komende jaren dan ook nadrukkelijk aandacht blijven vragen.

Geïntegreerde verslaggeving

De maatschappelijke roep om meer geïntegreerde verslaggeving ('integrated reporting') blijft aanhouden. Er komt steeds meer nadruk op niet-financiële criteria voor succes te liggen, zoals duurzaamheid, governance, maatschappelijk verantwoord gedrag etc. Geïntegreerde verslaggeving zal het mogelijk maken dat landen met oog voor een meer toekomstgericht en duurzaam beleid, evenals in die landen actieve ondernemingen die maatschappelijk verantwoord ondernemen in eerlijke concurrentie kunnen treden met andere jurisdicties en bedrijven. Het Europees Parlement heeft aangegeven in 2020 te streven naar volledige verslaggeving op basis van geïntegreerde verslaggeving. Het concept van integrated reporting is relatief nieuw en de vorm en regelgeving zijn nog in een pril stadium. Het in april 2013 uitgebrachte raamwerk integrated reporting zal naar verwachting eind 2013 zijn definitieve vorm krijgen.

De AFM heeft in 2013 onderzoek gedaan naar de huidige stand van zaken. Veel ondernemingen zien het belang van het rapporteren over niet-financiële informatie en zijn aan het experimenteren gegaan. Dit is zichtbaar in de verschillende vormen waarin niet-financiële informatie wordt gerapporteerd. Deze rapportages kunnen echter aan kwaliteit winnen op het gebied van relevantie, beknoptheid, toegankelijkheid en samenhang. Ondernemingen moeten een vorm vinden waarin ze enerzijds voldoen aan de wettelijke verplichtingen (directieverslag, jaarrekening en overige gegevens) die van oudsher voornamelijk financieel georiënteerd zijn, en anderzijds meer relevante, samenhangende en beknopte (niet)-financiële informatie rapporteren. De verdere resultaten van het onderzoek naar geïntegreerde verslaggeving zijn opgenomen in de bijlage.

Internationaal perspectief

Het toezicht op de financiële verslaggeving wordt in steeds sterkere mate beïnvloed door het werk van de European Securities and Markets Authority (ESMA). Half juli 2013 heeft ESMA de draft 'Guidelines on enforcement of financial information' uitgebracht². Deze guidelines, die na consultatie ook op de AFM van toepassing zullen zijn, beogen de consistente handhaving door de toezichthouders verder te verbeteren. Ingeval de nationale toezichthouders, zoals de AFM, de guidelines niet volledig toepassen in hun toezicht op de financiële verslaggeving, zijn zij verplicht hierover te rapporteren aan ESMA.

Sinds 2012 publiceert ESMA in november de 'European Common Enforcement Priorities' (ECEP) voor de financiële verslaggeving van het lopende jaar. In de binnenkort te publiceren ECEP noemt en beschrijft ESMA een aantal onderwerpen dat actueel en dus relevant is bij het opstellen van de financiële verslaggeving 2013. De toezichthouders in Europa zullen bij het toezicht aandacht moeten besteden aan deze onderwerpen. Bij het opstellen van deze rapportage heeft de AFM rekening gehouden met de inhoud van de conceptversie³.

ESMA heeft aangekondigd scherp te blijven kijken naar waarderingvraagstukken. Daarnaast blijft vergelijkbaarheid van financiële verslaggeving binnen Europa actueel op de ESMA-agenda. De aanstaande Asset Quality Review (in verband met aangekondigde vorming van het Single Supervisory Mechanism, ofwel de Bankenunie) zou een behoorlijke impact op de markt kunnen hebben, met name op banken in Zuid-Europa. Het valt bij voorbaat ook niet uit te sluiten dat het een weerslag op Nederlandse banken heeft. Er bestaat een risico dat wanneer onze banken er substantieel minder goed voor staan dan uit hun huidige jaarverslagen blijkt, dit de geloofwaardigheid van Nederlandse verslaggeving en accountantscontrole aantast.

Toename informatie leidt niet tot betere informatie

De huidige trend in regelgeving is dat steeds meer informatie moet worden ontsloten. Van belang is dat voor de gebruiker relevante informatie wordt opgenomen. Dat kan niet altijd bereikt worden door meer informatie te geven. Het gaat om betere informatie. Deze kan omvangrijk zijn, maar dat hoeft niet. Het adagium 'cutting the clutter' is hier dus op zijn plaats. Ook internationaal wordt gediscussieerd over de omvang van de verplichte toelichtingen, met name gericht op het jaarverslag en de jaarrekening. De huidige (IFRS-)verslaggevingsstandaarden schrijven voor welke gegevens moeten worden gepresenteerd, maar tot nu toe ontbreekt een 'framework' op welke wijze deze gegevens gepresenteerd moeten worden. Het gaat hierbij niet om de hoeveelheid informatie of de vergelijkbaarheid daarvan, maar om een betere kwaliteit van de toelichtingen. De International

² <http://www.esma.europa.eu/consultation/Guidelines-enforcement-financial-information>

³ Het kan niet worden uitgesloten dat de definitieve ECEP afwijken van het concept. Om die reden beveelt de AFM aan om de publicatie van ECEP in de gaten te houden. De AFM zal zodra de publicatie beschikbaar is op haar website een link naar de ECEP 2013 opnemen.

Accounting Standards Board (IASB) heeft in 2013 een tienpuntenplan gepubliceerd om toelichtingen effectiever te maken. In 2014 voert de AFM een themaonderzoek uit naar de kwaliteit en omvang van de toelichtingen in de jaarrekening⁴.

De druk op betere transparantie en de daarmee gepaard gaande verplichtingen en lasten wakkeren in Europa de discussie aan of een afzonderlijk (lichter) IFRS-regime voor kleinere beursvennootschappen moet worden ingezet. Dit kan het zetten van de stap naar de kapitaalmarkten verkleinen. Tegelijkertijd zal een afzonderlijk regime voor kleinere beursvennootschappen een tweedeling voor transparantieplichtingen in de gereguleerde markten creëren.

Consistente verslaggeving

In het kader van transparantie zijn persberichten over de jaar- en kwartaalresultaten van beursgenoteerde ondernemingen belangrijk. Deze berichten vormen een belangrijke basis voor de oordeelsvorming van beleggers. Bovendien krijgen deze berichten over het algemeen veel aandacht in de media. Het is daarom belangrijk dat deze persberichten consistente en betrouwbare informatie geven. Internationaal gezien neemt het belang van (alternatieve) prestatie-indicatoren toe. Enerzijds om aan de wens van beleggers en analisten tegemoet te komen, anderzijds zal dit zijn ingegeven door de wens een beter beeld te geven van prestaties dan op basis van het pure IFRS-winstbegrip zou zijn ontstaan. De vraag is of deze flexibiliteit het beeld verbetert of vertroebelt. Daarom heeft de AFM in 2013 een onderzoek uitgevoerd naar het gebruik van (alternatieve) prestatie-indicatoren.

Uit dit onderzoek blijkt dat ondernemingen niet elk jaar dezelfde alternatieve prestatie-indicatoren presenteren. De grootste verandering vond plaats bij de AEX-fondsen waar een aantal ondernemingen eind 2012 het autonome omzetcijfer niet meer heeft gepubliceerd. Bij de AMX-fondsen zien wij hetzelfde. Aangezien volgtijdelijke consistentie bij financiële prestatie-indicatoren van groot belang is voor beleggers, is het belangrijk dat ondernemingen deze indicatoren op meer consistente wijze rapporteren.

Governance

Het goed functioneren van kapitaalmarkten is afhankelijk van het gedrag van de spelers op die markten. Bij schandalen die het gevolg zijn van problemen met bijvoorbeeld de toon aan de top en het niet 'in control' zijn van de onderneming, vraagt het publiek zich steeds vaker af waarom de externe accountant niets heeft gezien of gemeld. Bij onderzoeken naar de oorzaken van de financiële crisis (onder andere uitgevoerd door de OESO⁵) werd ook de rol van corporate governance onder de loep genomen. Hieruit bleek dat problemen bij ondernemingen als gevolg van de crisis deels worden verklaard door tekortschietende governance en onvoldoende transparantie over governance. De Europese Commissie heeft recent maatregelen aangekondigd die tot doel hebben de governance van uitgevende instellingen op een

⁴ Zie hoofdstuk 5 Themaonderzoeken 2014

⁵ Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling

hoger niveau te brengen. Het belang van transparantie over de corporate governance is groot. De Monitoring Commissie Corporate Governance heeft in haar rapport van augustus 2013⁶ aangegeven dat de naleving van de Nederlandse Corporate Governance Code over het algemeen goed is, maar geeft wel aan dat de kwaliteit van het gehele jaarverslag permanent aandacht verdient.

Een ander aandachtspunt is dat de transparantie over de bestuurdersbeloningen verder kan worden verbeterd. In 2014 doet de AFM een themaonderzoek naar de verslaggeving van beloningen⁷.

Auditcommissies hebben een belangrijke rol bij het waarborgen van de kwaliteit van de verslaggeving en accountantscontrole van de onderneming. Het draait bij dat laatste onder meer om de selectie en beoordeling van de kwaliteit van de accountant, de interactie met de accountant en hoe om te gaan met de informatie die vanuit de toezichthouder wordt verkregen over de kwaliteit van de accountantscontrole (transparantie van toezichtuitkomsten). Auditcommissies kunnen actief het krachtenveld veranderen, omdat zij bij de benoeming van de externe accountant rekening moeten houden met de kantoorroolatie, die vanaf 2016 verplicht is. Met deze nieuwe marktsituatie in Nederland hebben auditcommissies bovendien meer informatie nodig om hun rol te kunnen nemen om concurrentie op kwaliteit tussen accountantskantoren daadwerkelijk vorm te geven. Afgezien van financiële instellingen, heeft de AFM geen directe toezichtrelatie met auditcommissies. Desalniettemin kunnen auditcommissies een effectieve hefboom voor het AFM-toezicht worden. Waar auditcommissies hun werk goed doen, kan de AFM daar in haar toezicht naar verwachting de vruchten van plukken. Het komende jaar zal de AFM daarom de reeds bestaande dialoog met auditcommissies verder intensiveren.

Rol accountant

In het AFM-thema 'De kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontrole gaat omhoog' wordt benadrukt dat een goede kwaliteit van de accountantscontrole de kwaliteit van de financiële verslaggeving van effectenuitgevende instellingen ondersteunt. In onderzoeken naar accountantsorganisaties zijn de afgelopen jaren aanzienlijke problemen en risico's met betrekking tot de kwaliteit van wettelijke controle geïdentificeerd bij alle soorten accountantsorganisaties⁸. Uit de risico- en probleemgestuurde selectie van de onderzochte wettelijke controles blijkt dat accountants in een aantal gevallen onvoldoende of ongeschikte controle-informatie verkregen en de controle niet met een voldoende professioneel kritische instelling hadden uitgevoerd. Hoewel een aantal kantoren een gedragsverandering in gang heeft gezet of – in een enkel geval – al heeft voltooid en ook de oorzaken die hieraan ten grondslag liggen heeft

⁶ <https://docs.google.com/viewer?url=http://www.mccg.nl/download/?id%3D2199>

⁷ Zie hoofdstuk 5 Themaonderzoeken 2014

⁸ <http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-voor/accountants/publicaties/publicaties-accountants.aspx>

aangepakt, zal een groot aantal kantoren hiermee nog verder aan de slag moeten gaan.

Tegelijkertijd verandert de maatschappelijke perceptie over de rol van de accountant en wat van een accountant wordt verwacht, zowel wat betreft reikwijdte van de werkzaamheden als de te verrichten controlewerkzaamheden. De maatschappelijke twijfel over de toegevoegde waarde van de accountant in zijn rol als poortwachter blijft vooralsnog aanhouden.

Wijze van verslaggeving

De wijze van verslaggeving is eveneens aan veranderingen onderhevig. Het Standard Business Reporting Programma (SBR-Programma) is daar een voorbeeld van. In het SBR-Programma werken partijen uit overheid en markt samen om het samenstellen en uitwisselen van (financiële) rapportages te vereenvoudigen. Inmiddels doen veel partijen mee: softwareleveranciers, accountantsorganisaties, administratiekantoren, banken en diverse overheden. De uitwisseling is gebaseerd op XBRL (eXtensible Business Reporting Language). Dit is een open standaard om financiële gegevens uit te wisselen via het internet. De Kamer van Koophandel (KvK) stelt het XBRL-formaat op 1 januari 2015 verplicht voor het aanleveren van jaarrekeningen. Partijen zullen hierop tijdig moeten anticiperen, voorbereidingen treffen en ook beleggers zullen moeten worden geïnformeerd waar dat nodig is. De AFM zal optreden als waarnemer in het SBR-Programma om in de gaten te houden waar de ontwikkelingen de AFM raken.

3 Aandachtspunten uit reguliere desktopreviews

De AFM vraagt bijzondere aandacht voor en roept ondernemingen op om aandacht te besteden aan de volgende onderwerpen:

- De bijzondere waardevermindering van activa. In het licht van de slechte economische omstandigheden en aan de hand van voorlopige bevindingen blijft dit een belangrijk punt van aandacht voor ondernemingen. In het bijzonder bestaat er ruimte voor verbetering van de toelichting op de gevoeligheid van de realiseerbare waarde voor wijzigingen in de belangrijkste veronderstellingen (de 'gevoeligheidsanalyse').
- De verslaggeving over beloningen. De AFM constateert nog steeds fouten in het overzicht van de beloningen verstrekt aan managers op sleutelposities, waaronder die van de leden van de raden van bestuur en commissarissen.
- Kwaliteit en omvang van toelichtingen in de jaarrekening. Ondernemingen vermelden te vaak standaardteksten en geven te weinig ondernemings specifieke toelichtingen.

In dit hoofdstuk vermeldt de AFM de aandachtspunten voor de jaarlijkse financiële verslaggeving over het lopende boekjaar. Deze aandachtspunten zijn mede gebaseerd op de voorlopige bevindingen uit (lopende) onderzoeken. De AFM verwacht dat ondernemingen en accountants deze aandachtspunten betrekken in de jaarlijkse financiële verslaggeving over 2013 en de controle daarvan.

