



In Balans 2016

Themaonderzoek geïntegreerde verslaggeving, risicoparagraaf,
omvang en kwaliteit toelichtingen

Publicatie datum: 18 november 2016

Autoriteit Financiële Markten

De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

Inhoudsopgave

1.	Managementsamenvatting	5
	De meerderheid van de ondernemingen zet verdere stappen in de goede richting op het gebied van geïntegreerde verslaggeving	5
	Een ruime meerderheid van de ondernemingen is gericht op het aanbrengen van verbeteringen in de risicoparagraaf	6
	De mate waarin ondernemingen met de omvang en kwaliteit van toelichtingen aan de slag zijn varieert	6
2.	Inleiding	8
3.	Geïntegreerde verslaggeving	10
3.1	Inleiding	10
3.2	Nationale en internationale ontwikkelingen	11
3.3	Het bewustzijn over geïntegreerde verslaggeving bij ondernemingen is groot	12
3.4	Een aantal ondernemingen rapporteert niet-financiële informatie nog in een afzonderlijk (duurzaamheids)verslag	13
3.5	Het aantal ondernemingen dat hun waardecreatie beschrijft neemt toe. De meerderheid doet dit nog niet.	13
3.6	Ondernemingen geven meer informatie over de stakeholdersdialoog en de materialiteitsanalyse	15
3.7	Het vertalen van de strategie naar doelstellingen en relevante kpi's blijft lastig	16
3.8	Niet-financiële informatie is nog beperkt onderworpen aan een accountantsoordeel	17
4.	Risicoparagraaf	19
4.1	Ondernemingen focussen op de voornaamste risico's. Prioritering blijft lastig	19
4.2	De toelichting op de risicobereidheid is sterk verbeterd	20
4.3	Het kwantificeren van risico's en het opnemen van gevoeligheidsanalyses is in ontwikkeling	22
4.4	De beschrijving van de evaluatie van de werking van het risicobeheersingssysteem is verbeterd, maar er zijn nog stappen te zetten	23
4.4.1	Belangrijke tekortkomingen risicobeheersingssysteem	23
4.4.2	Significante wijzigingen risicobeheersingssysteem	24
4.4.3	Geplande verbeteringen risicobeheersingssysteem	25
5.	Omvang en kwaliteit van toelichtingen	26
5.1	Inleiding	26
5.2	Internationale ontwikkelingen	26
5.3	Algemene observaties	28
5.4	Een beperkt aantal ondernemingen heeft wijzigingen aangebracht in de opzet en structuur van de toelichtingen	28

5.5	Een beperkt aantal ondernemingen geeft aan niet aan de slag te zijn gegaan of binnenkort aan de slag te zullen gaan met toelichtingen	29
Appendix 1	Doelstellingen, onderzoek en populatie	31
1.1	Doelstellingen	31
1.2	Het onderzoek	31
1.2.1	Quick scans op de financiële verslaggeving	31
1.2.2	Gesprekken met ondernemingen	31
1.3	Populatie	32
Appendix 2	Good practices Geïntegreerde Verslaggeving	33
	Good practice 1: Het waardecreatiemodel (Koninklijke Philips N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 13):	33
	Good practice 2: Rapportage over stakeholdersdialoog (TKH Group N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 24-25):	34
	Good practice 3: Materialiteitsmatrix (Koninklijke DSM N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 24):	37
Appendix 3	Good practices Risicoparagraaf	38
	Good practice 4: Toprisico's en Risk Appetite (Koninklijke DSM N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 97-99):	38
	Good practice 5: Toelichting op de risicobereidheid (Corbion N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 31-32):	40
	Good practice 6: Gevoeligheidsanalyse (Fugro N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 66):	41
	Good practice 7: Rapportage over wijzigingen van het risicobeheersingssysteem (Telegraaf Media Groep N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 65-66):	41
	Good practice 8: Rapportage over geplande verbeteringen van het risicobeheersingssysteem (Heijmans N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 101):	42
Appendix 4	Good practices Toelichtingen	43
	Good practice 9: Grondslagen (PostNL N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 90-91):	43
	Good practice 10: Oordelen en schattingen (RELX N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 104):	45
	Good practice 11: Onderverdeling toelichtingen (TomTom N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 75):	46
	Good practice 12: Opsplitsing grondslagen in kritische en algemene grondslagen (NN Group N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 47-49):	47
Appendix 5	Lijst met afkortingen	48

1. Managementsamenvatting

Beleggers en andere stakeholders hebben behoefte aan relevante informatie welke verder gaat dan slechts financiële verslaggeving, de cijfers. Zo vragen gebruikers steeds meer naar niet-financiële informatie. Daarnaast is het voor gebruikers belangrijk dat ondernemingen kwalitatief hoogstaand en consistent rapporteren over relevante risico's en hun bereidheid om risico's te nemen. Voor het nemen van goede beslissingen door beleggers is het belangrijk dat zij zich kunnen baseren op relevante toelichtingen en dat het gebruik van standaardteksten wordt teruggedrongen. Bovendien kan geïntegreerde verslaggeving een belangrijke rol spelen bij de transitie naar een meer duurzaam bedrijfsmodel en een duurzame economie.

De AFM heeft in 2016, als vervolg op eerdere onderzoeken in 2013 en 2014 en gelet op de vele initiatieven en ontwikkelingen sindsdien (zie hoofdstuk 2), een onderzoek uitgevoerd naar geïntegreerde verslaggeving, de risicoparagraaf en de omvang en kwaliteit van toelichtingen.

De AFM heeft de verslaggeving 2015 van 39 ondernemingen uit de AEX-, AMX- en ASxX-indices op deze onderwerpen nader onderzocht. Daarnaast heeft zij met bijna al deze ondernemingen gesprekken gevoerd.

Op basis van het uitgevoerde onderzoek constateert de AFM voor de onderzochte ondernemingen dat:

- De meerderheid van de ondernemingen verdere stappen in de goede richting zet op het gebied van geïntegreerde verslaggeving.
- Een ruime meerderheid van de ondernemingen gericht is op het aanbrengen van verbeteringen in de risicoparagraaf.
- De mate waarin ondernemingen met de omvang en kwaliteit van toelichtingen aan de slag zijn varieert.

De meerderheid van de ondernemingen zet verdere stappen in de goede richting op het gebied van geïntegreerde verslaggeving

Beleggers en andere stakeholders hebben steeds meer behoefte aan niet-financiële informatie. Naar verwachting zal deze trend zich voortzetten en versterken, internationaal en nationaal. Ook ziet de AFM dat zelfregulering plaatsmaakt voor regelgeving en dat de FSB, de banktoezichthouders en de EU het voortouw nemen bij het verder vorm geven hiervan. Verder verwacht de AFM dat de implementatie van de EU-richtlijn niet-financiële informatie in de Nederlandse wetgeving, die van toepassing is vanaf boekjaar 2017, ondernemingen zal stimuleren geïntegreerde verslaggeving toe te passen.

Het onderzoek laat zien dat ondernemingen meegaan in deze trend en stappen in de goede richting hebben gezet op het gebied van geïntegreerde verslaggeving. We zien dat ten opzichte van voorgaande jaren in toenemende mate wordt gerapporteerd over het waardecreatiemodel, de stakeholdersdialoog en de materialiteitsanalyse. Ook de trend dat niet alleen AEX-ondernemingen, maar ook de ondernemingen uit de AMX- en ASxX-indices de slag naar (aspecten

van) geïntegreerde verslaggeving aan het maken zijn, is positief. Aan de andere kant constateert de AFM dat nog te weinig ondernemingen rapporteren over bepaalde aspecten van niet-financiële informatie. Zo kunnen ondernemingen bij het vertalen van de strategie naar doelstellingen en relevante kpi's nog verdere stappen zetten.

De AFM merkt verder op dat bijna de helft van de AEX-ondernemingen en een gedeelte van de AScX-ondernemingen rapporteren over financiële en niet-financiële informatie in een afzonderlijk (duurzaamheids)verslag. De AFM is samen met vele andere stakeholders van mening dat niet-financiële informatie steeds in samenhang moet worden gezien met de financiële informatie. Daarom dient de relevante niet-financiële informatie deel uit te maken van het jaarverslag¹. Publicatie in een apart verslag of op een andere vindplaats maakt deze informatie minder toegankelijk. Bovendien zal een aparte publicatie leiden tot gefragmenteerde verslaggeving, terwijl er juist behoefte is aan compacte, geïntegreerde en consistente verslaggeving.

Een ruime meerderheid van de ondernemingen is gericht op het aanbrengen van verbeteringen in de risicoparagraaf

Op het gebied van de risicoparagraaf zien we dat ondernemingen vorderingen hebben gemaakt. Het merendeel van de ondernemingen heeft na 2013 een aantal wijzigingen in de risicoparagraaf aangebracht variërend van aanpassingen in de structuur tot het toevoegen van nieuwe elementen zoals risicobereidheid. Zo licht nu een ruime meerderheid van de ondernemingen de risicobereidheid toe en is een aantal ondernemingen bezig te bepalen hoe risicobereidheid het beste kan worden toegelicht in het bestuursverslag. Het kwantificeren van risico's en het opnemen van gevoeligheidsanalyses met betrekking tot de risico's is ook in ontwikkeling. De AFM onderkent dat het rapporteren over gevoeligheidsanalyses met betrekking tot belangrijke risico's complex en eventueel concurrentiegevoelig kan zijn, maar beveelt ondernemingen aan een gevoeligheidsanalyse te verstrekken aangezien dergelijke analyses relevant zijn voor gebruikers. Zonder deze relevante informatie zullen gebruikers hun eigen aannames (moeten) doen en zullen ze meewegen dat het management hier onvoldoende zicht op heeft dan wel wenst te geven. De beschrijving van de evaluatie van de werking van het risicobeheersingssysteem is verbeterd. In toenemende mate wordt er gerapporteerd over belangrijke tekortkomingen, significante wijzigingen en geplande verbeteringen.

De mate waarin ondernemingen met de omvang en kwaliteit van toelichtingen aan de slag zijn varieert

Het onderzoek naar de omvang en kwaliteit van de toelichtingen laat een gevarieerd beeld zien. Uit de gesprekken bleek dat een groot gedeelte van de ondernemingen in het kader van het reguliere proces voor het opstellen van de jaarrekening, wijzigingen heeft aangebracht in de toelichtingen. Enkele ondernemingen hebben een stap verder gezet en wijzigingen aangebracht in

¹ In dit rapport wordt onder (regulier)jaarverslag de jaarlijkse financiële verslaggeving verstaan, bestaande uit bestuursverslag, jaarrekening en overige gegevens.

de opzet en de structuur van de toelichting. Een beperkt aantal ondernemingen geeft aan niet aan de slag te zijn gegaan of binnenkort aan de slag te zullen gaan met toelichtingen. De AFM roept ondernemingen op het 'Disclosure Initiative' en het thema 'Better Communication' van de IASB te volgen en de uitkomsten van deze projecten te benutten voor het verder verhogen van de kwaliteit en beperking van de omvang van toelichtingen in de jaarrekening in de komende jaren. Ook de komende invoering van een aantal nieuwe belangrijke IFRS-standaarden over financiële instrumenten (IFRS 9), omzetverantwoording (IFRS 15) en leaseovereenkomsten (IFRS 16) kan door ondernemingen voor dit doel worden aangegrepen. De AFM wijst erop dat zij in het verleden heeft opgemerkt dat de juiste toepassing van de verslaggevingsregels regelmatig onder druk komt te staan als bijvoorbeeld nieuwe IFRS-standaarden van toepassing worden en/of geldende standaarden wijzigen. Problemen in toepassing en toelichting van deze nieuwe en/of gewijzigde standaarden zijn eerdere conclusies van onze onderzoeken naar de financiële verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen geweest en vragen dus nadrukkelijk extra aandacht van ondernemingen en hun externe accountant.

2. Inleiding

Geïntegreerde verslaggeving, de risicoparagraaf en de omvang en kwaliteit van toelichtingen zijn onderwerpen die nationaal en internationaal (ESMA, IASB, IOSCO, FSB, EU) al een aantal jaren in de belangstelling staan. In relatie tot geïntegreerde verslaggeving en de omvang en kwaliteit van toelichtingen is sprake van een veelheid aan nationale en internationale initiatieven. Zie onderstaand kader voor een overzicht van een aantal belangrijke initiatieven.

Nationale en internationale initiatieven die het belang van geïntegreerde verslaggeving in brede zin ondersteunen:

- Het International Integrated Framework van de IIRC uit december 2013²
- Het DNB-rapport 'Tijd voor Transitie - een verkenning van de overgang naar een klimaatneutrale economie' uit 2016³
- De oprichting van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures van de FSB eind 2015⁴
- De GRI Sustainability Reporting Standard van 19 oktober 2016⁵
- Non-Financial Reporting Directive van de EU uit 2014⁶
- Sustainable Finance Lab⁷
- Inquiry platform van de United Nations Environment Programme uit 2014⁸

Initiatieven in relatie tot de omvang en kwaliteit van toelichtingen:

- Het thema 'Better Communication' van de IASB, waaronder het 'Disclosure Initiative' van 2016
- Public statement ESMA van 27 oktober 2015 (zie paragraaf 5.2)

De AFM speelt met dit onderzoek in op de wereldwijd in gang gezette initiatieven. Daarnaast anticipeert de AFM hiermee op de komende transitie qua 'disclosure requirements' en draagt zij hier actief aan bij.

² <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>

³ http://www.dnb.nl/binaries/TijdvoorTransitie_tcm46-338545.pdf?2016102617

⁴ <https://www.fsb-tcfd.org/>

⁵ <https://www.globalreporting.org/information/news-and-press-center/Pages/First-Global-Sustainability-Reporting-Standards-Set-to-Transform-Business.aspx>

⁶ http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/non-financial_reporting/index_en.htm#related-documents

⁷ <http://sustainablefinancelab.nl/rubriek/agenda/>

⁸ <http://unepinquiry.org/>

In de afgelopen jaren heeft de AFM aandacht aan de onderwerpen van dit themaonderzoek besteed. Zo is in 2013 een themaonderzoek uitgevoerd naar geïntegreerde verslaggeving⁹ en is in 2015 een onderzoek verricht onder ondernemingen die onderdeel uitmaken van de AEX- en AMX-indices. In 2014 heeft de AFM een verkennend onderzoek¹⁰ uitgevoerd naar de omvang en kwaliteit van toelichtingen in de jaarrekening en een themaonderzoek naar de risicoparagraaf¹¹. Uit deze onderzoeken kwam naar voren dat ondernemingen nog de nodige stappen moeten zetten ten aanzien van de hiervoor genoemde onderwerpen. Ook het normenkader is nog volop in ontwikkeling. Daarom heeft de AFM in 2016 een nadere verkenning¹² bij 39 ondernemingen uitgevoerd op deze onderwerpen. Onderdeel hiervan waren gesprekken met ondernemingen. Enerzijds met de bedoeling op deze wijze ondernemingen te stimuleren verder aan de slag te gaan met deze onderwerpen, anderzijds om ondernemingen de mogelijkheid te geven de stand van zaken ten aanzien van deze onderwerpen nader toe te lichten.

In de hoofdstukken 3, 4 en 5 staan de resultaten uit ons onderzoek naar geïntegreerde verslaggeving, de risicoparagraaf en de omvang en kwaliteit van toelichtingen.

Appendix 1 beschrijft de doelstellingen, de onderzoeksmethodiek en de populatie van het onderzoek.

Tijdens de gesprekken bleek dat ondernemingen een aantal elementen qua verslaggeving lastig vinden. Daarom hebben we in Appendix 2, 3 en 4 een aantal good practices opgenomen. Dit zijn voorbeelden van specifieke toelichtingen uit recente jaarrekeningen en bestuursverslagen van ondernemingen die in dit onderzoek zijn betrokken. De AFM hoopt dat andere ondernemingen door die good practices worden geïnspireerd tot verdere verbetering. Deze good practices moeten niet als norm of als enige juiste invulling worden gezien. Andere invullingen zijn ook mogelijk.

Appendix 5 bevat een lijst met afkortingen.

⁹ <https://www.afm.nl/~profmedia/files/doelgroepen/effectenuitgevende-ondernemingen/financiele-verslaggeving/2013/themaonderzoeken/integrated-reporting.ashx?la=nl-nl>

¹⁰ <https://www.afm.nl/~profmedia/files/doelgroepen/effectenuitgevende-ondernemingen/financiele-verslaggeving/2014/themaonderzoeken/omvang-kwaliteit-toelichtingen.ashx?la=nl-nl>

¹¹ <https://www.afm.nl/~profmedia/files/doelgroepen/effectenuitgevende-ondernemingen/financiele-verslaggeving/2014/themaonderzoeken/risicoparagraaf.ashx?la=nl-nl>

¹² In de nadere verkenning heeft de AFM niet naar alle aspecten van deze onderwerpen gekeken, maar zich beperkt tot een aantal elementen.

3. Geïntegreerde verslaggeving

Samenvatting

Beleggers en andere stakeholders hebben steeds meer behoefte aan niet-financiële informatie. Naar verwachting zal deze trend zich voortzetten en versterken, internationaal en nationaal. Ook ziet de AFM dat zelfregulering plaatsmaakt voor regelgeving en dat de FSB, de banktoezichthouders en de EU het voortouw nemen bij het verder vorm geven hiervan. Verder verwacht de AFM dat de implementatie van de EU-richtlijn niet-financiële informatie in de Nederlandse wetgeving, die van toepassing is vanaf boekjaar 2017, ondernemingen zal stimuleren geïntegreerde verslaggeving toe te passen.

Het onderzoek laat zien dat ondernemingen meegaan in deze trend en stappen in de goede richting hebben gezet op het gebied van geïntegreerde verslaggeving. We zien dat ten opzichte van voorgaande jaren in toenemende mate wordt gerapporteerd over het waardecreatiemodel, de stakeholdersdialoog en de materialiteitsanalyse. Ook de trend dat niet alleen AEX-ondernemingen, maar ook de ondernemingen uit de AMX- en AScX-indices de slag naar (aspecten van) geïntegreerde verslaggeving aan het maken zijn, is positief. Aan de andere kant constateert de AFM dat nog te weinig ondernemingen rapporteren over bepaalde aspecten van niet-financiële informatie. Zo kunnen ondernemingen bij het vertalen van de strategie naar doelstellingen en relevante kpi's nog verdere stappen zetten.

De AFM merkt verder op dat bijna de helft van de AEX-ondernemingen en een gedeelte van de AScX-ondernemingen rapporteren over financiële en niet-financiële informatie in een afzonderlijk (duurzaamheids)verslag. De AFM is samen met vele andere stakeholders van mening dat niet-financiële informatie steeds in samenhang moet worden gezien met de financiële informatie. Daarom dient de relevante niet-financiële informatie deel uit te maken van het jaarverslag. Publicatie in een apart verslag of op een andere vindplaats maakt deze informatie minder toegankelijk. Bovendien zal een aparte publicatie leiden tot gefragmenteerde verslaggeving, terwijl er juist behoefte is aan compacte, geïntegreerde en consistente verslaggeving.

In Appendix 2 hebben we een aantal good practices opgenomen met betrekking tot geïntegreerde verslaggeving.

In dit hoofdstuk wordt na de inleiding en de (inter)nationale ontwikkelingen vanaf 3.3 verder ingegaan op de onderzoeksresultaten.

3.1 Inleiding

Geïntegreerde verslaggeving, waarbij niet-financiële aspecten in de verantwoording worden betrokken, verschaft meer inzicht in de werkelijke waarde en waardecreatie van een onderneming. Ook de gevolgen van de uitvoering van de ondernemingsstrategie op korte, middellange en lange termijn worden zo inzichtelijk gemaakt.

Geïntegreerde verslaggeving kan een belangrijke rol spelen bij de transitie naar een meer duurzaam bedrijfsmodel en een duurzame economie. Het concept 'geïntegreerde verslaggeving' daagt ondernemingen uit na te denken over hun rol in de samenleving, zoals welke waarde de onderneming creëert, wat de impact op het milieu is en hoe de belangen van de verschillende

stakeholders in beschouwing worden genomen, en om daarover te rapporteren. Dit bevordert de transparantie over de strategie en het beleid van ondernemingen, de uitkomsten van dat beleid en de daaraan verbonden risico's.

In 2013 heeft de AFM een nulmeting gedaan naar de stand van zaken met betrekking tot geïntegreerde verslaggeving bij onder toezicht staande ondernemingen. Uit deze nulmeting kwam naar voren dat beursgenoteerde ondernemingen gestart waren met niet-financiële verslaggeving, maar dat voor echt geïntegreerde verslaggeving de ondernemingen nog stappen moesten maken. Vooral op de gebieden relevantie en samenhang van informatie was winst te halen net als bij de stakeholdersdialoog, waardecreatie en de doorvertaling van strategie naar doelstellingen en relevante (niet-financiële) kpi's. Deze aspecten hebben wij dit jaar meegenomen in ons onderzoek.