Bijzondere waardevermindering van activa (IAS 36)

Bijzondere waardeverminderingen van activa blijft een actueel onderwerp gelet op de huidige economische omstandigheden. In 2012 was dit voor de AFM aanleiding om het themaonderzoek 'Bijzondere waardevermindering van activa' uit te voeren. In 2013 is de AFM nagegaan welk effect dit themaonderzoek heeft bewerkstelligd. Hierbij is voor veertig ondernemingen de financiële verslaggeving over de periode 2010-2012 onderzocht. De belangrijkste conclusies van het vervolgonderzoek zijn:

- Het aantal ondernemingen dat een impairment heeft genomen is significant toegenomen.
- De omvang van de toelichting op goodwill impairments en impairmenttoetsing is significant gestegen.
- 91% van de ondernemingen heeft de impairmenttoets in 2012 kwantitatief toegelicht, waaronder het vermelden van de disconteringsvoet en groeivoet.
- De kwaliteit van de toelichting op goodwill impairments en impairmenttoetsing is met 22% verbeterd.

De publicatie van de resultaten van het themaonderzoek lijkt hiermee een positieve bijdrage te hebben geleverd aan de kwaliteit van de toelichting op goodwill impairments en impairmenttoetsing. Dit neemt niet weg dat verdere verbetering van de toelichting noodzakelijk is. Ook in 2013 heeft de AFM bij een aantal ondernemingen weer vragen gesteld over dit onderwerp. In het bijzonder is

verbetering noodzakelijk van de toelichting op ‘redelijkerwijs’ mogelijke effecten van wijzigingen in de belangrijkste veronderstellingen voor het bepalen van de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid (de ‘gevoeligheidsanalyse’).

Verslaggeving (bestuurders)beloningen

De AFM heeft in 2011 een themaonderzoek uitgevoerd naar de toelichting over op aandelen gebaseerde beloningen in de financiële verslaggeving 2010. Hieruit kwam onder andere naar voren dat ondernemingen transparanter moeten zijn over de hoogte van de aan managers op sleutelposities, waaronder bestuurders en commissarissen, toegekende op aandelen gebaseerde beloningen. Ook in 2012 en 2013 heeft de AFM regelmatig vragen gesteld aan ondernemingen over de verslaggeving van (bestuurders)beloningen. In 2012 heeft dit geresulteerd in één aanbeveling, waarbij de AFM een onderneming heeft verzocht een persbericht te publiceren. Ook blijkt uit lopende onderzoeken dat niet alle ondernemingen aangeven wat het bedrag is van de aan managers op sleutelposities toegekende op aandelen gebaseerde beloningen. Daarnaast valt op dat bij een aantal ondernemingen sprake is van een verschil tussen de last die uit hoofde van (op aandelen gebaseerde) beloningen in de winst- en verliesrekening is verantwoord en het bedrag dat is toegelicht in het overzicht van de toegekende beloningen. Dit is soms het daadwerkelijk uitbetaalde bedrag, in plaats van de aan het verslagjaar toe te rekenen kosten. Dit laatste valt trouwens vaak niet uit de toelichting zelf op te maken, maar blijkt pas nadat de AFM hierover vragen heeft gesteld. Ten slotte heeft de AFM geconstateerd dat grondslagen over op aandelen gebaseerde beloningen niet altijd zijn opgenomen dan wel dat de opgenomen toelichting vragen oproept over de verwerkingwijze. Het voorgaande is voor de AFM aanleiding in 2014 weer een themaonderzoek naar de verslaggeving over beloningen te doen⁹.

Kwaliteit en omvang van de toelichtingen in de jaarrekening

In de aandachtspuntenrapportage van september 2012 heeft de AFM aandacht besteed aan de internationale discussie over de omvang en complexiteit van de toelichtingen in de jaarrekening. Ook heeft de AFM opgemerkt dat vaak sprake is van het gebruik van niet-ondernemingsspecifieke ‘boilerplate language’ en aandacht gevraagd voor de soms onlogische volgorde waarin de toelichtingen worden gegeven, in combinatie met een gebrekkige leesbaarheid. Dit blijkt ook uit de in 2013 uitgevoerde themaonderzoeken ‘Voorzieningen’ en ‘Verslaggeving over kredietrisico’s uit beleggingen en vorderingen’. Daarnaast heeft de AFM in 2013 in een aantal gevallen geconstateerd dat relevante waarderinggrondslagen in de financiële verslaggeving 2012 ontbraken. Dit is aanleiding om in 2014 nader onderzoek te doen naar de kwaliteit en omvang van de toelichtingen, inclusief grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling¹⁰.

⁹ Zie hoofdstuk 5 Themaonderzoek 2014

¹⁰ Zie hoofdstuk 5 Themaonderzoek 2014

4 Aandachtspunten themaonderzoeken 2013

In 2013 heeft de AFM themaonderzoeken uitgevoerd naar kasstroomoverzichten, verslaggeving over kredietrisico's uit beleggingen en vorderingen, voorzieningen en geïntegreerde verslaggeving.

Uit de onderzoeken blijkt dat op verschillende gebieden nog ruimte is voor verbetering. Uit het themaoverzicht naar kasstroomoverzichten blijkt dat ondernemingen zich inspanssen voor goede informatie in kasstroomoverzichten, maar dat er veel ruimte is voor verbetering. Daarnaast blijkt uit het themaonderzoek naar de verslaggeving over kredietrisico's uit beleggingen en vorderingen dat banken en verzekeraars veel informatie geven over vorderingen en beleggingen, maar dat de transparantie verhoogd kan worden door meer structuur (samenhang en aansluiting) aan te brengen in de toelichting.

Uit het themaonderzoek naar voorzieningen blijkt dat deze goed worden toegelicht, maar dat de toelichting op voorwaardelijke verplichtingen vaak plichtmatig is. Beursgenoteerde ondernemingen zijn al op weg met niet-financiële verslaggeving maar voor echte geïntegreerde verslaggeving moeten de ondernemingen nog stappen maken. De rapportages kunnen aan kwaliteit winnen op het gebied van relevantie, beknoptheid, toegankelijkheid en samenhang.

De AFM heeft in 2013 thematische onderzoeken uitgevoerd naar de financiële verslaggeving over 2012. Naast het onderzoek dat de AFM heeft uitgevoerd naar geïntegreerde verslaggeving (zie onder hoofdstuk 2), heeft de AFM specifiek gelet op beleggingen en kredieten met een hoog risico, het kasstroomoverzicht en voorzieningen. Hieronder zijn de belangrijkste bevindingen van deze drie themaonderzoeken beschreven.

Kasstroomoverzichten

In tijden van aanhoudende matige economische omstandigheden en vooruitzichten ontstaat een toegenomen focus van beleggers op het vermogen van ondernemingen om positieve kasstromen te genereren. De AFM heeft de afgelopen jaren geconstateerd dat het kasstroomoverzicht het onderdeel is met de meeste onvolkomenheden. Daarom heeft de AFM zes jaar geleden een themaonderzoek uitgevoerd op het kasstroomoverzicht over 2006 en heeft ze het afgelopen jaar opnieuw voor dit thema gekozen. Het onderzoek is uitgevoerd op het kasstroomoverzicht zoals opgenomen in de jaarrekening 2012 van 46 beursgenoteerde ondernemingen. De AFM heeft zich bij dit onderzoek gericht op drie kwaliteitskenmerken van financiële verslaggeving.

Het voortbestaan van een onderneming is afhankelijk van het vermogen positieve kasstromen te genereren. Het kasstroomoverzicht geeft de gebruikers van de jaarrekening het volgende inzicht:

- De operationele kasstroom toont de winst- en verliesrekening op kasbasis.
- De investeringskasstroom toont uitsluitend de mutaties in de langlopende activa op kasbasis.
- De financieringskasstroom toont uitsluitend de mutaties in de financiering, dit zijn de langlopende schulden en het eigen vermogen op kasbasis.

De AFM roept ondernemingen op bij het opstellen van het kasstroomoverzicht deze doelstelling voor ogen te houden.

De belangrijkste bevindingen van dit onderzoek zijn:

- **Begrijpelijkheid:** ondernemingen spannen zich in het kasstroomoverzicht begrijpelijk te presenteren. Om gepresenteerde kasstromen te kunnen begrijpen binnen de context van de jaarrekening is het belangrijk dat de onderdelen van het kasstroomoverzicht aansluiten op andere onderdelen van de jaarrekening. Een meerderheid van de ondernemingen verstrekt deze informatie gedeeltelijk, maar er is zeker ruimte voor verbetering.
- **Vergelijkbaarheid:** veel keuzevrijheid vraagt een ondernemingsspecifieke grondslag. Een ruime meerderheid van de ondernemingen neemt een grondslag op. In de meeste gevallen is deze grondslag echter generiek van aard ('boilerplate') en bevat nauwelijks ondernemingsspecifieke informatie. Daardoor is het voor gebruikers moeilijk de informatie in het kasstroomoverzicht te duiden.
- **Getrouwe weergave:** staat nog steeds onder druk. Het kasstroomoverzicht moet uitsluitend werkelijke kasstromen weergeven die in de juiste categorie worden getoond. Omdat de AFM nog steeds schendingen van de voorschriften van IAS 7 aantreft, roept de AFM alle opstellers op bij het opstellen van het kasstroomoverzicht zorgvuldiger te werk te gaan. Immers iedere materiële schending kan potentieel tot een verkeerde beleggingsbeslissing leiden.

Verslaggeving over kredietrisico's uit beleggingen en vorderingen

Met het themaonderzoek naar de verslaggeving over kredietrisico's uit beleggingen en vorderingen wil de AFM vaststellen of ondernemingen voldoende inzicht geven in de samenstelling en kwaliteit van hun vorderingen en beleggingen en de risico's waaraan zij zijn blootgesteld. De belangrijkste bevindingen die blijken uit dit themaonderzoek zijn:

- Banken/verzekeraars geven over het algemeen veel informatie over vorderingen en beleggingen, maar transparantie kan verhoogd worden door meer structuur (samenhang en aansluiting) aan te brengen in de toelichting.
- Banken geven weinig toelichting op geherstructureerde leningen (forbearance).

- De toelichting door banken/verzekeraars op 'voor verkoop beschikbare activa' kan meer informatie geven over de risico's op bijzondere waardevermindering.
- Banken geven weinig tot geen informatie over de activa die (nog) niet door hen als specifieke zekerheid zijn verstrekt.
- Handels- en industriële ondernemingen kunnen hun toelichting over kredietkwaliteit en het concentratierisico verbeteren.

Voorzieningen, voorwaardelijke verplichtingen en activa

De AFM heeft in 2013 een themaonderzoek uitgevoerd naar voorzieningen, voorwaardelijke verplichtingen en voorwaardelijke activa, omdat zij verwachtte dat voorzieningen nodig zouden zijn, vooral omdat de economische crisis nog steeds aanhoudt.

Uit het themaonderzoek voorzieningen blijkt dat:

- voorzieningen meestal slechts een beperkte impact hebben op de financiële positie en performance;
- de toepassing van de toelichtingsvereisten inzake voorzieningen uit IAS 37 goed is;
- de toelichting op voorwaardelijke verplichtingen in 22 gevallen plichtmatig ('boilerplate language') lijkt;
- voorwaardelijke activa nagenoeg niet zijn opgenomen in de toelichting.

De AFM heeft geen onderzoek gedaan naar de juiste toepassing van de verslaggevingsregels voor opname en waardering van voorzieningen.

5 Themaonderzoeken 2014

De AFM gaat in 2014 themaonderzoeken uitvoeren naar verslaggeving (bestuurders)beloningen, kwaliteit en omvang van de toelichtingen, de risicoparagraaf en de verslaggeving over pensioenen.

De toelichting op de beloning van managers op sleutelposities, waaronder de beloning van bestuurders en commissarissen is een belangrijke en relevante bron van informatie voor beslissingen van gebruikers van financiële verslaggeving, maar voldoet nog steeds niet in alle gevallen aan de wettelijke vereisten. De AFM gaat in 2014 voor alle beursgenoteerde ondernemingen na of de verslaggeving van beloningen op de juiste wijze heeft plaatsgevonden.

De AFM constateert dat in jaarrekeningen nog steeds veel gebruik wordt gemaakt van standaardteksten en dat relevante informatie niet altijd wordt opgenomen. De AFM doet in 2014 onderzoek naar de kwaliteit en omvang van de toelichtingen, waarbij ook aandacht zal worden besteed aan de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

In 2014 zullen ook themaonderzoeken worden uitgevoerd naar de risicoparagraaf en de gewijzigde verslaggevingstandaard over pensioenen.

De AFM beoordeelt over het algemeen doorlopend jaarverslagen, maar verricht ieder jaar ook een aantal themaonderzoeken om aandacht te vragen voor specifieke onderdelen van de financiële verslaggeving. De thema's worden bekendgemaakt voordat de jaarverslagen en jaarrekeningen worden opgesteld, zodat ondernemingen en accountants deze thema's kunnen betrekken in de financiële verslaggeving over 2013 en de controle daarop. Op deze wijze hoopt de AFM op specifieke onderdelen bij te dragen aan verbetering van de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

De AFM bespreekt de vaststelling van de thema's onder meer met de Commissie Financiële Verslaggeving & Accountancy, waarin experts uit de markt zitting hebben. Ook wordt input gevraagd van beleggers. Daarnaast is rekening gehouden met de voorlopige uitkomsten uit de discussies binnen ESMA over de gemeenschappelijke prioriteiten voor het toezicht op de financiële verslaggeving 2013 in Europa (zie onder hoofdstuk 2). De bevindingen uit de themaonderzoeken worden in het vroege najaar van 2014 gepubliceerd.

Themaonderzoeken leiden over het algemeen tot aanbevelingen op de verschillende onderdelen. Ook kan de AFM indien nodig individuele ondernemingen aanspreken op gebreken in de onderzochte financiële verslaggeving. Hieronder volgt een toelichting op de themaonderzoeken 2014.

Verslaggeving (bestuurders)beloningen

De toelichting op de beloning van managers op sleutelposities, waaronder de beloning van bestuurders en commissarissen is een belangrijke en relevante bron van informatie voor beslissingen van gebruikers van financiële verslaggeving.

Maatschappelijk is er veel debat over de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen. Ondanks de aandacht die de AFM in haar onderzoeken en publicaties de afgelopen jaren aan de verslaggeving van beloningen heeft besteed, signaleert de AFM nog steeds te veel gevallen waarin de toelichting op beloningen niet aan de wettelijke vereisten voldoet (zie onder hoofdstuk 3).

Zo maakt de component 'op aandelen gebaseerde beloningen' niet altijd deel uit van het overzicht van de bestuurdersbeloningen. Ook bevat dit overzicht soms de in een verslagjaar uitbetaalde beloningen in plaats van de aan het verslagjaar toegerekende lasten. De AFM verwacht dat (kortetermijn)bonussen van bestuurders worden verwerkt in het verslagjaar waarop ze betrekking hebben, mits sprake is van een feitelijke of juridische verplichting aan het eind van het verslagjaar en de omvang betrouwbaar valt te schatten. In 2014 gaat de AFM voor alle beursgenoteerde ondernemingen na of de verslaggeving van beloningen op de juiste wijze heeft plaatsgevonden. Als de verslaggevingsregels niet worden nageleefd, zal de AFM rechtstreeks contact opnemen met de onderneming en zonodig toezichtsmaatregelen treffen.

Kwaliteit en omvang van de toelichtingen

Wereldwijd is er veel aandacht voor de leesbaarheid en toegankelijkheid van de financiële verslaggeving. In het Verenigd Koninkrijk is het 'cutting the clutter' project gestart dat tot doel heeft het aantal immateriële toelichtingen te verminderen. De AFM heeft in 2012 ondernemingen opgeroepen de toelichtingen entiteitspecifiek te maken en het gebruik van standaardteksten zoveel mogelijk te vermijden.

De AFM heeft de afgelopen jaren geconstateerd dat er nog te veel gebruik wordt gemaakt van standaardteksten en dat relevante informatie niet altijd wordt opgenomen. Voor het nemen van goede beslissingen door beleggers is het echter belangrijk dat zij zich kunnen baseren op relevante toelichtingen en dat het gebruik van standaardteksten wordt teruggedrongen. Daarom doet de AFM in 2014 een onderzoek naar de kwaliteit en omvang van de toelichtingen. In dit onderzoek wordt ook aandacht besteed aan het overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor de verslaggeving.

Risicoparagraaf

Het jaarverslag bevat onder meer de risicoparagraaf. Doel van de risicoparagraaf is de gebruiker een beeld te geven van de voornaamste risico's die een onderneming loopt. In de huidige verslaggeving van ondernemingen wordt dit beeld niet altijd gegeven. Daardoor is het verband tussen de risico's die de onderneming loopt, de strategie van een onderneming, de doelstellingen en het beleid op het gebied van het risicobeheer niet altijd duidelijk. Dit levert weinig zinvolle informatie op voor

beleggers. De risicoparagraaf moet een beter beeld geven van de mogelijke gevolgen van de voornaamste risico's. In het huidige economische klimaat, waar bijvoorbeeld kredietrisico's toenemen, is het voor beleggers veel interessanter te worden geïnformeerd over de voornaamste risico's die worden onderkend. De AFM en de beleggers zouden graag zien dat bedrijven meer inzicht geven in de waarschijnlijkheid van een gebeurtenis en de impact hiervan, op bijvoorbeeld de winst, kasstromen of omzet. Door de twee componenten grootste kans en hoogste impact te wegen, kan het management een top 5 van risico's met de grootste kans en de hoogste impact presenteren. Beleggers geven aan dat een dergelijke top 5 voor hen veel informatiever is dan een opsomming van alle mogelijke risico's.

Pensioenen

Pensioenen vormen een actueel onderwerp in het licht van de huidige economische omstandigheden. Doordat pensioenen een enorme impact kunnen hebben op de vermogenspositie van ondernemingen, hebben beleggers behoefte aan juiste en transparante informatie. De standaard over personeelsbeloningen (IAS 19) is recent ingrijpend gewijzigd. De gewijzigde standaard is effectief geworden op 1 januari 2013.

Voor de Nederlandse praktijk zijn het meest relevant:

- de afschaffing van de zogenoemde 'corridor-methode' voor de verwerking van actuariële resultaten en de verplichting om deze rechtstreeks in het eigen vermogen te verwerken;
- de verduidelijking hoe om te gaan met voorwaardelijke indexaties bij de bepaling van de pensioenverplichting;
- de berekening van het rendement op de fondsbeleggingen op basis van de discontovoet per jaareinde, zoals gebruikt bij de berekening van de verplichting;
- het gewijzigde onderscheid tussen kortetermijn- en langetermijnbeloning;
- de gewijzigde toelichtingsvereisten, waardoor naast de belangrijkste actuariële veronderstellingen ook gevoeligheidsanalyses moeten worden gegeven.

In 2012 heeft de AFM onderzocht in hoeverre ondernemingen de gevolgen van de gewijzigde verslaggevingsstandaard over pensioenen (IAS 19R) toelichten. In het themaonderzoek 2014 gaat de AFM in op de juiste toepassing van deze gewijzigde verslaggevingsstandaard. Ook zal de AFM de kwaliteit van de toelichting op actuariële veronderstellingen, waaronder de gehanteerde disconteringsvoet nader onderzoeken.

6 Gewijzigde standaarden

Voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2013 zijn in IFRS een aantal belangrijke wijzigingen doorgevoerd en door de Europese Unie goedgekeurd. Onderstaand worden de belangrijkste gevolgen van de wijzigingen en vragen die in de praktijk zijn ontstaan, besproken. Onderstaand wordt ingegaan op:

- IAS 19R Personeelsbeloningen;
- IFRS 13 Reëlewaardebepaling;
- IAS 1 Other comprehensive income
- Jaarlijkse verbeteringen van IFRS 2009 - 2011
- Standaarden die nog niet effectief zijn (IFRS 10, IFRS 11 en IFRS 12)

IAS 19R Personeelsbeloningen

In maart 2013 heeft de International Accounting Standards Board (IASB) de ED ¹¹IAS 19 Personeelsbeloningen: Toegezegde pensioenregelingen: werknemersbijdragen' uitgebracht. Hierin wordt voorgesteld om de bijdragen van medewerkers in mindering te brengen op de pensioenkosten in de periode dat de werknemers de bijdrage voldoen. Voorwaarde is dat de bijdrage uitsluitend betrekking heeft op de betreffende periode. Ingeval sprake is van een bijdrage die gerelateerd is aan het salaris, wordt verondersteld dat aan deze voorwaarde is voldaan.

De ED is niet duidelijk over de vraag of de voorgestelde regeling als een vereenvoudiging moet worden gezien, dan wel dat er sprake is van een nadere uitleg van de bepalingen uit IAS 19R. In het laatste geval zou deze aanpassing van IAS 19R al in de jaarrekening 2013 kunnen worden toegepast. De European Securities and Markets Authority (ESMA) en de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) hebben er bij de IASB op aangedrongen de aanpassing als een nadere uitleg aan te merken. Uit de staff papers voor de IFRS IC-vergadering¹² van 10 en 11 september 2013 en uit de IFRIC-update¹³ van september 2013 kan worden afgeleid dat de IASB van plan is om gehoor te geven aan de wens van ESMA en de RJ. Ondernemingen worden opgeroepen om de berichtgeving door de IASB te volgen.

IAS 19R schrijft voor dat aanpassingen retrospectief moeten worden toegepast. Dit houdt in dat er in de verslaggeving van uit wordt gegaan dat de gewijzigde standaard altijd al werd toegepast. In dit verband wijst de AFM erop dat paragraaf 39 van IAS 1 voorschrijft dat niet alleen de balansen ultimo 2012 en 2013 in de jaarrekening 2013 worden opgenomen, maar ook de gewijzigde openingsbalans 2012.

De RJ heeft recentelijk de praktijkhandleiding RJ-Uiting 2013-9: 'Aangepaste Handreiking voor de toepassing van IAS 19R in de Nederlandse pensioensituatie'¹⁴

¹¹ Exposure draft

¹² International Financial Reporting Standards Interpretations Committee vergadering

¹³ Newsletter of the IFRS Interpretations Committee

¹⁴ RJ-Uiting 2013-9 'Aangepaste Handreiking voor de toepassing van IAS 19R in de Nederlandse pensioensituatie'

aangepast, naar aanleiding van de hiervoor besproken voorstellen betreffende de werknemersbijdragen. De AFM merkt op dat zij niet betrokken is geweest bij de totstandkoming van deze Handreiking en dat de inhoud niet op alle punten overeenkomt met haar lezing van IAS 19R. Om verschillen in interpretatie te voorkomen, dringt de AFM er in ieder geval bij beursgenoteerde ondernemingen op aan bij het opstellen van hun financiële verslaggeving de bepalingen van IAS 19R te volgen.

IFRS 13 Reëlewaardebepaling

Met het effectief worden van IFRS 13 zijn de voorschriften om de reële waarde te bepalen evenals die voor de toelichtingen, geconcentreerd in één standaard. Tot 2013 waren deze voorschriften opgenomen in de diverse standaarden die de toepassing van reële waarde voorschrijven dan wel toestaan. Deze voorschriften waren niet in alle gevallen consistent. Voorts bevat IFRS 13 voorschriften voor de toelichtingen. De toelichtingsvereisten zijn aanzienlijk uitgebreid. De toelichtingen moeten de gebruiker van de jaarrekening in staat stellen om de toegepaste waarderingstechnieken en gegevens die zijn gebruikt bij de bepalingen van reële waarde te begrijpen. Ook moet worden toegelicht wat het effect van de toepassing van de reële waarde op het resultaat is.

Voor wat betreft de ‘unit of account’¹⁵ is aan de IASB de vraag gesteld hoe om te gaan met ‘control premiums’¹⁶ bij de waardering van aandelenpakketten. Enerzijds zegt IFRS 13 dat bij de toepassing van waarderingstechnieken rekening moet worden gehouden met de karakteristieken van het actief of de verplichting en dat de waarneembare marktgegevens moeten worden aangepast voor bijvoorbeeld control premiums. Anderzijds wordt vermeld dat er geen aanpassingen mogen plaatsvinden die inconsistent zijn met de unit of account. Op dit moment beraadt de IASB zich over deze vraag. De voorlopige beslissing is dat voor dochtermaatschappijen, joint ventures en deelnemingen met invloed van betekenis de unit of account de gehele onderneming is en het daarom acceptabel zou zijn om rekening te houden met control premiums of afslagen. Voor overige beleggingen in aandelen betekent dit dat dergelijke aanpassingen niet mogelijk zijn. De AFM verwacht dat ondernemingen duidelijk toelichten wat ze op dit punt doen, zolang de standaard niet is verduidelijkt.

IAS 1 Other comprehensive income

IAS 1 schrijft vanaf 1 januari 2013 voor dat binnen ‘other comprehensive income’ de items die op enig moment in de winst- en verliesrekening worden verantwoord, zoals waardemutaties van financiële instrumenten die als ‘beschikbaar voor verkoop’ zijn geclassificeerd (recycling), afzonderlijk worden gepresenteerd van de items die niet tot een verantwoording in de winst- en verliesrekening zullen leiden, zoals herwaarderingen van materiële vaste activa.

¹⁵ Dit gaat over de vraag of bij een pakket aandelen ieder aandeel individueel wordt gewaardeerd dan wel het pakket als geheel

¹⁶ Dit is de prijs die wordt betaald om de zeggenschap over een onderneming te verkrijgen

Jaarlijkse verbeteringen van IFRS 2009 - 2011

Met ingang van het kalenderjaar 2013 is ook weer een aantal IFRS-standaarden aangepast en verbeterd. Het betreft kleine verbeteringen die voortvloeien uit de Annual improvements cycle 2009-2011. In IAS 1 zijn de eisen betreffende de vergelijkende informatie verduidelijkt en in IAS 16 is nu aangegeven dat onderhoudsapparatuur en reserveonderdelen die aan de definitie van materiële vaste activa voldoen, niet als voorraad kunnen worden aangemerkt.

Standaarden die nog niet effectief zijn

De standaarden over de geconsolideerde jaarrekening, joint ventures en de daarmee samenhangende wijzigingen in de toelichtingsvereisten, respectievelijk IFRS 10, IFRS 11 en IFRS 12, zullen eind 2013 nog niet in werking zijn getreden. Paragraaf 30 van IAS 8 bepaalt dat ondernemingen moeten toelichten wat de mogelijke impact op de jaarrekening is van standaarden die nog niet effectief zijn en door ondernemingen nog niet worden toegepast.

Mede in het licht van de discussie over de 'disclosure overload' wijst de AFM erop dat deze toelichting achterwege kan blijven indien de mogelijke impact van de nieuwe standaard op de jaarrekening niet materieel is.

Autoriteit Financiële Markten

T 020 797 3721 | F 020 797 3800

Postbus 11723 | 1001 GS AMSTERDAM

www.afm.nl

De tekst in deze brochure 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 bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door acties ondernomen naar aanleiding van deze brochure.

Amsterdam, oktober 2013

Bijlage 1: Themaonderzoek Kasstroomoverzicht

1. Aanleiding, doelstellingen en populatie themaonderzoek kasstroomoverzicht

1.1 Aanleiding

Het belang van een kasstroomoverzicht neemt toe naarmate de financiële situatie zich niet verbetert. Wanneer liquide middelen schaars worden, zullen ondernemingen het in toenemende mate belangrijk vinden hun kasstromen te bewaken. Als gevolg hiervan wordt het kasstroomoverzicht in de meeste onderzoeken gezien als één van de belangrijkste financiële overzichten in de jaarrekening. De toenemende aandacht voor het genereren en bewaken van kasstromen door ondernemingen en de liquiditeitspositie heeft geleid tot een grotere focus op het kasstroomoverzicht door gebruikers van de financiële verslaggeving en toezichthouders.

Het kasstroomoverzicht moet een 'getrouw beeld' geven van de inkomende en uitgaande kasstromen. De AFM heeft de afgelopen jaren op basis van de uitgevoerde desktopreviews geconstateerd dat het kasstroomoverzicht het onderdeel is met de meeste onvolkomenheden. Daarom heeft de AFM zes jaar geleden een themaonderzoek verricht naar kasstroomoverzichten over 2006 en heeft ze het afgelopen jaar opnieuw voor dit onderwerp gekozen.