In 2015 heeft de AFM een onderzoek verricht onder ondernemingen die onderdeel zijn van de AEX- en AMX-indices¹³. Belangrijkste conclusies uit dit onderzoek waren dat steeds meer ondernemingen aangaven (vormen van) geïntegreerde verslaggeving toe te passen en dat deze verslaggeving kan helpen bij het beter informeren van belanghebbenden, maar dat geïntegreerde verslaggeving meer is dan de samenvoeging van het duurzaamheidsverslag en het traditionele jaarverslag.

Ook in de meerjarenagenda 2016-2018 van de AFM is geïntegreerde verslaggeving als onderwerp opgenomen¹⁴. De AFM ondersteunt het concept van geïntegreerde verslaggeving, omdat dit een middel is voor ondernemingen om meer relevante informatie te verstrekken aan de beleggers en andere stakeholders. Het is belangrijk dat de belegger kan vertrouwen op de kwaliteit van informatie en op basis daarvan geïnformeerde keuzes kan maken. De AFM wil daar met haar toezicht een bijdrage aan leveren.

3.2 Nationale en internationale ontwikkelingen

In 2013 heeft het IIRC een raamwerk voor geïntegreerde verslaggeving uitgebracht. Sindsdien zijn beursgenoteerde ondernemingen wereldwijd met dit concept aan de slag gegaan. Vaak hebben de ondernemingen dit in combinatie met andere kaderregelingen toegepast, zoals die van het GRI.

Ook staat het onderwerp in de belangstelling bij belangenorganisaties die ondernemingen oproepen tot het meer toepassen van geïntegreerde verslaggeving, zoals bijvoorbeeld Eumedion, de VBDO en individuele institutionele beleggers. De ICGN heeft in 2015 het rapport 'ICGN Guidance on Integrated Business Reporting' gepubliceerd¹⁵. Dit rapport bevat richtlijnen voor ondernemingen ten aanzien van niet-financiële informatie en geïntegreerde verslaggeving die belangrijk zijn voor beleggers. De ontwikkelingen op dit gebied gaan de komende jaren door en zullen naar verwachting verder vorm krijgen, waardoor ook betere vergelijkbaarheid tussen de ondernemingen zal ontstaan op het gebied van niet-financiële prestaties.

¹³ <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2015/okt/rapport-in-balans>

¹⁴ <https://www.afm.nl/nl-nl/verslaggeving/agenda>

¹⁵ <https://www.icgn.org/sites/default/files/Integrated%20Business%20Reporting.pdf>

Op 27 september 2016 is de Eerste Kamer akkoord gegaan met het wetsvoorstel ter implementatie van de EU-richtlijn niet-financiële informatie¹⁶. In het daarmee samenhangende (ontwerp)besluit bekendmaking niet-financiële informatie wordt geregeld dat ondernemingen met meer dan vijfhonderd werknemers vanaf boekjaar 2017 informatie in het bestuursverslag moeten opnemen over beleid, resultaat en risico's ten aanzien van milieu, personeel, mensenrechten en anticorruptie. Indien een onderneming geen beleid heeft ontwikkeld ten aanzien van de hiervoor genoemde onderwerpen, moet zij hierover uitleg geven. Overigens bleek uit de gevoerde gesprekken dat nog niet alle ondernemingen op de hoogte waren met de vereisten die vanaf 2017 zullen voortvloeien uit de implementatie van de EU-richtlijn niet-financiële informatie. De AFM roept ondernemingen op de vereisten die voortvloeien uit deze wet tijdig en juist toe te passen.

In verband met de EU-richtlijn niet-financiële informatie heeft de Europese Commissie begin 2016 'Non-binding guidelines on methodology for reporting non-financial information' uitgebracht ter consultatie.¹⁷ Naar verwachting zal de Europese Commissie de definitieve 'non-binding guidelines' voor het einde van het jaar publiceren.

3.3 Het bewustzijn over geïntegreerde verslaggeving bij ondernemingen is groot

Uit de gesprekken die wij met de ondernemingen hebben gevoerd, komt naar voren dat geïntegreerde verslaggeving bij het overgrote deel van de ondernemingen op de agenda staat en ter sprake komt binnen de raden van bestuur en auditcomités. Veel ondernemingen zijn begonnen met (aspecten van) geïntegreerde verslaggeving. Positief is de trend dat niet alleen AEX-ondernemingen, maar ook de ondernemingen uit de AMX- en AScX-indices de slag naar geïntegreerde verslaggeving aan het maken zijn.

Ondernemingen gaven aan met geïntegreerde verslaggeving bezig te zijn door de aandacht hiervoor in de maatschappij en de interesse bij belangengroepen en institutionele beleggers. Ook wat andere ondernemingen doen (al dan niet behorend tot de peers) en de aandacht van toezichthouders en regelgevers spelen een rol. Wij verwachten dat de in eerste instantie voornamelijk extrinsieke motivatie spoedig wordt gevolgd door intrinsieke motivatie (werknemers, bestuurders). Wel zien we dat sommige partijen het voortouw al hebben genomen. Andere partijen zullen wellicht geholpen moeten worden met extern opgelegde druk om de algemeen geaccepteerde principes toe te passen.

Sommige ondernemingen gaven aan dat beleggers en analisten weliswaar niet specifiek naar geïntegreerde verslaggeving vragen, maar dat zij wel vragen naar belangrijke componenten van geïntegreerde verslaggeving zoals strategie, doelstellingen, risico's van niet-financiële aspecten, vooruitzichten, het verdienmodel en kansen. De term geïntegreerde verslaggeving wordt niet gebruikt, de onderwerpen komen wel aan de orde.

¹⁶ https://www.eerstekamer.nl/wetsvoorstel/34383_implementatie_eu_richtlijn

¹⁷ http://ec.europa.eu/finance/consultations/2016/non-financial-reporting-guidelines/index_en.htm

3.4 Een aantal ondernemingen rapporteert niet-financiële informatie nog in een afzonderlijk (duurzaamheids)verslag

Om voor de belegger en andere stakeholders een compleet beeld te krijgen van de doelstellingen en prestaties van een onderneming op financieel en niet-financieel gebied, is een document wenselijk waarin deze informatie gemakkelijk toegankelijk en vindbaar is. Het reguliere jaarverslag is hiervoor nog steeds het meest geëigende document. Bijna de helft van de AEX-ondernemingen en een gedeelte van de AScX-ondernemingen publiceert een afzonderlijk (duurzaamheids)verslag. Deze apart gepubliceerde (duurzaamheids)verslagen van de onderzochte populatie hebben wij niet meegenomen in het onderzoek. Het betreft zes ondernemingen uit de AEX-index en drie AScX-ondernemingen. In deze apart gepubliceerde (duurzaamheids)verslagen kan aandacht zijn besteed aan sommige aspecten waar de AFM in haar onderzoek naar heeft gekeken. De grafieken die in dit hoofdstuk zijn opgenomen houden hier geen rekening mee.

In de gesprekken werd door de ondernemingen die afzonderlijke (duurzaamheids)verslagen publiceren naar voren gebracht dat zij dit doen om te voldoen aan de wensen van alle stakeholders. Als al deze informatie in het jaarverslag opgenomen wordt dan zal dat volgens hen erg omvangrijk worden.

De AFM begrijpt dit, maar vindt het volstaan met een verwijzing naar een afzonderlijk duurzaamheidsverslag in het bestuursverslag onvoldoende om als een geïntegreerd verslag te worden aangemerkt. De in de separate duurzaamheidsverslagen opgenomen niet-financiële informatie wordt hierdoor niet in samenhang met de financiële informatie besproken, zoals opgenomen in het jaarverslag. Verder worden de duurzaamheidsverslagen niet altijd gelijktijdig met het jaarverslag gepubliceerd. De externe accountant heeft de informatie die is opgenomen in het duurzaamheidsverslag dan ook niet op consistentie met de informatie in de jaarrekening vergeleken. De AFM is van mening dat het jaarverslag dan ook alle materiële financiële en niet-financiële informatie dient te bevatten, zodat inzicht gegeven wordt in het complete beeld van de onderneming. De aanstaande implementatie in Titel 9 Boek 2 BW van de EU-richtlijn niet-financiële informatie vereist dat in ieder geval een deel van deze informatie in het bestuursverslag opgenomen moet worden. Dit zal naar onze mening positief bijdragen aan de verdere ontwikkeling van geïntegreerde verslaggeving, omdat geïntegreerde verslaggeving een goede manier is om over alle relevante financiële en niet-financiële zaken in samenhang te rapporteren.

3.5 Het aantal ondernemingen dat hun waardecreatie beschrijft neemt toe. De meerderheid doet dit nog niet

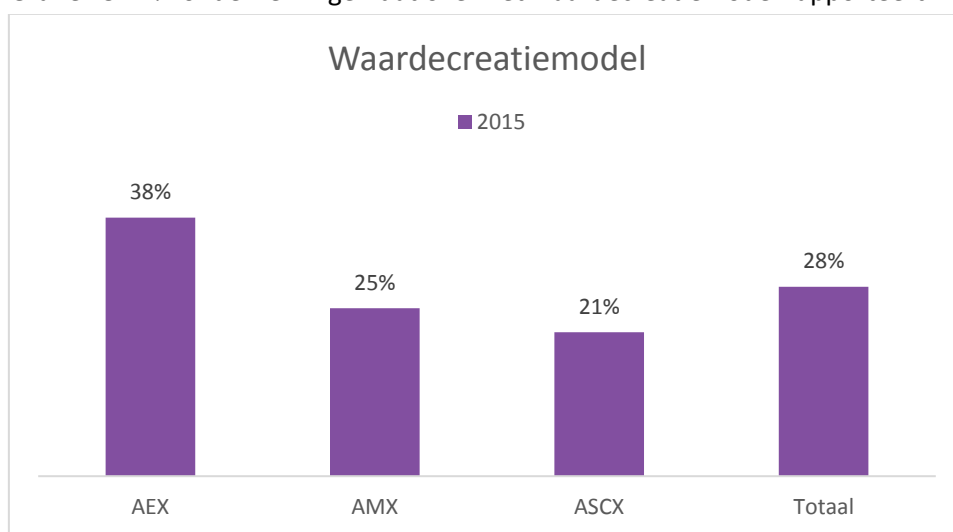
Essentieel bij geïntegreerde verslaggeving is inzicht in de waardecreatie van een onderneming: hoe creëert de onderneming waarde, zowel op zakelijk gebied als op andere gebieden? Het gaat hierbij niet alleen om het financiële rendement, maar ook om de positieve of negatieve effecten op milieu en sociaal gebied. De Monitoring Commissie Corporate Governance Code besteedt in het op 10 februari 2016 gepubliceerde consultatiedocument¹⁸ met haar voorstellen voor een herziening van de Nederlandse Corporate Governance Code ook aandacht aan waardecreatie. De Monitoring Commissie stelt voor dat ondernemingen zich meer focussen op de

¹⁸ <http://www.commissiecorporategovernance.nl/download/?id=2786>

langetermijnwaardecreatie. Verder geeft zij aan dat deze focus van het bestuur en de raad van commissarissen verlangt dat zij duurzaam handelen door zich bij de uitoefening van de aan hen toebedeelde taken te richten op langetermijnwaardecreatie en aandacht te hebben voor kansen en risico's. Daarbij moeten ook de belangen van betrokken stakeholders worden gewogen.