1.2 Doelstellingen: zijn kasstroomoverzichten begrijpelijk, vergelijkbaar en getrouw weergegeven?

Het themaonderzoek Kasstroomoverzicht heeft tot doel een beeld te krijgen van de volgende kwaliteitskenmerken van financiële verslaggeving zoals beschreven in het Conceptual Framework:

- **Begrijpelijkheid** – Om gepresenteerde kasstromen te kunnen begrijpen binnen de context van de jaarrekening is het belangrijk dat de onderdelen van het kasstroomoverzicht aansluiten met andere onderdelen van de jaarrekening, zoals de balans. Hierbij zijn zowel verplichte aansluitingen (de aansluiting van de liquide middelen met de balans en discontinued operations) als vrijwillige aansluitingen (net debt reconciliation en segmentinformatie) bekeken.
- **Vergelijkbaarheid** – IFRS biedt op diverse punten keuzemogelijkheden. Welke keuzes maken ondernemingen en in hoeverre beïnvloedt de gemaakte keuze de vergelijkbaarheid van de kasstromen met andere ondernemingen binnen de index / branche? Onder dit thema is verder gekeken naar welke posten deel uitmaken van het 'kasbegrip' en welke grootte ondernemingen hanteren als startpunt van de volgens de indirecte methode opgestelde operationele kasstroom.

- Getrouwe weergave – Onder dit thema is vooral gekeken of de gepresenteerde kasstromen daadwerkelijke kasstromen betreffen en of de kasstromen die verplicht in een bepaalde categorie moeten worden gepresenteerd, ook in deze categorie zijn opgenomen.

Daarnaast hebben wij gekeken naar de ontwikkeling in de kwaliteit van het kasstroomoverzicht. In 2007 heeft de AFM op de financiële verslaggeving 2006 een onderzoek gedaan naar de toepassing van de voorschriften voor het kasstroomoverzicht (IAS 7). Wij hebben bekeken in hoeverre de aandachtspunten in de rapportage van dit themaonderzoek navolging hebben gekregen in de financiële verslaggeving 2012. Deze aandachtspunten zien met name op: het ten onrechte opnemen van andere (non-cash) mutaties in de investerings- en financieringskasstroom, het ontbreken van waarderingsgrondslagen voor kasstroomoverzichten en de grote variëteit in startpunten voor de indirect bepaalde operationele kasstroom.

1.3 Populatie: 46 ondernemingen

Het themaonderzoek Kasstroomoverzicht is uitgevoerd op de financiële verslaggeving 2012 van naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschappen met een aandelennotering aan een gereguleerde beurs in Nederland. In dit onderzoek hebben we ondernemingen in de financiële sector (banken en verzekeraars) buiten beschouwing gelaten. Wij hebben op aselecte wijze uit elke index (AEX, AMX en ASCX) tien ondernemingen gekozen en uit de lokale noteringen twintig ondernemingen. In de selectie zaten drie ondernemingen die hun jaarrekening niet op basis van IFRS opstellen en één onderneming die (nog) geen jaarrekening 2012 heeft opgesteld. Als gevolg hiervan zijn deze vier ondernemingen buiten beschouwing gelaten en heeft ons onderzoek betrekking op 46 ondernemingen.

2. Belangrijkste onderzoeksresultaten themaonderzoek kasstroomoverzicht

De bevindingen zijn hieronder per kwaliteitskenmerk gegroepeerd weergegeven. De vergelijking van de uitkomsten van het themaonderzoek over 2006 met die van het huidige onderzoek is bij de betreffende kwaliteitskenmerken opgenomen.

2.1 Begrijpelijkheid: ondernemingen spannen zich in, maar er is ruimte voor verbetering

Een meerderheid van de onderzochte ondernemingen spant zich in om de informatie in het kasstroomoverzicht begrijpelijk te maken voor gebruikers van de jaarrekening. Er is echter nog ruimte voor verbetering op dit punt. Om gepresenteerde kasstromen te kunnen begrijpen binnen de context van de jaarrekening, is het belangrijk dat de onderdelen van het kasstroomoverzicht aansluiten op andere onderdelen van de jaarrekening, zoals de balans. Om dit te bewerkstelligen stelt IAS 7 aansluitingen verplicht en moedigt daarnaast ondernemingen aan om extra informatie te

verstrekken. De AFM is nagegaan in hoeverre ondernemingen tegemoet komen aan de verplichtingen van IAS 7. Ook hebben wij een literatuuronderzoek gedaan naar de informatiebehoefte op dit punt van gebruikers van de jaarrekeningen. Hieronder is samengevat in welke mate ondernemingen aan deze verplichtingen en behoeftes voldoen.

De AFM heeft de volgende informatie en aansluitingen relatief vaak aangetroffen in de onderzochte jaarrekeningen:

- een aansluiting tussen de bedragen in het kasstroomoverzicht en de overeenkomstige posten in de balans (95%), wat IAS 7.45 verplicht stelt;
- een splitsing tussen kasstromen inzake immateriële en materiële vaste activa (72%);
- referenties naar de toelichting bij posten in het kasstroomoverzicht (67%);
- informatie over niet-opgenomen beschikbare financieringsfaciliteiten (63%), wat IAS 7.50.a aanmoedigt om te verstrekken.

De volgende informatie en aansluitingen heeft de AFM aanzienlijk minder vaak aangetroffen:

- 43% van de ondernemingen die de operationele kasstroom op indirecte wijze bepalen, geeft de wijzigingen in het nettowerkkapitaal per balanspost apart weer. Bij het doornemen van de kasstroomoverzichten viel het de AFM op dat diverse ondernemingen de mutaties in het nettowerkkapitaal visueel scheiden van de overige correcties op het resultaat. Dit komt de duidelijkheid ten goede.
- Slechts 9% van de ondernemingen geeft een aansluiting tussen de mutatie in de nettoschuldpositie en de nettokasstromen, inclusief het effect van schuld in overgenomen of afgestoten ondernemingen en koersverschillen.
- Slechts 4% van de ondernemingen maakt een splitsing van de investeringen in vervangingsinvesteringen en uitbreidingsinvesteringen. IAS 7.50.c moedigt ondernemingen aan deze informatie te verstrekken.
- Slechts 4% van de ondernemingen maakt kasstromen die betrekking hebben op ongewone of buitengewone transacties, apart zichtbaar.
- Slechts 3% van de ondernemingen die meerdere segmenten hebben, verstrekt kasstroominformatie per segment. IAS 7.50.d moedigt ondernemingen aan deze informatie te verstrekken.

De aansluiting tussen het kasstroomoverzicht en de balans (IAS 7.45) is verplicht voor elke onderneming en moet altijd worden opgenomen in de jaarrekening. Daarnaast roept de AFM ondernemingen op ook de andere bovengenoemde punten op te nemen in de financiële verslaggeving 2013. Daarmee komen ondernemingen tegemoet aan de behoeftes van de gebruikers van hun jaarrekeningen.

2.2 Vergelijkbaarheid: veel keuzevrijheid vraagt om ondernemings specifieke grondslag

Kasstroomoverzichten van verschillende ondernemingen zijn moeilijk met elkaar te vergelijken. IAS 7 biedt namelijk veel keuzemogelijkheden en ondernemingen geven hieraan hun eigen invulling. Ondernemingen moeten hun kasstromen uit bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten presenteren op een manier die het best aansluit bij hun activiteiten. Deze wijze van classificeren verschaft informatie waarmee gebruikers zich een beeld kunnen vormen van de impact die deze activiteiten hebben op de financiële positie en de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten van de onderneming. Deze informatie kan worden gebruikt om het onderlinge verband tussen deze activiteiten te zien.

Beleggers kunnen kiezen tussen alternatieven. Als gevolg hiervan moet informatie over een onderneming kunnen worden vergeleken met andere ondernemingen. Het is daarom belangrijk dat gebruikers inzicht krijgen in de keuzes die een onderneming heeft gemaakt bij het opstellen van het kasstroomoverzicht. Informatie over deze keuzes moet vastliggen in een grondslag voor het kasstroomoverzicht.

De AFM constateert dat de grootste variëteit bestaat uit:

- de keuze wat ondernemingen tot hun geldmiddelen en kasequivalenten rekenen (zoals voorschotten in rekening-courant en termijndeposito's); en
- de classificatie van ontvangen dividend.

Ondernemingen zijn meer consistent op de volgende punten:

- de keuze voor een indirect kasstroomoverzicht en het startpunt hiervan; en
- de classificatie van betaald dividend.

Een meerderheid van de ondernemingen vermeldt (een deel van) de keuzes die zij heeft gemaakt in een grondslag. In de meeste gevallen is deze grondslag echter generiek van aard ('boilerplate') en bevat nauwelijks ondernemings specifieke informatie, waardoor het voor gebruikers moeilijk is om de informatie in het kasstroomoverzicht te duiden.

Indirect versus direct bepaald kasstroomoverzicht

Ondanks de voorkeur van de International Accounting Standards Board (IASB) voor een direct bepaald kasstroomoverzicht, stelt 89% van de ondernemingen hun kasstroomoverzicht volgens de indirecte methode op. Dit is een lichte verandering ten opzichte van zes jaar geleden toen nog 100% van de onderzochte kasstroomoverzichten volgens de indirecte methode werd opgesteld. Eén van de ondernemingen die haar kasstroomoverzicht op directe wijze heeft bepaald, geeft in de toelichting bij de jaarrekening de berekening van de operationele kasstroom

volgens de indirecte methode. Dit initiatief komt de vergelijkbaarheid met branchegenoten ten goede.

Ook bij de indirect bepaalde operationele kasstroom moet het kasstroomoverzicht op daadwerkelijke of in ieder geval op benaderde kasstromen gebaseerd zijn. Een kasstroomoverzicht indirect bepalen kan niet gelijk zijn aan het op regelniveau aansluiting zoeken bij de mutaties in de balans, omdat dit niet in alle gevallen leidt tot (een benadering van) de kasstromen. Een van de voordelen van een op indirecte wijze bepaalde operationele kasstroom is dat een dergelijk kasstroomoverzicht per saldo de verschillen toont tussen het bedrijfsresultaat en de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. Beleggers gebruiken deze informatie om zich een oordeel te vormen over de kwaliteit van de winst en om een beter inzicht te krijgen in het vermogen van de onderneming om positieve kasstromen te genereren uit de 'normale bedrijfsactiviteiten'.

Ondernemingen die de operationele kasstroom op indirecte wijze bepalen, gebruiken in de jaarrekening 2012 de volgende startpunten:

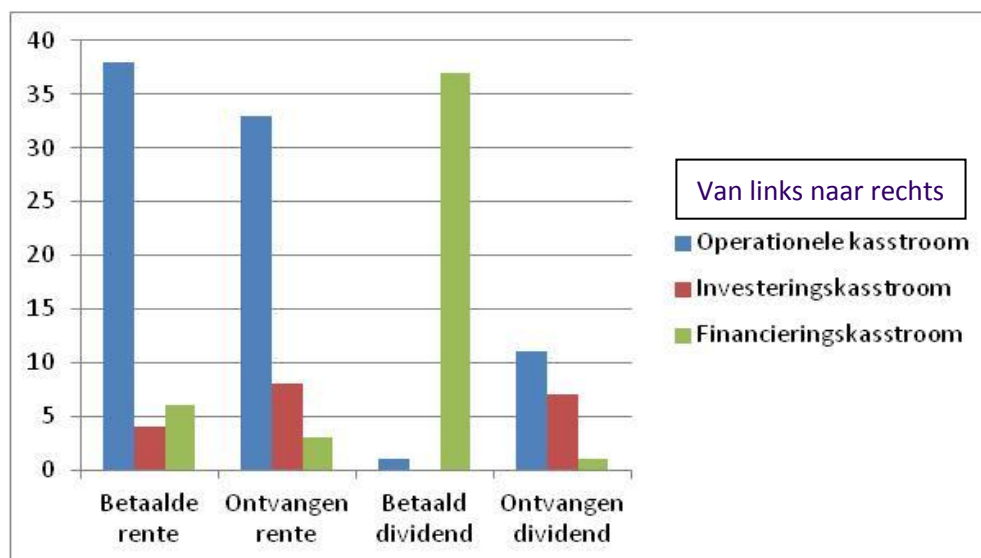
- resultaat na belastingen (53%)
- resultaat voor belastingen (27%)
- EBIT (resultaat voor belastingen en interest) (17%)
- EBITDA (resultaat voor belastingen, interest en afschrijvingen) (3%)

Deze verdeling in startpunten komt vrijwel overeen met de uitkomsten van het onderzoek van zes jaar geleden.

Classificatie

IAS 7 biedt voor diverse posten een keuzemogelijkheid voor de classificatie. De AFM heeft op basis van de presentatie in het kasstroomoverzicht voor rente en dividend geïnventariseerd in welke categorie ondernemingen deze posten presenteren. De uitkomsten van deze inventarisatie zijn samengevat in de volgende grafiek. Doordat sommige ondernemingen een post in meerdere categorieën presenteren tellen niet alle posten op tot maximaal 46. Opvallend is dat bij ontvangen dividend de variëteit in verwerking veel groter is dan bij de andere posten.

Grafiek 1: classificatie van kasstromen



Grondslagen

Bij ruim 84% van de ondernemingen heeft de AFM een beschrijving van de gehanteerde grondslag aangetroffen. Dit is een verbetering ten opzichte van zes jaar geleden toen nog maar 60% van de ondernemingen een grondslag voor het kasstroomoverzicht in haar jaarrekening 2006 opnam. In de grondslagen in de jaarrekeningen 2012 heeft de AFM vooral de volgende informatiecomponenten aangetroffen:

- keuze voor directe of indirecte methode (65%)
- keuze welke posten tot de geldmiddelen en kasequivalenten worden gerekend (52%)
- keuze voor classificatie van rente (35%)
- keuze voor classificatie van betaald dividend (26%)
- keuze voor classificatie van belastingen (22%)
- keuze voor classificatie van ontvangen dividend (11%)

Gezien de diverse beheerspraktijken voor geldmiddelen en bankovereenkomsten in de hele wereld, moet een onderneming verplicht vermelden welke grondslagen zij hanteert voor het bepalen van de componenten van geldmiddelen en kasequivalenten. Afhankelijk van het treasury beleid van de onderneming worden termijndeposito's, voorschotten in rekening-courant en money market funds al dan niet tot de 'kasmiddelen' gerekend. In dit verband is het opmerkelijk dat de AFM bij bijna de helft van de onderzochte jaarrekeningen geen grondslag op dit punt heeft aangetroffen. Verder valt op dat posten waar de grootste variëteit in classificatie voorkomt, het minst beschreven worden in de grondslagen.

De keuze voor een direct of een indirect opgesteld kasstroomoverzicht en de classificatie van rente, belastingen en dividend blijkt al uit het kasstroomoverzicht zelf. Het is opvallend dat de AFM nauwelijks andere informatie over het kasstroomoverzicht in de grondslagen heeft aangetroffen.

Kortom: de grondslag is in de meeste gevallen generiek van aard ('boilerplate') en bevat nauwelijks ondernemingsspecifieke informatie, terwijl het ook anders kan. In een paar jaarrekeningen trof de AFM bijvoorbeeld een beschrijving aan van de manier waarop deze ondernemingen in het kasstroomoverzicht omgaan met kasstromen in vreemde valuta. In een andere jaarrekening trof de AFM een beschrijving aan van de wijze waarop derivaten die afgesloten zijn om risico's af te dekken in het kasstroomoverzicht worden verwerkt. Hiermee wordt belangrijke informatie aan de gebruiker van de jaarrekening verstrekt. Dergelijke toevoegingen hebben toegevoegde waarde voor de gebruikers.

2.3 Getrouwe weergave: staat nog steeds onder druk

De AFM constateert dat de getrouwe weergave van het kasstroomoverzicht nog steeds beter kan. Maar de AFM ziet ook dat de getrouwe weergave van het kasstroomoverzicht verbeterd is ten opzichte van zes jaar geleden. In dit verband verstaan wij onder getrouwe weergave of de gepresenteerde kasstromen daadwerkelijke kasstromen betreffen en of de kasstromen in de juiste categorieën zijn gepresenteerd. Getrouwe weergave komt onder andere tot stand door het juist naleven van de verplichte regelgeving.

Gerapporteerde winst is belangrijk voor beleggers, maar kasstromen zijn minstens zo belangrijk. De mogelijkheden van een onderneming om te kunnen blijven voortbestaan worden geschapen door kasstromen. Uit het kasstroomoverzicht moet het vermogen van de onderneming blijken om kasstromen te genereren (uit operationele processen) en de behoefte om deze kasstromen te gebruiken. Aangezien iedere materiële schending potentieel tot een verkeerde beleggingsbeslissing kan leiden, is verdere verbetering noodzakelijk.

IFRS Interpretations Committee: doelstelling kasstroomoverzicht

In 2012 heeft het IFRS Interpretations Committee (IFRS IC) vastgesteld dat in de praktijk twee methoden worden toegepast om de kasstromen te classificeren:

- in overeenstemming met de aard van de activiteiten op een manier die het beste aansluit bij de activiteit van de onderneming;
- in overeenstemming met de classificatie van het gerelateerde of onderliggende item in de balans.

Het IFRS IC onderkent dat deze twee uitgangspunten in sommige gevallen tegenstrijdig kunnen zijn. Verder onderkent zij dat de oorspronkelijke doelstelling van

IAS 7 is om de operationele sectie van het kasstroomoverzicht zo veel als mogelijk een winst- en verliesrekening op kasbasis te laten reflecteren. Derhalve is zij van mening dat de eerste methode moet worden toegepast.

Een op de juiste wijze opgesteld kasstroomoverzicht geeft de gebruikers van de jaarrekening, waaronder de beleggers, het volgende inzicht in de kasstromen:

- De operationele kasstroom toont de winst- en verliesrekening op kasbasis.
- De investeringskastroom toont uitsluitend de mutaties in de langlopende activa op kasbasis.
- De financieringskastroom toont uitsluitend de mutaties in de financiering, dit zijn de langlopende schulden en het eigen vermogen op kasbasis.

AFM: bevindingen

De AFM heeft in de kasstroomoverzichten over 2012 de volgende afwijkingen van de IAS 7 vereisten aangetroffen:

- Tien ondernemingen rekenen posten tot hun geldmiddelen en kasequivalenten die hier volgens IAS 7 niet toe behoren. Het betreft hier langlopende termijndeposito's en bekleemde bankrekeningen.
- Bij veertien ondernemingen is het niet waarschijnlijk dat de investeringen in immateriële en materiële vaste activa kasstromen representeren. De gepresenteerde kasstroom sluit één op één aan bij de mutatie in het gerelateerde verloopoverzicht. Rekeninghoudend met onder andere investeringscrediteuren lijkt het niet waarschijnlijk dat deze post de daadwerkelijke kasstroom representeert.
- Vijf ondernemingen hebben kasstromen in een andere categorie gepresenteerd dan waar zij volgens de standaard verplicht in gepresenteerd moeten worden.

Uit het bovenstaande kan afgeleid worden dat bij een meerderheid van de onderzochte kasstroomoverzichten de voorschriften van IAS 7 zijn nageleefd. Echter, we zien nog aanzienlijke tekortkomingen en iedere materiële schending van de getrouwe weergave is er één te veel. Gezien het belang van het kasstroomoverzicht roept de AFM daarom alle opstellers op om de getrouwe weergave van kasstroomoverzichten verder te vergroten en daarbij de doelstelling van het kasstroomoverzicht voor ogen te houden.

Bijlage 2: Themaonderzoek Verslaggeving over kredietrisico's uit beleggingen en vorderingen

1. Aanleiding, doelstellingen en populatie themaonderzoek verslaggeving over kredietrisico's uit beleggingen en vorderingen

1.1 Aanleiding

In het huidige economische klimaat ziet de AFM de kredietrisico's toenemen. Ondernemingen kunnen steeds vaker vorderingen niet innen. Financiële instellingen lopen hetzelfde verhoogde risico met uitstaande kredieten en beleggingen. Daarnaast staan banken voor de opgave om hun vermogenspositie te verbeteren en dienen zij kritisch te kijken naar de risico's van hun activa. Voor de beleggers is het van belang te weten wat de kredietrisico's zijn en hoe ondernemingen ze beheersen. In het bijzonder willen beleggers weten in hoeverre de toegenomen kredietrisico's van invloed zijn geweest op de waardering van belangrijke posten in de jaarrekening. In de financiële verslaggeving moet een onderneming over deze onderwerpen dan ook voldoende transparant zijn.

1.2 Doelstelling: nagaan of ondernemingen voldoende transparant zijn

IFRS 7 is principle based en vereist dat de onderneming 'die informatie in de toelichting opneemt die de gebruiker (belegger) in staat stelt zich een oordeel te vormen over de financiële positie en prestaties van de onderneming en over de risico's voortvloeiend uit financiële instrumenten waaraan de onderneming aan het eind van de verslaggevingsperiode is blootgesteld'. De interpretatie die ondernemingen aan dit principe geven is verschillend. Dit heeft tot gevolg dat de opgenomen toelichtingen niet altijd overeenkomen met de wensen van gebruikers (beleggers)¹⁷. Wij hebben deze wensen mede in aanmerking genomen bij ons onderzoek naar de transparantie van ondernemingen over de kredietrisico's die zij lopen. Hierbij hebben wij onder meer gebruik gemaakt van het rapport van de EDTF (Enhanced Disclosure Task Force). Deze groep is ingesteld door de Financial Stability Board (FSB) en bestaat uit beleggers, analisten, opstellers, accountants en standaardsetters. De EDTF heeft, ingevolge haar opdracht, aanbevelingen gedaan om de transparantie naar beleggers in financiële instellingen te vergroten en zo het vertrouwen in de sector te verbeteren. Deze aanbevelingen zijn in oktober 2012 gepubliceerd.

In dit onderzoek hebben wij de nadruk gelegd op de transparantie die ondernemingen betrachten ten aanzien van de kwaliteit van de betreffende activa, de waarderingmethoden en de risico's waaraan zij zijn blootgesteld.

¹⁷ Dit blijkt onder meer uit de volgende rapporten van CFA Institute:
http://www.cfainstitute.org/ethics/Documents/cfa_institute_user_perspectives_on_financial_instruments_under_ifrs.pdf en
http://www.cfainstitute.org/ethics/Documents/financial_instruments_risk_disclosure_report_volume_1.pdf en de rapportage van de Enhanced Disclosure Task Force:
https://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121029.pdf

De belangrijkste doelstellingen van het onderzoek zijn om een beeld te krijgen van de kwaliteit van de toelichtingen op:

1. blootstelling aan krediet- en beleggingsrisico's, waaronder kredietkwaliteit en concentratierisico's;
2. bijzondere waardeverminderingen en de verkregen zekerheden;
3. (veel) gebruikte begrippen, waaronder non-performing loans en geherstructureerde leningen.

1.3 Populatie: 39 ondernemingen

Het themaonderzoek is uitgevoerd naar de financiële verslaggeving 2012 van Nederlandse ondertoezichtstaande ondernemingen, waarvan de aandelen per 31 december 2012 tot de handel op Euronext Amsterdam zijn toegelaten. Geselecteerd zijn alle banken (vijf), verzekeringsmaatschappijen (vier), bank/verzekeraars (twee) en 28 niet-financiële instellingen. Als niet-financiële instellingen zijn conjunctuur gevoelige ondernemingen geselecteerd, waaronder bouw- en daaraan gerelateerde ondernemingen.

2. Belangrijkste onderzoeksresultaten themaonderzoek verslaggeving over kredietrisico's uit beleggingen en vorderingen

2.1 Banken en verzekeraars

2.1.1 Banken/verzekeraars geven over het algemeen veel informatie over vorderingen en beleggingen, maar transparantie kan verhoogd worden door meer structuur (samenhang en aansluiting) aan te brengen in de toelichting

Het grootste deel van de banken/verzekeraars verschaft uitgebreide informatie over vorderingen en beleggingen. Informatie over beleid en procedures en de beheersing van de daaraan verbonden kredietrisico's is veelal ook toegesneden op de onderneming. Ook worden veel kwantitatieve toelichtingen verstrekt. Slechts in enkele gevallen worden bepaalde aspecten alleen kwalitatief, of in de 'taal van de standaard' toegelicht.

De AFM merkt op dat een duidelijke definitie van de in de financiële verslaggeving gebruikte begrippen, zoals 'non-performing loans', NPL of NPL ratio belangrijk is, maar lang niet in alle gevallen wordt gegeven. Deze begrippen kunnen anders op verschillende wijzen worden uitgelegd, zoals: leningen met achterstallige betalingen, leningen waarvoor een voorziening is getroffen, geherstructureerde leningen, of een combinatie van deze drie. Ook worden in een enkel geval meerdere definities gegeven. In dat geval is het niet duidelijk welke definitie zich vertaalt naar de toelichtingen.

De transparantie (en toegankelijkheid) kan verbeterd worden. Kredietrisico's en posten zijn soms naar verschillende gezichtspunten (bijvoorbeeld naar sector, aard of rating) toegelicht, maar de betekenis van en de samenhang tussen deze toelichtingen is niet altijd duidelijk. Ook de aansluiting met de positie in de balans is niet altijd of niet eenvoudig vast te stellen. Een logische opeenvolging tussen en duiding van de toelichtingen op maximaal kredietrisico, kredietkwaliteit, concentratierisico, zekerheden en waardering maakt de toelichting transparanter.

De volgende bevindingen en aanbevelingen gaan in op de aspecten die een rol spelen bij de beoordeling van risico's. Dit zijn de blootstelling aan krediet- en concentratierisico, de kredietkwaliteit en zekerheden.

Blootstelling aan kredietrisico - de aansluiting tussen balanspositie en toelichtingen kan beter

Kredietrisico kan worden onderscheiden in twee soorten: enerzijds de maximale blootstelling aan kredietrisico zonder rekening te houden met zekerheden en anderzijds het netto kredietrisico, waarbij wel rekening wordt gehouden met zekerheden (exposure at default).

Slechts een beperkt aantal banken/verzekeraars presenteert een totaaloverzicht van de maximale blootstelling. Dit is een overzicht van elke vordering en belegging, ongeacht wijze van waardering en/of classificatie. Zonder totaaloverzicht is de aansluiting met de balanspositie vaak moeizaam of niet te leggen. Dit komt mede doordat IFRS geen toelichting vereist op het maximale kredietrisico voor Vorderingen en beleggingen die op reële waarde zijn gewaardeerd. Strikte toepassing van IFRS is niet verhelderend en betwijfelt kan worden of wordt voldaan aan de algemene doelstelling die in IFRS 7 is opgenomen. Dit gebeurt wel als vorderingen en beleggingen die op verschillende wijzen worden gewaardeerd en in één balanspost zijn opgenomen in een totaaloverzicht worden getoond.

Daarnaast is niet altijd duidelijk welke toelichting de maximale blootstelling aan kredietrisico weergeeft, omdat meerdere toelichtingen worden gegeven die op elkaar lijken.

De doelstelling van toelichtingen over kredietkwaliteit en concentratierisico is niet altijd duidelijk

De informatie over de kredietkwaliteit van de (netto) blootstelling varieert. Banken geven voor uitstaande vorderingen op cliënten vaak overzichten op basis van interne wegingen en ratings en op basis van de Basel II¹⁸ benadering. Deze toelichtingen, die allebei nuttig zijn, sluiten niet altijd op elkaar aan en soms ook niet op de balans. De reden waarom twee toelichtingen worden gegeven is ook niet altijd duidelijk.

¹⁸ Ratings voor prudentiële doeleinden

Over het algemeen is er aandacht (al dan niet expliciet) voor de concentratie in de portefeuille. Dit is belangrijk, omdat de mate van concentratie per sector of aard van de activiteiten iets zegt over de risico's die ondernemingen lopen. Ook hier geldt dat de mate van detail varieert. Een kwalitatieve toelichting wordt niet altijd onderbouwd met kwantitatieve gegevens. Het is ook niet altijd duidelijk of de toelichting (bijvoorbeeld vorderingen per sector of geografie) is bedoeld als toelichting op de kredietkwaliteit of als toelichting op het concentratierisico.