Uit grafiek 3.1 volgt dat ruim een kwart van alle ondernemingen in het 2015 jaarverslag een waardecreatiemodel opneemt waarin een visuele weergave van de waardecreatie volgens het IIRC-framework wordt gegeven. Circa 40% van de AEX- ondernemingen doet dit en 20-25% van de AMX- en AScX-ondernemingen. In 2012 werd nauwelijks op basis van een waardecreatiemodel gerapporteerd. Daarom zijn er geen 2012 cijfers opgenomen. De meerderheid van de ondernemingen beschrijft niet in een model hoe en op welke aspecten de onderneming waarde creëert of negatieve impact realiseert op bijvoorbeeld milieu of sociaal gebied.

Grafiek 3.1: % ondernemingen dat over het waardecreatiemodel rapporteert



Uit de gesprekken komt naar voren dat ondernemingen worstelen met het beschrijven hoe en op welke aspecten ze waarde creëren of negatieve impact realiseren op bijvoorbeeld milieu of sociaal gebied. Ook vinden ze het lastig om dit vervolgens in één overzicht schematisch weer te geven. Diverse ondernemingen gaven aan dat een versimpelde weergave van het waardecreatieproces gezien de complexiteit van de onderneming, voor hen nog niet haalbaar is.

Het concreet en in sommige gevallen meer uitgebreid beschrijven hoe ondernemingen waarde creëren kan nuttig zijn voor investeerders en andere stakeholders. Een schematische weergave maakt dit direct zichtbaar voor de lezer. De AFM onderkent dat dit complex kan zijn, maar roept ondernemingen op hiermee aan de slag te gaan en hierover te rapporteren.

In Appendix 2 staat good practice 1 over het waardecreatiemodel van Philips. In dit model zien we in een oogopslag de weergave van het waardecreatieproces en de kwantificering van de capital inputs en value outcomes.

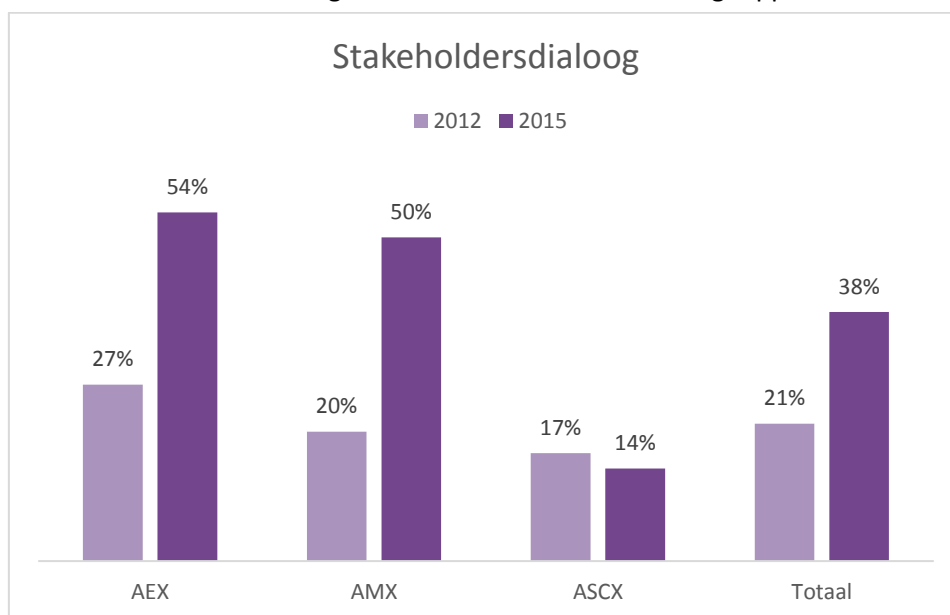
3.6 Ondernemingen geven meer informatie over de stakeholdersdialog en de materialiteitsanalyse

Een belangrijk onderdeel binnen geïntegreerde verslaggeving is de rapportage over de stakeholdersdialog. Een geïntegreerd verslag moet inzicht geven in de aard en de kwaliteit van de relaties van de organisatie met haar belangrijkste stakeholders.

Grafiek 3.2 laat zien dat een kleine 40% van de ondernemingen informatie geeft over hun stakeholders en de dialoog die zij met hen hebben gevoerd over materiële onderwerpen waarover de onderneming zou moeten rapporteren. Dit is een stijging in vergelijking met 2012. De AEX-ondernemingen rapporteren hier het meest over, de ASCX-ondernemingen het minst. Ten opzichte van 2012 zien wij een duidelijke verbetering op het gebied van de rapportage van de dialoog met de relevante stakeholders zoals beleggers, klanten, medewerkers, belangengroeperingen, overheden en andere belanghebbenden. Er is meer transparantie over wie de stakeholders zijn, wat de besproken onderwerpen zijn en wat het betekent voor de onderneming en de gerapporteerde onderwerpen. Waar in het verleden alleen in algemene bewoordingen hierover gerapporteerd werd, zien wij nu een verdiepingsslag. De manier waarop hierover wordt gerapporteerd is overigens wel divers: van uitgebreide kwalitatieve beschrijvingen tot beperkte beschrijvingen in matrixvorm.

In de gesprekken gaven de ondernemingen aan de dialoog met een brede groep van stakeholders belangrijk te vinden. Diverse ondernemingen die nog niet over de stakeholdersdialog rapporteren, zeggen dat ze stappen willen maken om met hun belangrijkste stakeholders in dialoog te gaan en daarover te gaan rapporteren. Er zijn ook ondernemingen waar de dialoog beperkt is tot de groep beleggers, aandeelhouders en klanten. Sommige van deze ondernemingen gaven wel aan in de toekomst de dialoog met een bredere groep aan te gaan.

Grafiek 3.2: % ondernemingen dat over stakeholdersdialog rapporteert



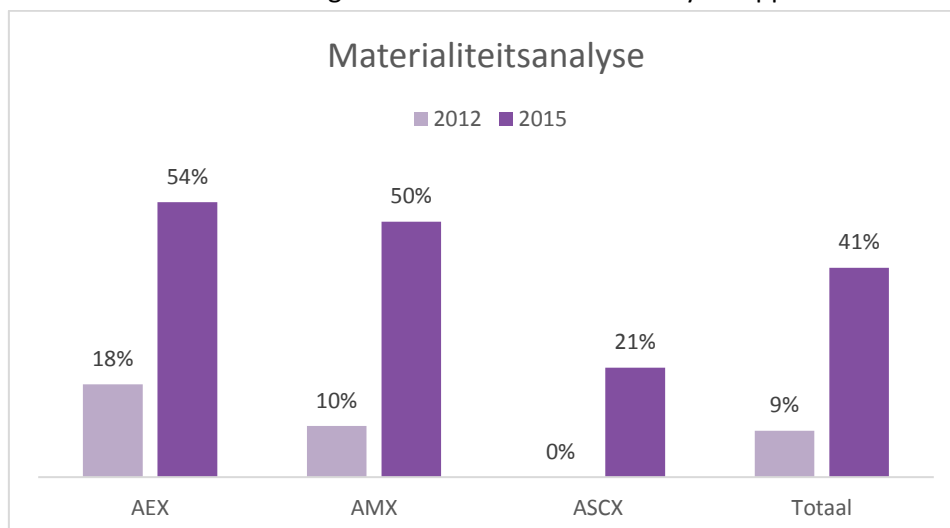
Good practice 2 in Appendix 2 laat de rapportage over de stakeholdersdialoog van TKH Group zien. TKH geeft op een overzichtelijke manier per stakeholdergroep de aard van de relatie, de relevantie voor TKH, de beoogde resultaten en verwachtingen en vorm van communicatie weer.

De dialoog met stakeholders is mede van belang voor de identificatie van de materiële zaken die van substantieel belang zijn voor het waardecreërend vermogen van de onderneming, waarover gerapporteerd moet worden.

De gerapporteerde informatie moet relevant zijn voor de stakeholders. Dit kan bepaald worden aan de hand van een materialiteitsanalyse. Hierbij is het van belang dat informatie juist en volledig is en voorziet in de behoeftes van stakeholders.

Wat de materialiteitsanalyse betreft zien wij dat ten opzichte van 2012 veel meer ondernemingen een materialiteitsmatrix opnemen in hun rapportage. Dit is een visueel middel om aan te geven welke onderwerpen voor een onderneming materieel zijn en is feitelijk het resultaat van de materialiteitsanalyse. Ook hier zijn de ondernemingen uit de AEX- en AMX-index koplopers, zie grafiek 3.3.

Grafiek 3.3: % ondernemingen dat een materialiteitsanalyse rapporteert



In Appendix 2 staat good practice 3 met de materialiteitsmatrix van DSM. In deze matrix worden de geïdentificeerde relevante onderwerpen op financieel, milieu en sociaal gebied afgezet tegen stakeholderswensen en impact op de bedrijfsvoering. De onderwerpen worden verder uitgebreid toegelicht.