Sommige banken koppelen concentratierisico in kredietverlening aan één cliënt, terwijl andere banken de toelichting concentreren op een sector of portefeuille. Ook geeft een aantal banken een kwalitatieve toelichting, bijvoorbeeld op specifieke producten en portefeuilles waar een bijzonder risico wordt onderkend en op de wijze waarop zij hiermee omgaan.

Voor een goed begrip van concentratierisico is het niet altijd voldoende uitsluitend een uitsplitsing per sector en geografisch gebied op te nemen. Juist de combinatie van deze twee overzichten, bijvoorbeeld in de vorm van een matrix maakt het concentratierisico inzichtelijk. Ook is het van belang dat ondernemingen deze overzichten nader toelichten.

Verzekeraars geven toelichting op de kredietkwaliteit van beleggingen door een toelichting op de rating, soms gecombineerd per geografie, per type debiteur en per type lening. Ook hier is niet altijd duidelijk of de toelichting bedoeld is als toelichting op kwaliteit of concentratie.

De AFM wijst erop dat het belangrijk is dat jaarlijks wordt (her)overwogen welke toelichtingen (uit hoofde van kwaliteit en/of concentratie) extra aandacht behoeven. In 2010 en 2011 is veel belangstelling geweest voor blootstellingen aan perifere eurolanden. Veel banken en verzekeraars hebben hun posities in deze landen sindsdien afgebouwd. De AFM ziet nog wel uitgebreide toelichtingen op deze posities, hoewel deze op dit moment wellicht minder relevant zijn. Toelichtingen op andere belangrijke zaken kunnen, als onderdeel van de toelichting op concentratierisico, juist weer meer relevant zijn. Banken en verzekeraars moeten zich hier voortdurend bewust van zijn.

Een toelichting op zekerheden per categorie en waardevaststelling wordt door bijna de helft van de banken niet gegeven

Slechts vier van de zeven banken geven een overzicht waarbij per categorie vordering/belegging, de aard en omvang van de zekerheid wordt gegeven. De wijze waarop de waarde van het onderpand is berekend, is summier tot uitgebreid toegelicht. Als zekerheden tot een materiële reductie van het risico leiden verwacht

de AFM een uitgebreide toelichting. Deze moet ingaan op de aard van de zekerheden, de wijze waarop de waarde van de zekerheden is vastgesteld en de mate waarin sprake is van 'overcollateralisation' (waarde van het onderpand is groter dan het bedrag van de uitstaande vordering) per categorie vordering.

Met uitzondering van derivaten is de toelichting op zekerheden voor verzekeraars minder materieel en is de toelichting beperkter dan bij banken.

De toelichting op betalingsachterstanden bij banken kan duidelijker en bij verzekeraars uitgebreider

Door de economische omstandigheden lopen betalingsachterstanden bij banken op. De toelichting hierop varieert. Alle banken nemen een overzicht op van betalingsachterstanden op vorderingen, maar waarvoor geen voorziening is getroffen. Hierbij zijn niet altijd alle typen vorderingen inbegrepen. Ook is de relatie met andere overzichten niet altijd duidelijk.

Slechts twee van de zes verzekeraars gaan in op betalingsachterstanden voor de 'voor verkoop beschikbare' financiële vaste activa opgenomen schuldinstrumenten. Deze schuldpapieren vormen een groot deel van de portefeuille. De AFM ziet hier nog ruimte voor verbetering.

2.1.2 Banken geven te weinig toelichting op geherstructureerde leningen (forbearance)

In de huidige economische omstandigheden doet zich bij alle banken een stijging voor van de voorziening voor verstrekte kredieten. Banken moeten de maatregelen om bijzondere waardeverminderingen te beheersen toelichten en ze moeten een toelichting geven op de ouderdomsanalyse. Gegeven de marktomstandigheden hechten beleggers waarde aan een kwalitatieve en kwantitatieve toelichting op geherstructureerde leningen (forbearance). Dit betreft zowel de gehanteerde maatregelen, de wijze waarop de effecten in de jaarrekening worden verwerkt en de financiële impact. Slechts één bank verstrekt kwantitatieve gegevens over forbearance, hoewel alle banken toelichten dat zij leningen herstructureren. Hier is verbetering noodzakelijk.

Bijna alle banken geven een kwalitatieve toelichting op de begrippen en methodes die zij bij de bepaling van de bijzondere waardevermindering gebruiken. IFRS vraagt dit ook van ze. Drie van de zeven banken geven een nadere analyse van portefeuilles die individueel dan wel collectief worden voorzien. IFRS vereist alleen een analyse van de individueel voorziene posten, maar de AFM wijst erop dat een analyse van zowel individueel als collectief voorziene posten van belang kan zijn om de kredietportefeuille te kunnen beoordelen.

2.1.3 De toelichting door banken/verzekeraars op 'voor verkoop beschikbare financiële activa' kan meer informatie geven over de risico's op bijzondere waardevermindering

Waardeveranderingen van voor verkoop beschikbare financiële activa worden in eerste instantie in het eigen vermogen verantwoord. Hierdoor ontstaat een positieve of negatieve herwaarderingsreserve. Pas indien sprake is van een verkoop of bijzondere waardevermindering wordt de winst-en-verliesrekening geraakt.

Hoewel in het boekjaar 2012 slechts in zeer beperkte mate bijzondere waardeverminderingen zijn verantwoord, kan de toelichting op de herwaarderingsreserve, zoals hierna vermeld, worden verbeterd.

Toelichtingen die het risico op een toekomstige bijzondere waardevermindering inzichtelijk kunnen maken worden niet of nauwelijks gegeven. Zo ontbreekt vaak een nadere analyse van beleggingen met een negatieve herwaarderingsreserve. De AFM beveelt ondernemingen aan een uitsplitsing van de negatieve reserves naar sector en/of land op te nemen. Ook een toelichting op de reden waarom bij negatieve reserves al dan niet een bijzondere waardevermindering is verantwoord biedt relevante informatie.

Eén verzekeraar geeft in de jaarrekening per soort actief een overzicht van de negatieve herwaarderingsreserve en een toelichting op de beoordeling die heeft plaatsgevonden op een eventuele bijzondere waardevermindering.

Deze toelichting is vooral voor verzekeraars van belang. Banken hebben over het algemeen minder grote 'voor verkoop beschikbare' portefeuilles.

2.2 Handels- en industriële ondernemingen

Gezien de huidige economische omstandigheden verwachtte de AFM dat handels- en industriële ondernemingen, met name in conjunctuur gevoelige sectoren, specifiek aandacht zouden besteden aan met name de kredietkwaliteit en het concentratierisico. Dit zien we in onvoldoende mate. De AFM ziet geen grote wijzigingen in het niveau van de voorzieningen in relatie tot de uitstaande vorderingen. Gezien de economische omstandigheden hadden ondernemingen daar een toelichting op kunnen geven.

2.2.1 Betere toelichting nodig op werk in opdracht van derden

Opvallend is dat bij ondernemingen die werk in opdracht van derden verrichten het nog niet gefactureerde saldo soms wel en soms niet wordt meegenomen in de beoordeling van het maximale kredietrisico. Dit saldo 'werk in opdracht van derden' komt voor bij bijvoorbeeld bouwbedrijven en andere technische dienstverleners, ingenieursbedrijven en software ontwikkelaars. Gedeeltelijk is ook hier sprake van

kredietrisico. Het kan van belang zijn om deze post in de toelichting op het kredietrisico te betrekken.

2.2.2 De toelichting op kredietkwaliteit en concentratierisico kan beter

De helft van de ondernemingen geeft aan dat er geen concentratierisico is. Ook geven veel ondernemingen geen informatie over concentratierisico. Ondernemingen die wel informatie geven, melden het aandeel van de grootste klant of de geografische spreiding. De AFM had bij meer ondernemingen een toelichting op het concentratierisico verwacht, gezien de aard van de in het onderzoek betrokken ondernemingen. Hiermee samenhangend kan ook de toelichting op de kredietkwaliteit verbeterd worden. Slechts een minderheid van de ondernemingen licht de kredietkwaliteit toe.

2.3 Overig - Banken geven weinig tot geen informatie over de activa die (nog) niet door hen als specifieke zekerheid zijn verstrekt

In het onderzoek naar de verslaggeving over kredietrisico's heeft de AFM ook gekeken naar de toelichting van banken op activa die nog niet door hen als zekerheid zijn verstrekt. Hoewel niet direct gerelateerd aan kredietrisico vindt de AFM het belangrijk haar bevindingen hierover mee te nemen in deze rapportage.

Bij de beoordeling van de kredietkwaliteit is het ook belangrijk dat beleggers inzicht hebben in (de kwaliteit van) de activa die beschikbaar zijn om als zekerheidsstelling te fungeren. Het oordeel over de kredietkwaliteit kan beïnvloed worden door de kwaliteit en de omvang van de activa die als onderpand zijn verstrekt.

Banken verstrekken vaak informatie over securitisaties en in hoeverre hieruit nog activa beschikbaar zijn als onderpand. Deze toelichting is niet altijd even duidelijk, bijvoorbeeld over de resterende beschikbaarheid van wel gesecuritiseerde, maar in de groep gehouden delen van de securitisatie.

De structuur van de toelichting op de in onderpand gegeven activa kan beter. Soms wordt de betreffende toelichting bij de toelichting op de balanspost gegeven en soms wordt een overzicht van verpande activa als een aparte toelichting verstrekt. Het komt ook voor dat op verschillende plaatsen toelichtingen worden gegeven voor verschillende soorten activiteiten. Nadere informatie over de aard van de verpande activa en de condities van verpanding wordt niet altijd gegeven. De relatie met de verplichtingen waarmee de zekerheidsstelling samenhangt wordt niet of nauwelijks gegeven. Hierdoor is het moeilijk een totaalbeeld te krijgen van de verpande activa, de financieringsstructuur en de beschikbaarheid van activa voor alle crediteuren.

Daarnaast hebben wij een totaaloverzicht van de nog als zekerheid beschikbare activa wij bij geen van de banken aangetroffen. In één geval heeft de bank aangegeven dat deze toelichting in de toekomst wel verstrekt zal worden. De AFM

merkt op dat uit een totaaloverzicht van reeds verpande activa niet noodzakelijkerwijs valt af te leiden welke activa nog als zekerheid kunnen worden verstrekt, bijvoorbeeld om liquiditeit te verkrijgen. Daarom is het belangrijk dat banken een overzicht verstrekken van activa die nog beschikbaar zijn om in onderpand te geven.

Met uitzondering van derivaten is de toelichting op als zekerheid verstrekte activa voor verzekeraars minder materieel en is de toelichting beperkter dan bij banken.

**Bijlage 3: Themaonderzoek Voorzieningen,
voorwaardelijke verplichtingen en activa**

1. Aanleiding, doelstellingen en populatie themaonderzoek voorzieningen, voorwaardelijke verplichtingen en activa

1.1 Aanleiding

In financieel onrustige tijden lijkt het belang van voorzieningen in de jaarrekening toe te nemen. Het is toegestaan rekening te houden met waarschijnlijke toekomstige uitgaven als de onderneming daartoe een verplichting heeft. De vraag of er een voorziening moet worden getroffen, vereist een zeer zorgvuldige inschatting door het bestuur van een onderneming. De verslaggevingsstandaard over voorzieningen (IAS 37) bevat een aantal eisen voor de toelichting bij voorzieningen die het risico van te veel sturing van de resultaten tegen moet gaan. Zo moet een onderneming voor elke klasse van voorzieningen een verloopoverzicht opnemen in de jaarrekening. Ook moet een onderneming een beschrijving geven van de aard van de voorziening en de onzekerheden in de omvang en het tijdstip van de uitgaande kasstromen die daarmee gepaard kunnen gaan.

1.2 Doelstelling: transparantie

Het themaonderzoek IAS 37 heeft als doel de transparantie rond voorzieningen, voorwaardelijke verplichtingen en voorwaardelijke activa te beoordelen aan de hand van de toepassing van de toelichtingsvereisten van IAS 37. Waar nodig worden ondernemingen gestimuleerd de kwaliteit van de jaarrekeningen op dit punt te verbeteren. Dit onderzoek heeft niet tot doel onderzoek te doen naar de juiste toepassing van de verslaggevingregels voor opname en waardering van voorzieningen.

1.3 Populatie: 54 ondernemingen

We hebben bij de opzet van het themaonderzoek gekozen voor alle ondernemingen die in de AEX, de AMX en de AScx zijn opgenomen, voor zover de financiële verslaggeving onder ons toezicht valt. Financiële instellingen hebben we daarbij buiten beschouwing gelaten, omdat de standaarden rond de financiële instrumenten (IAS 32, IAS 39 en IFRS 7) en verzekeringscontracten (IFRS 4) van veel groter belang zijn dan IAS 37. Zo zijn we op een totaal van 54 ondernemingen gekomen.

2. Belangrijkste onderzoeksresultaten themaonderzoek voorzieningen, voorwaardelijke verplichtingen en activa

2.1 Voorzieningen hebben meestal slechts een beperkte impact op de financiële positie en performance

De impact van de post voorzieningen op balanstotaal, netto winst en eigen vermogen is beperkt. Zo zijn de verantwoorde voorzieningen in slechts negen van de 54 gevallen groter dan 5% van het balanstotaal en heeft de AFM geen jaarrekeningen aangetroffen waar de voorzieningen groter waren dan 10% van het balanstotaal. Ook

de impact van voorzieningen op de netto winst is beperkt. In veertien gevallen is de mutatie in voorzieningen en in slechts vijf gevallen is de vrijval uit voorzieningen groter dan 5% van de netto winst.

Ten opzichte van het eigen vermogen hebben voorzieningen een iets grotere impact, 26 van de 54 ondernemingen hebben voorzieningen die groter zijn dan 5% van het eigen vermogen. Voor vier ondernemingen geldt dat de verantwoorde voorzieningen zelfs meer dan 25% zijn van het eigen vermogen. Overigens zijn dit ondernemingen met een relatief hoge leverage; het eigen vermogen is bij deze vier ondernemingen maximaal 15% van het balanstotaal.

Vijf ondernemingen hebben helemaal geen voorzieningen gerapporteerd. Hiervan is er één in de AMX opgenomen. De overige ondernemingen maken onderdeel uit van de AScx. In één geval lijkt het overigens niet in overeenstemming met de aard van de activiteiten van de onderneming (het leveren van goederen) om geen (garantie)voorziening te rapporteren.

De AFM stelt vast dat de post voorzieningen in de meeste onderzochte gevallen geen bijzonder grote impact blijkt te hebben. Hierdoor is het belang dat gebruikers bij deze post hebben in veel gevallen dan ook beperkt. De bevindingen hieronder moeten dan ook in dat licht gezien worden. De AFM heeft geen onderzoek gedaan naar de juiste toepassing van de verslaggevingregels voor opname en waardering van voorzieningen.

2.2 De toepassing van de toelichtingsvereisten inzake voorzieningen uit IAS 37 is goed

Het merendeel van de ondernemingen geeft duidelijke verloopstaten van de voorzieningen. Slechts in twee gevallen wordt er geen onderscheid gemaakt tussen gebruik van een voorziening en vrijval van een voorziening. Dit beperkt de transparantie rond de aanwending, het nut en de noodzaak van de voorziening. Meer dan de helft van de ondernemingen rapporteert naast de verplichte verloopstaten ook vergelijkende cijfers per mutatiesoort. Deze vergelijkende cijfers zijn niet verplicht gesteld in IAS 37. Alle ondernemingen presenteren vergelijkende cijfers per voorziening per einde boekjaar. Ook elementen als waarderingsgrondslag, onzekerheden en timing van de kasstromen komen veelvuldig naar voren in de toelichting. Over het algemeen is de diepgang van de toelichtingen afhankelijk van het belang van de specifieke voorziening. De AFM is verheugd vast te stellen dat de toelichtingsvereisten goed worden toegepast.

2.3 De toelichting op voorwaardelijke verplichtingen lijkt in 22 gevallen plichtmatig ('boilerplate')

De AFM trof in 49 jaarrekeningen een toelichting op voorwaardelijke verplichtingen aan. In 22 jaarrekeningen zijn hierbij relatief standaard bewoordingen gehanteerd. Dat een onderneming bij de normale operaties juridische geschillen kan krijgen met afnemers is een voorbeeld van een erg globale beschrijving. De AFM beveelt in die gevallen aan de toelichtingen die gegeven worden ondernemingsspecifieker en (daarmee) relevanter te maken. Bij 27 ondernemingen is dat overigens al het geval. De AFM juicht het toe dat in een aantal toelichtingen duidelijk naar voren is gekomen om welke zaken het gaat, wat de inschattingen zijn van management en waarom niet is overgegaan tot het vormen van een voorziening.

2.4 Voorwaardelijke activa zijn nagenoeg niet opgenomen in de toelichting

Slechts vijf ondernemingen rapporteren voorwaardelijke activa. Deze activa betreffen voornamelijk lopende rechtszaken, die ondernemingen hebben aangespannen. Afgaande op de gegeven toelichtingen lijkt opname als voorwaardelijk actief terecht. De AFM vindt het opvallend, dat in 49 van 54 onderzochte jaarrekeningen er geen voorwaardelijke activa zijn opgenomen. Wij kunnen ons voorstellen dat er meer ondernemingen voorwaardelijke activa hebben. Een toelichting is dan op zijn plaats.

**Bijlage 4: Themaonderzoek Beursgenoteerde
ondernemingen en geïntegreerde verslaggeving**

1. Aanleiding, doelstellingen en populatie themaonderzoek beursgenoteerde ondernemingen en geïntegreerde verslaggeving

1.1 Aanleiding

De aanleiding voor dit themaonderzoek is de ontwikkeling richting geïntegreerde verslaggeving in de externe verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen en de behoefte van gebruikers aan meer niet-financiële verslaggeving. Geïntegreerde verslaggeving is een vorm van jaarverslaggeving die ondernemingen in staat stelt om te communiceren over het verband tussen de strategie, governance, prestaties en vooruitzichten enerzijds en de sociale, economische, financiële en milieucontext waarin de onderneming opereert anderzijds.

Daarnaast wordt het waardecreërend vermogen van een onderneming niet alleen bepaald door de nettoactiva in de balans, maar vooral door factoren die niet direct financieel meetbaar zijn, zoals de betrokkenheid van werknemers, de benutting van natuurlijke hulpbronnen en de relaties met afnemers, leveranciers en plaatselijke gemeenschappen. Geïntegreerde verslaggeving, waarbij niet-financiële aspecten in de verantwoording worden betrokken, verschaft meer inzicht in de werkelijke waarde en waardecreatie van een onderneming en de gevolgen van de uitvoering van de ondernemingsstrategie op korte, middellange en lange termijn.

Deze nieuwe vorm van verslaggeving is nog volop in ontwikkeling. In april 2013 heeft het International Integrated Reporting Council (IIRC) een conceptraamwerk voor geïntegreerde verslaggeving uitgebracht.

Geïntegreerde verslaggeving heeft als doel de transparantie in de verslaggeving te vergroten en gaat daarmee hand in hand met de strategische doelstelling van de AFM om financiële markten eerlijk en efficiënt te laten functioneren. Geïntegreerde verslaggeving vervult daarnaast een behoefte die ontstaat als gevolg van een veranderende informatiebehoefte onder beleggers. De verwachting is dat voor beleggers en andere stakeholders deze vorm van jaarverslaggeving zich de komende jaren gaat ontwikkelen tot de belangrijkste informatiebron over het reilen en zeilen van de onderneming. Ondernemingen die overgaan tot geïntegreerde verslaggeving zouden kunnen profiteren van een first mover advantage.

Geïntegreerde verslaggeving zal het mogelijk maken dat landen met een meer toekomstgericht en duurzaam overheidsbeleid, evenals ondernemingen die maatschappelijk verantwoord ondernemen, in eerlijke concurrentie kunnen treden met andere jurisdicties en bedrijven. Door nu de focus goed te hebben wordt een beter uitgangspunt voor de toekomstige bedrijfsvoering gecreëerd. Daarnaast kan geïntegreerde verslaggeving positief bijdragen aan het merk en de reputatie van de ondernemingen. De kopers van hun producten en diensten vinden dit soort zaken steeds belangrijker.

De AFM beschouwt het goed voorbereid zijn op dit proces van toekomstige veranderingen in corporate reporting als een onderdeel van het toezicht op de kapitaalmarkten. Ook ondersteunt de AFM het concept van geïntegreerde verslaggeving, omdat dit een middel is voor ondernemingen om meer relevante informatie te verstrekken aan de beleggers en andere stakeholders.

De AFM is van mening dat marktpartijen de leiding moeten nemen bij de verdere ontwikkeling en vormgeving van geïntegreerde verslaggeving waarbij de rol van toezichhouders beperkt is tot het stimuleren van de ontwikkeling van integrated reporting. Van handhaving kan pas sprake zijn als geïntegreerde verslaggeving meer volwassen is. De AFM ondersteunt de ontwikkeling en toepassing van geïntegreerde verslaggeving en zal de resultaten van dit onderzoek gebruiken om de ontwikkelingen te volgen.

1.2 Doelstelling

Het themaonderzoek geïntegreerde verslaggeving heeft als doel inzicht te krijgen in welke mate beursgenoteerde ondernemingen geïntegreerde verslaggeving in hun financiële verslaggeving toepassen.

1.3 Populatie: 41 ondernemingen

Voor ons themaonderzoek hebben we de jaarverslagen over het boekjaar 2012 bekeken van ondernemingen die in Nederland onder toezicht staan, waarvan de aandelen per 31 december 2012 tot de handel op Euronext Amsterdam zijn toegelaten. De ondernemingen zijn verdeeld over de AEX (elf), AMX (tien), ASCX (tien) en de overige lokaal genoteerde ondernemingen (tien). Het conceptraamwerk geïntegreerde verslaggeving dat het International Integrated Reporting Council (IIRC) in april 2013 heeft gepubliceerd, is als normenkader gehanteerd bij de uitvoering van het onderzoek. Het conceptraamwerk was ten tijde van de uitvoering en rapportage nog niet definitief vastgesteld.

Wij hebben verder met acht stakeholders (gebruikers, verschaffers en controleurs) voorafgaand aan het onderzoek interviews gehouden over geïntegreerde verslaggeving. Ook de input uit deze interviews hebben we gebruikt voor de inrichting van het onderzoek.

2. Belangrijkste onderzoeksresultaten themaonderzoek beursgenoteerde ondernemingen en geïntegreerde verslaggeving

2.1 De rapportage van niet-financiële informatie kan aan kwaliteit winnen op het gebied van relevantie, beknoptheid, toegankelijkheid en samenhang

Het concept van geïntegreerde verslaggeving is relatief nieuw en de vorm en regelgeving zijn nog in een pril stadium. Het in april 2013 uitgebrachte conceptraamwerk voor geïntegreerde verslaggeving zal naar verwachting eind 2013

zijn definitieve vorm krijgen. Veel ondernemingen zien het belang van het rapporteren over niet-financiële informatie in en zijn aan het experimenteren gegaan. Dit is zichtbaar in de verschillende vormen waarin niet-financiële informatie wordt gerapporteerd. Vooral de AEX- ondernemingen nemen hierin het voortouw. Zoals we verder in het rapport zullen zien, scoren de AEX- ondernemingen op alle kenmerken van geïntegreerde verslaggeving beter dan de rest. De lokale ondernemingen (overige genoteerde bedrijven) scoren het laagst op deze onderdelen. AMX- en ASCX- ondernemingen scoren gemiddeld, echter met grote onderlinge verschillen.

De financiële verslaggeving, veelal jaarverslag genoemd, bestaat uit de volgende onderdelen:

- directieverslag
- jaarrekening (geconsolideerd en enkelvoudig)
- overige gegevens

In het onderzoek hebben wij alle hoofdstukken die vóór de geconsolideerde jaarrekening zijn opgenomen als directieverslag aangemerkt. Dit betekent dat we de verslaggeving over corporate governance, risicomanagement, activiteiten bedrijfsonderdelen en bestuursbeloning allemaal tot het directieverslag rekenen.

Geïntegreerd denken en verslaggeving

In ons onderzoek zijn wij twee ondernemingen tegengekomen die een jaarverslag publiceren dat ze ‘integrated report’ noemen. Vijf andere ondernemingen (vier uit de AEX en een uit de AMX) benoemen dit niet expliciet, maar hun rapporten bevatten veel elementen die in het conceptraamwerk voor geïntegreerde verslaggeving worden behandeld. De strategie, doelstellingen, activiteiten, financiële en niet-financiële informatie, stakeholdersdialoog, risico’s en kansen en bestuursbeloning worden uitvoerig en in samenhang besproken. Daarnaast zien we dat deze ondernemingen het concept van geïntegreerd denken (integrated thinking) omarmen, dat aan de basis ligt van geïntegreerde verslaggeving. Met integrated thinking legt de onderneming een relatie tussen de strategie, economische context, milieu, sociale omgeving, risico’s en kansen. Dat heeft tot doel waarde te creëren op (middel)lange termijn. De ondernemingen die al ver zijn op het gebied van geïntegreerde verslaggeving hebben allen een historie in het rapporteren van niet-financiële informatie en kunnen met recht voorlopers genoemd worden.

Duurzaamheids- en mvo-verslagen

Geïntegreerde verslaggeving is meer dan alleen het uitbrengen van een verslag met financiële én niet-financiële informatie. Wij zijn in het onderzoek diverse ondernemingen tegengekomen die duurzaamheidsinformatie in de financiële verslaggeving hebben opgenomen en hierdoor aangeven een geïntegreerd

jaarverslag uitgebracht te hebben. Het zal duidelijk zijn dat dit niet is wat het concept van geïntegreerde verslaggeving beoogt.

Ruim 20% van de ondernemingen publiceert een apart duurzaamheids- dan wel mvo-verslag. Dit zijn voor circa de helft ondernemingen uit de AEX. Het aantal ondernemingen uit de andere indexen is gelijkelijk verdeeld. Het is overigens mogelijk dat het daadwerkelijke aantal in de praktijk hoger ligt, omdat deze aparte verslagen vaak later in het boekjaar worden gepubliceerd dan het jaarverslag, dat uiterlijk 30 april gepubliceerd moet worden. In ons onderzoek hebben wij de separate duurzaamheids- dan wel mvo-verslagen buiten beschouwing gelaten. Verreweg de meeste ondernemingen nemen de niet-financiële verslaggeving op in het directieverslag: het deel vóór de jaarrekening.

Internationale standaarden

Verder hebben wij geconstateerd dat ruim de helft van de ondernemingen onderdelen van de niet-financiële informatie opstelt op basis van de internationale standaard voor duurzaamheidsverslaggeving van het Global Reporting Initiative (GRI). Andere veel voorkomende verwijzingen naar (inter)nationale normen zijn bijvoorbeeld de principes van het UN Global Compact, ISO 14001 Milieumanagement, het Greenhouse Gas Protocol, de transparantiebenchmark van Economische Zaken en de CO₂ Prestatieladder.

Omvang, relevantie en materialiteit

De omvang van het directieverslag in relatie tot het jaarverslag verschilt per onderneming, maar is vaak relatief groot. In veel gevallen maakt het directieverslag circa de helft van de totale verslaggeving uit. Vooral de jaarverslagen van de AEX- en AMX-ondernemingen zijn omvangrijk, tot wel 400 pagina's. Wij hebben vastgesteld dat uitgebreide uiteenzettingen over de onderneming, de activiteiten, foto's en herhaling van informatie en het soms integraal opnemen van het separaat gepubliceerde duurzaamheids- dan wel mvo-verslag hier debet aan zijn. Dit soort zaken maken de jaarverslagen onnodig omvangrijk, ontoegankelijk en onoverzichtelijk. Beknoptheid, relevantie, leesbaarheid en samenhang zijn belangrijke onderwerpen binnen het geïntegreerde verslaggevingsconcept. Deze aspecten werden ook als belangrijk genoemd tijdens de interviews die wij met de diverse belanghebbenden hebben gehouden. Het liefst willen zij een beknopt verslag zien met alleen relevante informatie. De boodschap is 'less is more' in plaats van de huidige situatie van 'more is better'.