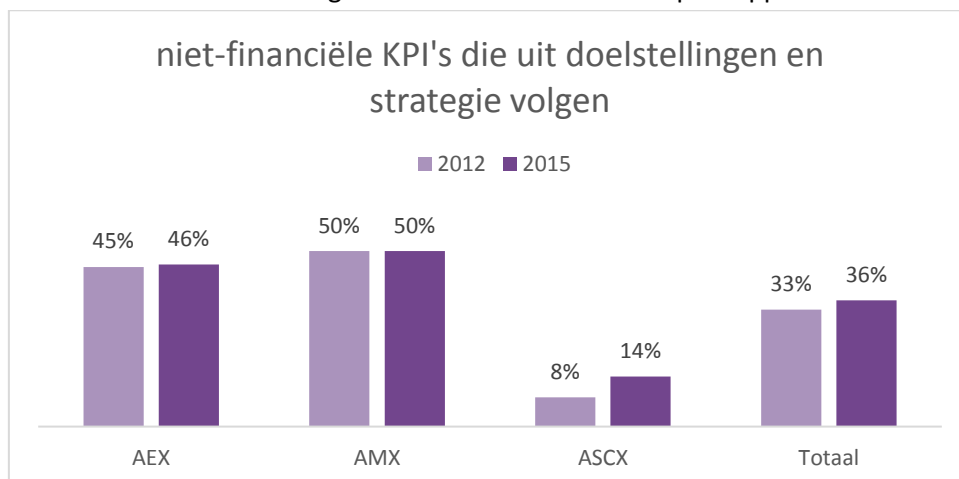
3.7 Het vertalen van de strategie naar doelstellingen en relevante kpi's blijft lastig

De doelstellingen die uit de strategie voortvloeien moeten concreet gemaakt worden in de vorm van kpi's, zodat de performance meetbaar en vergelijkbaar is met voorgaande perioden en met andere ondernemingen. Ook is zo zichtbaar hoe succesvol de onderneming is in het implementeren van haar strategie.

Het vertalen van de strategie naar financiële en niet-financiële doelstellingen en kpi's en daarover rapporteren blijkt lastig te zijn voor ondernemingen. Gebruikers vinden deze vertaling belangrijk, omdat die hen in staat stelt de prestaties van de ondernemingen goed te kunnen beoordelen. Uit grafiek 3.4 blijkt dat meer dan een derde van de ondernemingen de strategie kwantificeert in niet-financiële kpi's. De ondernemingen uit de AEX en AMX scoren met circa 50% fors beter dan de ondernemingen uit de AScX. We zien een lichte toename ten opzichte van 2012. De AFM roept ondernemingen op hiermee verder aan de slag te gaan.

Ondernemingen worstelen met de kwantificering van de niet-financiële doelstellingen. Uit de gesprekken komt naar voren dat de kwaliteit van de niet-financiële data soms onvoldoende is om over te rapporteren. Ook zijn niet-financiële data soms moeilijk te verzamelen. Dit belet de ondernemingen om hierover te rapporteren. Sommigen gaven aan dat intern gedetailleerde kpi's aanwezig zijn, maar dat deze niet geschikt zijn om extern te delen, gelet op de beperkte betrouwbaarheid.

Grafiek 3.4: % ondernemingen dat over niet-financiële kpi's rapporteert



3.8 Niet-financiële informatie is nog beperkt onderworpen aan een accountantsoordeel

De betrouwbaarheid van gerapporteerde informatie kan gewaarborgd worden door deze te laten beoordelen of controleren door een accountant.

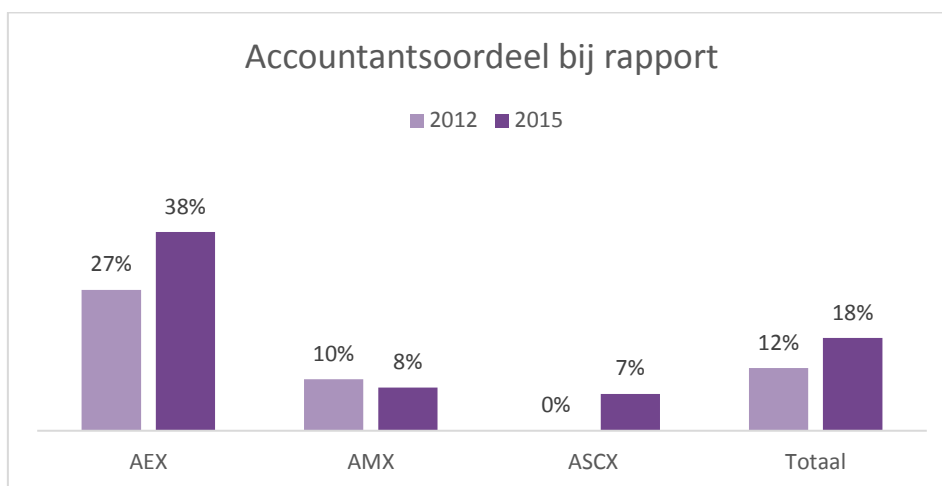
Ongeveer een vijfde van de ondernemingen laat haar niet-financiële informatie door een accountant van zekerheid voorzien, zie grafiek 3.5. Dit zijn voornamelijk ondernemingen uit de AEX-index. In 2012 liet 12% van de ondernemingen de niet-financiële informatie beoordelen door een accountant. In één geval is de niet-financiële informatie gecontroleerd door de accountant. In de andere gevallen is sprake van een beoordeling (review, negative assurance). In alle gevallen is

door de accountant de standaard 3810N Assurance-opdrachten¹⁹ inzake maatschappelijke verslagen als norm gehanteerd.

Uit de gesprekken komt naar voren dat een enkele onderneming die de niet-financiële informatie laat beoordelen, overweegt deze te laten controleren door een accountant. De ondernemingen die de niet-financiële informatie niet laten beoordelen door een accountant gaven aan dat zij op korte termijn dat ook niet van plan zijn te gaan doen. Sommigen gaven als reden aan om de niet-financiële informatie niet te laten controleren geen druk te voelen vanuit stakeholders om hier werk van te maken. Anderen noemden het kostenaspect, het niet controleerbaar zijn van (niet-financiële) data en het niet beschikken over een adequaat intern beheersingsmodel voor de niet-financiële data, als reden.

Het verschaffen van een bepaalde mate van zekerheid over niet-financiële informatie roept wel een aantal vragen op, zoals welke behoefte gebruikers hebben aan welke mate van zekerheid. Ook rijst de vraag of partijen in de huidige constellatie in staat zijn deze mate van zekerheid te verschaffen. Verder is het de vraag of het de accountants zijn die deze zekerheid normaliter moeten geven of dat andere partijen dit ook zouden kunnen doen.

Grafiek 3.5: % ondernemingen waar de niet-financiële informatie van een verklaring door een accountant is voorzien



¹⁹ <https://www.nba.nl/HRAweb/HRA1/201405/4646.html>. De Nadere voorschriften controle- en overige Standaarden (NV COS) zijn neergelegd in de Handleiding Regelgeving Accountancy (HRA), geldend per 1 januari 2015. Te raadplegen via www.nba.nl.

4. Risicoparagraaf

Samenvatting

Op het gebied van de risicoparagraaf zien we dat ondernemingen vorderingen hebben gemaakt. Het merendeel van de ondernemingen heeft na 2013 een aantal wijzigingen in de risicoparagraaf aangebracht variërend van aanpassingen in de structuur tot het toevoegen van nieuwe elementen zoals risicobereidheid. Zo licht nu een ruime meerderheid van de ondernemingen de risicobereidheid toe en is een aantal ondernemingen bezig te bepalen hoe risicobereidheid het beste kan worden toegelicht in het bestuursverslag. Het kwantificeren van risico's en het opnemen van gevoeligheidsanalyses met betrekking tot de risico's is ook in ontwikkeling. De AFM onderkent dat het rapporteren over gevoeligheidsanalyses met betrekking tot belangrijke risico's complex en eventueel concurrentiegevoelig kan zijn, maar beveelt ondernemingen aan een gevoeligheidsanalyse te verstrekken aangezien dergelijke analyses relevant zijn voor gebruikers. Zonder deze relevante informatie zullen gebruikers hun eigen aannames (moeten) doen en zullen ze meewegen dat het management hier onvoldoende zicht op heeft dan wel wenst te geven. De beschrijving van de evaluatie van de werking van het risicobeheersingssysteem is verbeterd. In toenemende mate wordt er gerapporteerd over belangrijke tekortkomingen, significante wijzigingen en geplande verbeteringen.

In Appendix 3 is een aantal good practices opgenomen met betrekking tot de risicoparagraaf.

De volgende paragrafen gaan in op de onderzoeksresultaten.

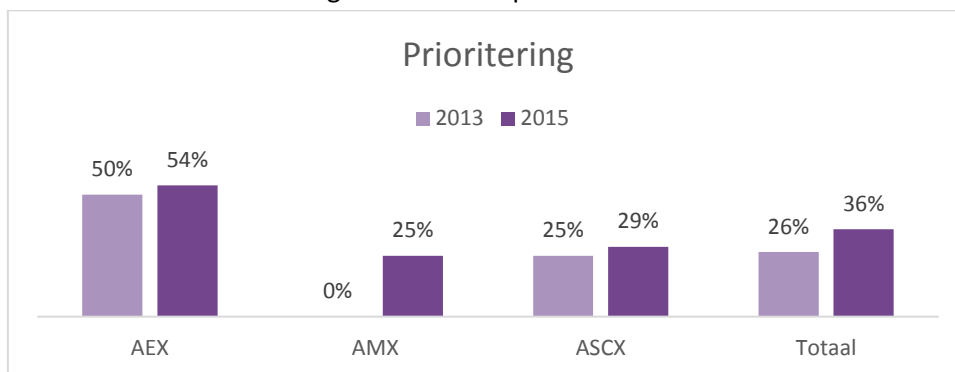
4.1 Ondernemingen focussen op de voornaamste risico's. Prioritering blijft lastig

Ondernemingen dienen op basis van artikel 2:391 lid 1 BW in het bestuursverslag een beschrijving te geven van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee ze geconfronteerd worden. In de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving (RJ 400.110a) is dit wettelijke vereiste uitgewerkt. Het gaat niet om het geven van een uitputtende uiteenzetting van alle mogelijke risico's en onzekerheden, maar om een selectie en weergave van de belangrijkste risico's en onzekerheden waarvoor de onderneming zich ziet geplaatst.

Bijna alle onderzochte ondernemingen focussen zich op de voornaamste risico's. Slechts twee ondernemingen geven een uitputtende uiteenzetting van alle mogelijke risico's (meer dan dertig). Het merendeel van de ondernemingen beschrijft tussen de tien en vijftien risico's. De meeste ondernemingen hebben de voornaamste risico's onderverdeeld in categorieën.

Per categorie zijn vervolgens een beperkt aantal voornaamste risico's geïdentificeerd (bij een groot gedeelte twee tot vier risico's per categorie). Bijna 40% van de ondernemingen heeft een stap verder gezet door de voornaamste risico's te prioriteren, zie grafiek 4.1. AEX-ondernemingen nemen hierbij het voortouw.