Volgens het conceptraamwerk geïntegreerde verslaggeving dient alleen materiële informatie gerapporteerd te worden: onderwerpen die echt belangrijk zijn voor de onderneming. Hiermee kan het rapport beknopt en overzichtelijk blijven. Een hulpmiddel om dit te realiseren is een materialiteitsanalyse die een onderneming opstelt in samenspraak met haar stakeholders. In het onderzoek zijn wij één

onderneming tegengekomen die inzicht geeft in dit proces. In haar jaarverslag is een materialiteitsanalysematrix opgenomen.

Ondernemingen dienen een vorm te vinden waarin ze enerzijds voldoen aan de wettelijke verplichtingen (directieverslag, jaarrekening en overige gegevens) die voornamelijk financieel georiënteerd zijn, en anderzijds relevante, samenhangende en beknopte (niet)-financiële informatie rapporteren.

Accountant

Een kleine minderheid van de ondernemingen (15%) laat de niet-financiële informatie expliciet beoordelen door een accountant. De assuranceverklaring van de accountant bij de niet-financiële informatie heeft veelal de vorm van een combinatie van een controleverklaring en een beoordelingsverklaring. Hierbij geeft de accountant bij bepaalde onderdelen van de niet-financiële informatie in het jaarverslag meer controlezekerheid dan bij andere onderdelen over de juistheid en de volledigheid van de desbetreffende informatie. In sommige gevallen is alleen een controleverklaring of alleen een beoordelingsverklaring aangetroffen. In alle gevallen zijn de verklaringen afgegeven door een accountant van een zogenoemd big 4 kantoor (KPMG, PWC, EY en Deloitte).

2.2 De ondernemingen geven inzicht in missie, activiteiten en markten; informatie over verdienmodel en risicohouding kan beter

We hebben gekeken in hoeverre informatie is gegeven over wat de onderneming doet en hoe zij waarde creëert en behoudt, zowel op korte, middellange als lange termijn. Aspecten die we beoordeeld hebben zijn onder meer missie, inzicht in de activiteiten, markten, producten en diensten, verdienmodel, value drivers en houding tegenover risico's en kansen.

Vrijwel alle ondernemingen geven informatie over missie, inzicht in de activiteiten, markten, producten en diensten. Wat betreft het verdienmodel, value drivers en houding ten opzichte van de risico's is dat met ruim 65% een stuk lager. Het verdienmodel en value drivers zijn meestal niet te herleiden in het directieverslag. Weinig ondernemingen geven de relatie weer tussen strategie, businessmodel en value drivers.

Uit het onderzoek blijkt dat de AEX-ondernemingen op dit onderdeel het hoogst scoren en de lokaal genoteerde ondernemingen het laagst. De ondernemingen uit de AMX en ASCX scoren gemiddeld, maar wel met grote verschillen tussen de afzonderlijke ondernemingen.

2.3 De overgrote meerderheid van de ondernemingen geeft een beschrijving van de strategie en strategie-uitvoering; het kwantificeren en doorvertalen naar kpi's is echter een aandachtspunt

We hebben gekeken in hoeverre informatie is gegeven over wat de onderneming doet, waar ze naar toe wil en hoe zij dit wil gaan doen. Stakeholders, en in het bijzonder beleggers, zijn erg geïnteresseerd in de strategie van de onderneming en de uitvoering daarvan. Hiermee zijn ze in staat om de prestaties af te zetten tegenover de strategie en de (langetermijn)waardecreatie te beoordelen.

Ruim driekwart van de ondernemingen rapporteert doelstellingen en de strategie om deze doelstellingen te bereiken. Ook hier scoren de AEX-ondernemingen het best. Vrijwel alle AEX-ondernemingen geven een uiteenzetting over de strategische doelstellingen. Bij de andere ondernemingen uit de AMX, ASCX en lokaal is dat met circa 80% ook hoog.

Kwantificering doelstellingen

Minder dan de helft van alle ondernemingen kwantificeert de financiële doelstellingen en heeft deze doorvertaald naar key performance indicators (kpi's). Hier zijn de verschillen wel groot tussen de indexen. AEX-ondernemingen scoren het hoogst met ruim 80% en lokaal genoteerde ondernemingen het laagst met 30%. AMX en ASCX schommelen rond de 40% - 50%. Waar sprake is van kwantificering van strategische doelstellingen betreft het vrijwel altijd financiële doelstellingen.

Hoewel de strategie over het algemeen duidelijk wordt beschreven, is het een gemiste kans dat het grootste deel van de ondernemingen de strategie niet doorvertaalt naar kpi's die van waarde zijn voor de gebruikers. Met deze informatie zouden de gebruikers beter in staat zijn om de prestaties van de ondernemingen te beoordelen.

Beoordeling prestaties

In het onderzoek hebben we naar de informatie gekeken waaruit de prestaties van de onderneming kunnen worden afgeleid, afgezet tegen de strategie. Wij hebben geconstateerd dat het voor de gebruiker nog niet eenvoudig is om de verbanden te leggen tussen strategie, beleid en doelstellingen enerzijds en behaalde en verwachte prestaties anderzijds.

Minder dan de helft van de ondernemingen meldt hoe ze gepresteerd heeft, afgezet tegen haar doelstellingen.

Kengetallen

De kengetallen die gerapporteerd worden zijn vaak algemeen van aard. Financiële kengetallen zijn vaak omzet, brutowinst, bedrijfsresultaat, ebit(d)a, kosten, operationele kasstroom en solvabiliteit. Ten aanzien van milieu worden bijvoorbeeld

CO₂- uitstoot, papierverbruik, energieverbruik, waterverbruik en afval vaak gerapporteerd. Wat personeel betreft worden vaak medewerkersbetrokkenheid en -tevredenheid, ziekteverzuim, opleiding en training en de verhouding man/vrouw gerapporteerd. Het aantal kengetallen dat wordt gerapporteerd verschilt per onderneming en varieert van een enkel kengetal tot meer dan tien.

Hoewel ondernemingen al deze kengetallen rapporteren, is vaak niet duidelijk wat in het licht van de strategie van belang moet worden geacht en in hoeverre dit echt kpi's zijn. De uitdaging ligt hier voor de onderneming om duidelijk te maken wat de relatie is tussen de gerapporteerde kpi en de strategie van de onderneming. Gebruikers willen inzicht hebben in de strategische kpi's die de ondernemingsleiding hanteert bij het managen van de onderneming.

Externe factoren

Een kleine tweederde van de ondernemingen rapporteert verder de belangrijkste negatieve en positieve externe factoren die invloed hebben op de prestatie van de onderneming. De negatieve factoren worden iets meer gerapporteerd dan de positieve. Ruim de helft van de ondernemingen geeft een visie op de belangrijke economische, milieu- en sociale factoren.

2.4 Alle ondernemingen rapporteren over governance en risico's, maar informatie over tone at the top, cultuur, competenties en beloning van het management kan fors beter

Governance, cultuur en stakeholders

Alle ondernemingen geven informatie over de governance. Dit is niet verbazingwekkend, omdat beursgenoteerde ondernemingen de corporate governance code moeten naleven. Vanwege het 'pas toe of leg uit-principe' worden vaak standaardteksten gebruikt. De informatieve waarde van de governanceparagraaf is hierdoor vaak beperkt en vormt een geïsoleerd onderdeel binnen het jaarverslag.

Minder dan de helft van de ondernemingen geeft informatie over het strategisch beslissingsproces. Circa 30% van de ondernemingen geeft informatie over de tone at the top en de cultuur binnen de onderneming. Ongeveer de helft van de ondernemingen geeft informatie over stakeholders. Deze informatie is vaak oppervlakkig en is niet meer dan de vermelding dat men in dialoog is met de diverse stakeholders. Inzicht in wie deze stakeholders zijn en de kwesties die met hen zijn besproken, ontbreekt in het merendeel van de gevallen.

Competenties en beloning

Een klein deel van de ondernemingen geeft informatie waaruit gebruikers een mening kunnen vormen over de competenties van het management in relatie tot de activiteiten. Op dit onderdeel zijn nog belangrijke verbeteringen mogelijk door informatie te geven over een bredere managementlaag. Tevens kunnen ondernemingen inzicht geven in hoe de managers elkaar aanvullen en informatie geven waaruit blijkt dat dit het juiste managementteam is in de huidige fase van de onderneming. Op dit moment ontbreekt dit inzicht. De informatie die gegeven wordt over de hoogste managementlaag (Raad van Bestuur) en de Raad van Commissarissen, bestaat vaak uit niet meer dan een beknopte opsomming van (neven)functies.

Ten aanzien van het beloningsbeleid van bestuurders is het vaak duidelijk dat de variabele beloning mede gebaseerd is op andere dan financiële criteria. Het is echter niet altijd duidelijk in hoeverre milieu en sociale maatstaven meetellen in de criteria. De transparantie over niet-financiële maatstaven in de beloning van het topmanagement is beperkt. Maar een klein aantal ondernemingen kwantificeert die maatstaven daadwerkelijk.

Risico's, kansen en wetgeving

Vrijwel alle ondernemingen rapporteren over significante risico's. Ruim 70% rapporteert ook over significante kansen. Hoe de risico's zijn geïdentificeerd wordt door 70% uiteengezet. Ruim 80% rapporteert hoe risico's worden gemonitord inclusief de mitigerende maatregelen. De relatie tussen risico's en het waardecreërend vermogen van de onderneming wordt slechts in enkele jaarverslagen gelegd. Geen van de ondernemingen geeft kwantitatieve informatie ter ondersteuning van de opgenomen risico's. Ruim 30% maakt verder melding van significante wet- en regelgeving.

2.5 Toekomstgerichte informatie is te algemeen en nauwelijks onderbouwd met externe bronnen

In het onderzoek hebben we gekeken in hoeverre de ondernemingen informatie geven over toekomstige kansen, onzekerheden en uitdagingen. Het gaat hier om informatie over de manier waarop de organisatie toekomstige uitdagingen gaat aanpakken en hoe zij omgaat met korte- en langetermijnverwachtingen en welke impact dit heeft op haar businessmodel en prestaties. Voor gebruikers is deze informatie nuttig voor een beter begrip van de business en de strategie van de onderneming om duurzame waardeontwikkeling te realiseren.

Outlook

Meer dan de helft van de ondernemingen neemt toekomstgerichte informatie op. Echter als er een outlook wordt gegeven dan is dat meestal voor de korte termijn,

namelijk het komende boekjaar. Bedrijven zijn erg voorzichtig met uitspraken over de toekomst. Ze vervallen veelal in economische algemeenheden en geven weinig ondernemingsspecifieke informatie.

Onderbouwing en beschikbaar stellen van informatie

Slechts in enkele gevallen is de gegeven informatie onderbouwd met externe informatiebronnen. Een minderheid van de ondernemingen geeft concrete verwachtingen voor het komende jaar. Een ruime meerderheid geeft informatie over trends en markten. Slechts een klein deel geeft informatie over concurrenten. Ook op dit onderdeel kunnen de ondernemingen een grote verbetering maken door specifiekere informatie te geven over de toekomstige uitdagingen en de aanpak daarvan. De indruk bestaat dat deze informatie intern aanwezig is, maar dat ondernemingen gereserveerd zijn in het delen van deze informatie via de jaarlijkse verslaggeving. Wij hebben overigens van de diverse geïnterviewde stakeholders begrepen dat deze informatie vaak wel op analistenbijeenkomsten en roadshows wordt verstrekt. De logica om het dan achter te houden in de verslaggeving ontgaat ons.

2.6 Informatie over beleid, resultaat, risico en risicobeheer met betrekking tot de mensenrechten, anti-corruptie en omkopingskwesaties is minimaal

De Europese Commissie heeft op 16 april 2013 een voorstel uitgebracht over niet-financiële verslaggeving. Daarin wordt geregeld dat ondernemingen informatie opnemen over beleid, resultaat en risico's ten aanzien van milieu, personeel, mensenrechten en anti-corruptie. Dit voorstel heeft raakvlakken met ons onderzoek en zal naar verwachting binnen afzienbare tijd verplicht gesteld worden. Daarom hebben wij ook gekeken hoe ondernemingen over deze onderwerpen hebben gerapporteerd.

De omgang met mensenrechten, corruptie en omkoping heeft grote gevolgen voor de betrokken partijen. Bovendien kan dit grote impact hebben op de omgeving en reputatie van de onderneming. Het is maatschappelijk gewenst dat ondernemingen deze zaken goed regelen. Bovendien kan het tot ernstige financiële gevolgen voor de onderneming leiden als ze deze zaken niet respecteert. Vooral doordat handhavers steeds strenger worden op dit gebied. Informatie over deze onderwerpen is voor de gebruiker dus relevant.

Beleid

Ongeveer 75% van de ondernemingen geeft al een beschrijving van het beleid op het gebied van milieu en personeelsaangelegenheden. Ten aanzien van de mensenrechten, anti-corruptie en omkopingskwesaties is dat ruim 30%.

Resultaten beleid

Circa de helft van de ondernemingen geeft informatie over de resultaten van het beleid op het gebied van milieu en personeelsaangelegenheden. Wat de mensenrechten betreft is dat circa 20%. Informatie over resultaten op het gebied van anti-corruptie en omkopingskwesaties wordt door circa 12% gegeven.

Risico's en risicobeheer

Circa 30% van de ondernemingen rapporteert over risico's en risicobeheer op het gebied van milieu. Voor personeelsaangelegenheden is dat hoger, ongeveer 40%. Ook hier is de informatie over mensenrechten, anti-corruptie en omkopingskwesaties het minst. Slechts in 15% van de gevallen wordt deze informatie gerapporteerd.

Een grote meerderheid van de ondernemingen geeft informatie over het beleid ten aanzien van milieu en personeel. Maar een klein deel daarvan geeft informatie over het resultaat, risico's en risicobeheer. Informatie over mensenrechten, anti-corruptie en omkoping is zowel op het gebied van beleid als op het gebied van resultaat en risico minimaal. Bij alle ondernemingen die geen informatie over beleid geven, ontbreekt de vermelding van de reden waarom géén beleid wordt gevoerd op de hiervoor genoemde onderwerpen.