Grafiek 4.1: % ondernemingen dat risico's prioriteert



Uit de gesprekken blijkt dat een groot aantal ondernemingen het lastig vindt om prioritering aan te brengen. De volgende redenen werden naar voren gebracht:

- In het geval slechts een beperkt aantal risico's per categorie wordt aangegeven, is verdere prioritering lastig. Wel worden vaak per onderscheiden risicocategorie de belangrijkste risico's als eerste genoemd, zonder dat dit overigens uit de tekst blijkt.
- Extern wordt geen prioritering aangebracht (intern wel), omdat ondernemingen het lastig vinden extern over prioritering te communiceren. Risico's ontwikkelen zich namelijk gedurende het jaar en risico's die aan het begin van het jaar laag op de lijst staan, kunnen gedurende het jaar actueler worden.
- Risk management wordt niet top down aangestuurd, maar is ingebed in allerlei lagen van de organisatie, afhankelijk van de regio en business. Samenvoeging op groepsniveau is een kwestie van inschatting. Dit maakt het lastig risico's te prioriteren volgens de ondernemingen.

Een aantal ondernemingen gaf aan dat hoewel de top risico's niet expliciet worden weergegeven, de risico's wel in volgorde van belangrijkheid worden beschreven, te beginnen met de strategische risico's. Naar het oordeel van de AFM hoeft de onderneming zich niet te beperken tot bijvoorbeeld een top 5 van risico's, omdat dan informatie over wezenlijke overige risico's verloren kan gaan. Om dit te voorkomen zouden de belangrijkste risico's op een andere manier zichtbaar kunnen worden gemaakt (vooraan gezet kunnen worden, in volgorde van belangrijkheid worden vermeld of vet gedrukt kunnen worden). Ook in het geval dat ondernemingen de top risico's niet expliciet weergeven, maar de risico's wel in volgorde van belangrijkheid opnemen, raadt de AFM aan de volgorde expliciet te benoemen.

In Appendix 3 met de good practices over de risicoparagraaf is als good practice 4 de top risico's van DSM opgenomen. DSM heeft de vier belangrijkste risico's geïdentificeerd en geeft ook een indicatie van de financiële impact. Daarnaast laat good practice 4 van DSM in een visueel overzicht ook op een duidelijke manier zien hoe de risicobereidheid is. Zie paragraaf 4.2.

4.2 De toelichting op de risicobereidheid is sterk verbeterd

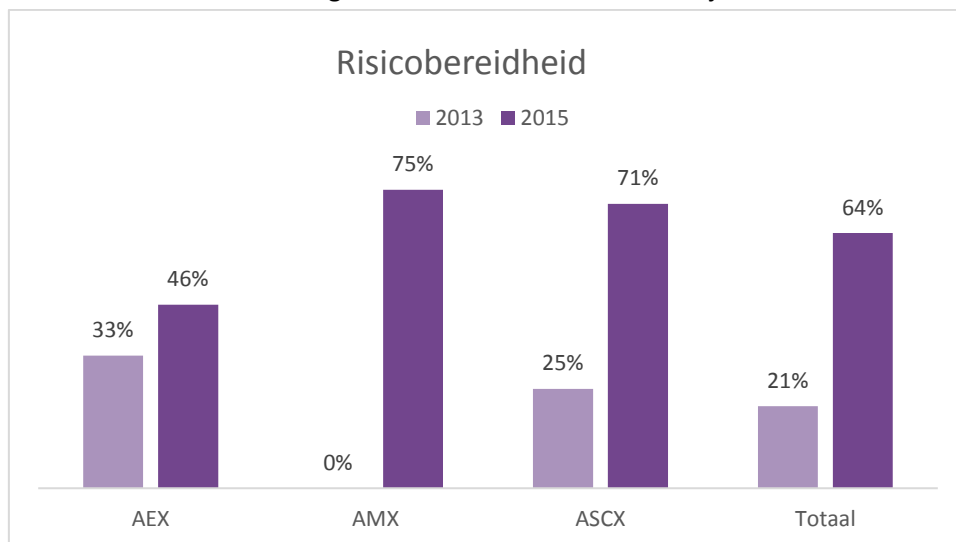
Op basis van RJ 400.110c en de Corporate Governance Code BP II.1.4²⁰ moeten ondernemingen aandacht besteden aan de risicobereidheid. Voor gebruikers is de mate waarin ondernemingen

²⁰ <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/corporate-governance/inhoud/corporate-governance-code>

bereid zijn risico's te nemen van groot belang. Het geeft aan hoeveel risico's een onderneming wil lopen om haar doelstellingen te bereiken. De mate van risicobereidheid is tevens een leidraad voor het al dan niet nemen van maatregelen ter beheersing van risico's en onzekerheden.

Op het terrein van de toelichting op de risicobereidheid is sprake van een sterke verbetering. Grafiek 4.2 laat zien dat in 2015 64% van de ondernemingen een toelichting geeft op de risicobereidheid. Vooral de AMX- en ASCX-fondsen hebben op dit gebied een inhaalslag gemaakt.

Grafiek 4.2: % ondernemingen dat risicobereidheid beschrijft



Tijdens de gevoerde gesprekken gaven de ondernemingen een aantal redenen voor het opnemen van de risicobereidheid:

- De publicatie van het rapport van de AFM in 2014 waarin risicobereidheid een aandachtspunt was.
- De externe accountant eventueel in combinatie met een accountantswissel heeft ondernemingen op het toelichten van risicobereidheid geattendeerd.
- Het toenemende besef dat risicobereidheid een belangrijk onderdeel is van risicomanagement. In dit proces is de vraag hoeveel risico de onderneming acceptabel vindt het startpunt.

Van de ondernemingen die de risicobereidheid nog niet beschrijven, gaf een aantal van hen aan dat ze op het ogenblik bezig zijn te bepalen hoe de risicobereidheid het beste kan worden toegelicht. Uit de gesprekken bleek ook dat een aantal ondernemingen nog worstelt met het wel of niet opnemen en de vorm. De volgende zaken spelen hierbij een rol vanuit het perspectief van de onderneming:

- Het vermelden van de risicobereidheid roept allerlei vragen op en kan ook concurrentiegevoelig zijn. Daarom zijn ondernemingen terughoudend.
- De risicobereidheid wordt niet publiek gemaakt, omdat niet elke stakeholder voldoende context heeft om deze informatie goed te interpreteren. Daarom laten ondernemingen deze informatie liever achterwege.
- In de praktijk is het begrip risicobereidheid lastig in te vullen en is, naar hun idee, de toegevoegde waarde voor stakeholders laag.

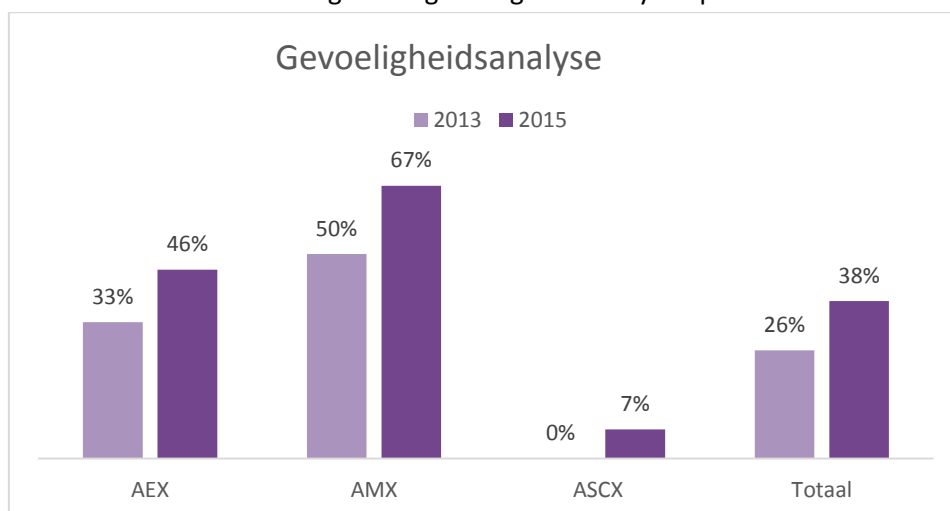
De AFM concludeert dat ondernemingen in sterk toenemende mate rapporteren over risicobereidheid en dat een aantal ondernemingen bezig is te bepalen hoe risicobereidheid het beste kan worden toegelicht. De AFM beveelt ondernemingen aan risicobereidheid toe te lichten, vanwege de relevantie voor beleggers en andere stakeholders. Tevens zijn ondernemingen op basis van RJ 400.110c en de Corporate Governance Code BP II.1.4. verplicht aandacht te besteden aan risicobereidheid.

Good practice 5 in Appendix 3 troffen we aan in het bestuursverslag van Corbion. Corbion geeft per risicocategorie aan wat de risicobereidheid is en geeft ook aan hoe er intern met risicobereidheid wordt omgegaan.

4.3 Het kwantificeren van risico's en het opnemen van gevoeligheidsanalyses is in ontwikkeling

Volgens de Corporate Governance Code BP II.1.4 en RJ 400.110c moeten ondernemingen de verwachte impact op het resultaat en/of de financiële positie beschrijven, indien één of meer van de voornaamste risico's en onzekerheden zich zouden voordoen, zo mogelijk gebaseerd op gevoeligheidsanalyses. In ons onderzoek hebben we de gevoeligheidsanalyses die op basis van IFRS 7 worden verstrekt buiten beschouwing gelaten²¹. Grafiek 4.3 laat zien dat er een lichte verbetering is op dit gebied. Vooral de AMX- en AEX-ondernemingen laten een verbetering zien. AScX-ondernemingen blijven duidelijk achter.

Grafiek 4.3: % ondernemingen dat gevoeligheidsanalyse opneemt



In de gesprekken kwamen de volgende punten naar voren:

- Intern zijn scenario-analyses beschikbaar en worden risico's gekwantificeerd. Er wordt echter gewerkt met aannames en visies op een heel hoog niveau. Bovendien zijn analyses tijdgebonden. Als gevolg hiervan zijn interne gevoeligheidsanalyse niet voldoende betrouwbaar om op te nemen in de risicoparagraaf.

²¹ Bij financiële instellingen hebben we IFRS 7 wel in beschouwing genomen. Het betreft gevoeligheidsanalyses over valutarisico's, renterisico's en overige prijsrisico's.

- Risico's worden intern gekwantificeerd. Vanwege concurrentieoverwegingen worden deze niet kwantitatief toegelicht in de risicoparaagraaf.
- Ondernemingen vinden het ook lastig een gevoeligheidsanalyse te geven op risicocategorieën, zoals strategie en operationeel. Dit speelt vooral voor ondernemingen die wereldwijd actief zijn met verschillende producten. Ook twijfelt een aantal aan het nut van een dergelijke analyse.
- Een aantal ondernemingen is aan het onderzoeken al dan niet samen met een externe adviseur hoe in de toekomst gevoeligheidsanalyses kunnen worden weergegeven.

De AFM onderkent dat het rapporteren over gevoeligheidsanalyses complex en concurrentiegevoelig kan zijn, maar beveelt ondernemingen aan een gevoeligheidsanalyse te verstrekken. Dergelijke analyses zijn relevant voor gebruikers aangezien de impact van belangrijke risico's zichtbaar wordt. Zonder deze relevante informatie zullen gebruikers hun eigen aannames (moeten) doen en zullen ze meewegen dat het management hier onvoldoende zicht op heeft dan wel wenst te geven.

In Appendix 3 hebben we good practice 6 van Fugro opgenomen. Fugro geeft naast een gevoeligheidsanalyse met betrekking tot financiële risico's ook de gevoeligheid aan met betrekking tot strategische en operationele risico's.

4.4 De beschrijving van de evaluatie van de werking van het risicobeheersingssysteem is verbeterd, maar er zijn nog stappen te zetten

Op basis van de Corporate Governance Code BP II.1.4b moet het bestuur minimaal een keer per jaar de opzet en werking, en eventueel belangrijke wijzigingen van de interne risicobeheersings- en controlesystemen beoordelen. Het bestuursverslag moet een beschrijving van de opzet en werking, tekortkomingen, significante verbeteringen en geplande wijzigingen bevatten. RJ 400.110c stelt dat ondernemingen moeten aangeven of, en zo ja welke, verbeteringen in het systeem van risicomangement van de onderneming zijn of worden aangebracht.

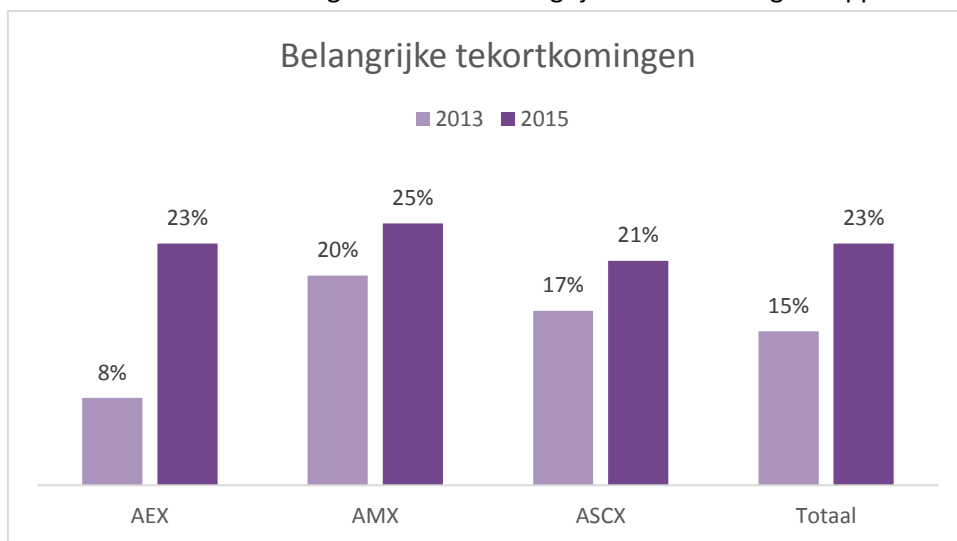
Twee ondernemingen verklaren dat ze niet kunnen concluderen dat het risicobeheersings- en controlesysteem naar behoren heeft gewerkt in 2015. Als we kijken naar de rapportage over tekortkomingen, aangebrachte significante wijzigingen en/of verbeteringen zien we een vooruitgang, maar kunnen er nog verdere stappen worden gezet zoals uit de volgende paragrafen blijkt.

4.4.1 Belangrijke tekortkomingen risicobeheersingssysteem

Uit grafiek 4.4 blijkt dat 23% van de ondernemingen rapporteert over het al dan niet hebben van belangrijke tekortkomingen die in de systemen zijn geconstateerd tijdens het boekjaar. Van deze groep beschrijven de meeste ondernemingen de tekortkomingen. De rest geeft aan dat er geen tekortkomingen zijn. Uit de gesprekken met de ondernemingen kwam naar voren dat in een groot aantal gevallen waarin niets werd vermeld over de belangrijke tekortkomingen, deze er ook niet waren. Echter, dit werd niet als zodanig vermeld. In het geval van 'geen belangrijke

tekortkomingen' is het aan te raden om daar expliciet over te rapporteren, zodat duidelijk is dat er geen tekortkomingen zijn.

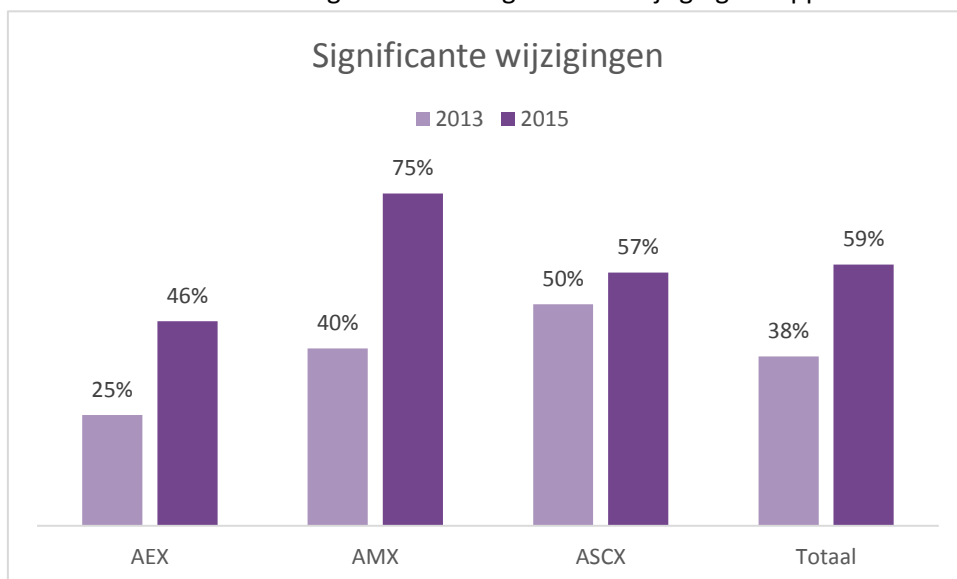
Grafiek 4.4: % ondernemingen dat over belangrijke tekortkomingen rapporteert



4.4.2 Significante wijzigingen risicobeheersingssysteem

Zoals uit grafiek 4.5 blijkt, rapporteert een toenemend aantal ondernemingen over significante wijzigingen die in het systeem van risicomanagement zijn aangebracht. Bij een aantal ondernemingen die niet over wijzigingen rapporteerden, bleek uit de gesprekken dat er vaak wel wijzigingen en aanpassingen waren gedurende het jaar, maar dat die niet classificeerden als significant naar het oordeel van de ondernemingen.

Grafiek 4.5: % ondernemingen dat over significante wijzigingen rapporteert



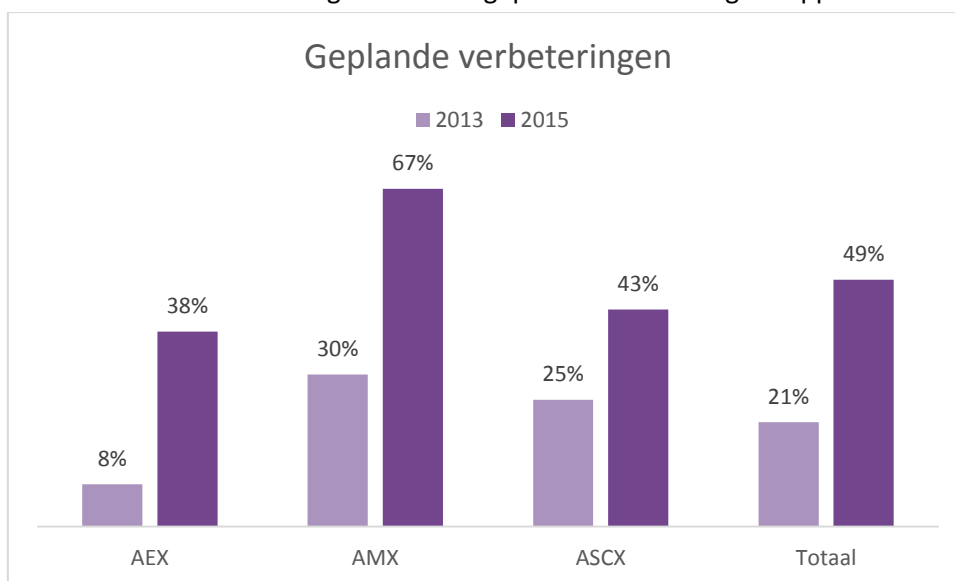
De omgeving, het risicoprofiel en de risicotrend van de onderneming kunnen elk jaar enigszins wijzigen. Daardoor kunnen ook de systemen wijzigen. Hoewel het hierbij niet altijd om significante wijzigingen gaat, kan rapportage erover relevant zijn voor gebruikers.

Good practice 7 in Appendix 3 is van TMG en gaat in op een aantal wijzigingen die gedurende het boekjaar hebben plaatsgevonden.

4.4.3 Geplande verbeteringen risicobeheersingssysteem

Op het gebied van de rapportage over geplande verbeteringen zien we ook een forse vooruitgang, zie grafiek 4.6. Bijna de helft van de onderzochte ondernemingen gaat in op de verbeteringen die gepland zijn. Vooral de AMX-ondernemingen springen er positief uit. In de gesprekken gaven een aantal ondernemingen aan van plan te zijn meer aandacht te geven aan de rapportage over geplande verbeteringen. Een aantal ondernemingen noemde in deze context de geplande verbeteringen om de impact van cybercrime te beperken.

Grafiek 4.6: % ondernemingen dat over geplande verbeteringen rapporteert



Good practice 8 in Appendix 3 betreft Heijmans en gaat over geplande verbeteringen. Heijmans heeft naast een evaluatie van het risicobeheersingssysteem en de in 2015 getroffen maatregelen een overzicht gegeven met de focus van de maatregelen en acties voor 2016.

5. Omvang en kwaliteit van toelichtingen

Samenvatting

Het onderzoek naar de omvang en kwaliteit van de toelichtingen laat een gevarieerd beeld zien. Uit de gesprekken bleek dat een groot gedeelte van de ondernemingen in het kader van het reguliere proces voor het opstellen van de jaarrekening, wijzigingen heeft aangebracht in de toelichtingen. Maar enkele ondernemingen hebben een stap verder gezet en wijzigingen aangebracht in de opzet en de structuur van de toelichting. Een beperkt aantal ondernemingen geeft aan niet aan de slag te zijn gegaan of binnenkort aan de slag te zullen gaan met toelichtingen. De AFM roept ondernemingen op het 'Disclosure Initiative' en het thema 'Better Communication' van de IASB te volgen en de uitkomsten van deze projecten te benutten voor het verder verhogen van de kwaliteit en beperken van de omvang van toelichtingen in de jaarrekening in de komende jaren. Ook de komende invoering van een aantal nieuwe belangrijke IFRS-standaarden over financiële instrumenten (IFRS 9), omzetverantwoording (IFRS 15) en leaseovereenkomsten (IFRS 16) kan door ondernemingen voor dit doel worden aangegrepen. De AFM wijst erop dat zij in het verleden heeft opgemerkt dat de juiste toepassing van de verslaggevingsregels regelmatig onder druk komt te staan als bijvoorbeeld nieuwe IFRS-standaarden van toepassing worden en/of geldende standaarden wijzigen. Problemen in toepassing en toelichting van deze nieuwe en/of gewijzigde standaarden zijn eerdere conclusies van onze onderzoeken naar de financiële verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen geweest en vragen dus nadrukkelijk extra aandacht van ondernemingen en hun externe accountant.

In Appendix 4 is een aantal good practices opgenomen met betrekking tot toelichtingen.

In dit hoofdstuk wordt na de inleiding en de internationale ontwikkelingen vanaf 5.3 verder ingegaan op de onderzoeksresultaten.

5.1 Inleiding

Zoals eerder aangegeven heeft de AFM in 2014 een verkennend onderzoek naar de omvang en kwaliteit van toelichtingen uitgevoerd. Deze verkenning heeft de AFM inzicht gegeven in de opvattingen van ondernemingen, accountants en gebruikers over dit onderwerp. De AFM heeft in 'In Balans 2015' opgemerkt dat verschillende ondernemingen, zoals TomTom en Vopak aan de slag zijn gegaan met de oproep van de AFM om de kwaliteit van hun toelichtingen in de financiële verslaggeving 2014 te verbeteren.

5.2 Internationale ontwikkelingen

De aandacht voor de omvang en kwaliteit van toelichtingen is de afgelopen jaren wereldwijd toegenomen. Op 27 oktober 2015 heeft ESMA het public statement 'Improving the quality of disclosures in the financial statements'²² gepubliceerd. Ook besteedt ESMA aandacht aan het

²² https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-1607_press_release_-_improve_quality_of_disclosures_in_financial_statements.pdf

belang van effectieve communicatie in haar toezichtprioriteiten voor de financiële verslaggeving 2016, die zij op 28 oktober 2016 heeft gepubliceerd²³.

In het public statement van 27 oktober 2015 roept ESMA ondernemingen op bij het opstellen van hun financiële verslaggeving uit te gaan van een aantal principes. Hiermee wil ESMA de kwaliteit van toelichtingen in IFRS-jaarrekeningen bevorderen. Evenals de AFM benadrukt ESMA dat het vertellen van het eigen verhaal van de onderneming cruciaal is en dat de relevante informatie in een jaarrekening op een toegankelijke en leesbare manier wordt gepresenteerd. In dit kader is het van belang dat ondernemingen materialiteitsaspecten hierbij betrekken. Ten slotte moet de informatie in andere documenten, zoals het bestuursverslag, consistent zijn met informatie in de jaarrekening.

De IASB heeft recent aangegeven zich de aankomende vijf jaar te richten op het thema 'Better Communication'²⁴. Dit thema heeft als doel de effectiviteit van de jaarrekening als communicatiemiddel te verbeteren.

Het thema 'Better Communication' van de IASB bestaat uit een aantal projecten te weten 'Disclosure Initiative', 'Primary Financial Statements', en 'IFRS Taxonomy'.

Disclosure Initiative

Het 'Disclosure Initiative' is erop gericht de kwaliteit van de toelichtingen te verbeteren. In verband hiermee heeft de IASB in oktober 2015 de exposure draft 'Practice Statement Application of Materiality on Financial Statements' uitgebracht. Hierin doet zij voorstellen om ondernemingen beter te ondersteunen bij de beoordeling of informatie al dan niet materieel is. Momenteel is de IASB bezig om de reacties uit de consultatieronde te analyseren. De IASB streeft ernaar voor het einde van 2016 een besluit te nemen over de richting van dit project. Verder verwacht de IASB in de eerste helft van 2017 een 'Discussion Paper' uit te brengen om tot een set van principes voor toelichtingen in de jaarrekening te komen.

De IASB heeft in december 2014 de aanpassingen in IAS 1 'Presentatie van de jaarrekening' gepubliceerd. Deze aanpassingen benadrukken het belang van de goede toepassing van het materialiteitsbeginsel en hebben verder onder andere betrekking op de toelichting op waarderingsgrondslagen, het presenteren van subtotalen en de structuur van de toelichting. De aanpassingen gelden voor boekjaren die op of na 1 januari 2016 zijn begonnen. Eerdere toepassing was mogelijk.

Naast de aanpassingen in IAS 1 heeft de IASB binnen het 'Disclosure Initiative' in januari 2016 aanpassingen in IAS 7 'Het kasstroomoverzicht' gepubliceerd. Deze aanpassingen vereisen toelichtingen op mutaties in verplichtingen die voortvloeien uit financieringsactiviteiten. Zowel

²³ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-2016-1528_european_common_enforcement_priorities_for_2016.pdf

²⁴Zie het persbericht van de IASB van 30 juni 2016 'IASB® Chairman to prioritise communication effectiveness of financial statements during second term' http://www.ifrs.org/Features/Documents/2016/Zurich_Conference_PR_June_2016.pdf

mutaties in deze verplichtingen als gevolg van kasstromen als niet-kasstromen moeten worden toegelicht. De aanpassingen gelden voor boekjaren die op of na 1 januari 2017 beginnen.

Overige projecten

Het 'Primary Financial Statements'-project bevindt zich op dit moment nog in een analysefase. Verder richt het project 'IFRS Taxonomy' zich op het verbeteren van de IFRS Taxonomy en elektronische verslaggeving.

De AFM roept ondernemingen op het 'Disclosure Initiative' en het thema 'Better Communication' van de IASB te volgen en de uitkomsten van deze projecten te benutten voor het verder beperken van de omvang en het verhogen van de kwaliteit van toelichtingen in de jaarrekening. Verder zullen de komende jaren een aantal nieuwe standaarden in werking treden. De eerste toepassing van IFRS 9 'Financiële instrumenten' in 2018, IFRS 15 'Omzetverantwoording' in 2018 en IFRS 16 'Leaseovereenkomsten' in 2019 kan naar de mening van de AFM door ondernemingen worden aangegrepen om kritisch naar hun grondslagen en overige toelichtingen te kijken.

5.3 Algemene observaties

Uit het onderzoek komt naar voren dat een onderneming de wijziging in IAS 1 voortvloeiend uit het 'Disclosure Initiative' vervroegd heeft toegepast. Deze onderneming refereert daarbij aan de presentatiewijzigingen die zij in 2014 heeft doorgevoerd.

Uit de gesprekken komt naar voren dat er soms een spanningsveld wordt ervaren tussen enerzijds het alleen toelichten van relevante zaken en anderzijds de compliance met wet- en regelgeving. Een gedeelte van de ondernemingen gaf aan dat de dialoog wordt opgezocht en dat de externe accountant zich naar hun mening constructief opstelt, hoewel ook een gedeelte van de ondernemingen tijdens de gesprekken aangaf dat de externe accountant in hun ogen voornamelijk compliancegericht is.

De AFM is van mening dat het goed is dat ondernemingen en externe accountants de dialoog met elkaar aangaan, zodat ondernemingen relevante en ondernemingsspecifieke informatie opnemen in de jaarrekening en immateriële informatie verwijderen.

Op de vraag aan ondernemingen of investeerders vragen stellen over de omvang en kwaliteit van toelichtingen gaf een beperkt aantal ondernemingen aan vragen te ontvangen die vooral over specifieke toelichtingen in de jaarrekening gingen.

5.4 Een beperkt aantal ondernemingen heeft wijzigingen aangebracht in de opzet en structuur van de toelichtingen

Vijf ondernemingen hebben wijzigingen aangebracht in de opzet en structuur van de toelichtingen. Deze ondernemingen hebben een gedeelte van de grondslagen en soms ook de in de jaarrekening gebruikte belangrijkste oordelen en bronnen van schattingsonzekerheden verplaatst naar de toelichtingen op de balansposten. Verder hebben twee ondernemingen de toelichtingen thematisch opgebouwd. In de gesprekken die wij gevoerd hebben met deze ondernemingen gaven zij veelal aan dat zij zelf het initiatief hiertoe genomen hebben en daarbij

vooral voor ogen hadden de toelichtingen beknopter, relevanter en leesbaarder te maken. Een onderneming gaf ook aan dat dit heeft geleid tot het verwijderen van overbodige grondslagen.

Het merendeel van de ondernemingen heeft geen wijzigingen in de structuur aangebracht. Uit de gesprekken kwamen de volgende redenen naar voren om de structuur niet aan te passen:

- Consistentie: om consistentie in de verslaggeving van jaar tot jaar te behouden heeft een aantal ondernemingen bewust de structuur niet aangepast.
- Toegevoegde waarde: er is door een aantal ondernemingen naar een aanpassing in de structuur gekeken, maar de toegevoegde waarde kwam voor hen niet naar voren.
- Omvang jaarrekening: de opname van grondslagen bij de desbetreffende toelichtingen zou leiden tot een dikkere jaarrekening, omdat grondslagen bij meerdere toelichtingen van toepassing zijn en dit was voor hen niet wenselijk.

De AFM is van mening dat het goed is dat ondernemingen regelmatig nagaan of een aanpassing in de structuur passend is om de toelichtingen beknopter, relevanter en leesbaarder te maken (zie ook paragraaf 5.5). In Appendix 4 zijn de volgende drie good practices van wijzigingen in de structuur van de toelichtingen opgenomen:

- Good practice 9 laat zien dat PostNL in een overzichtelijk kader aan het begin van de sectie 'Result for the year' toelicht wat in deze sectie aan bod komt. Bij de toelichting op de opbrengsten zijn de grondslagen vermeld en wordt een cijfermatige toelichting gegeven.
- Good practice 10 betreft RELX. RELX heeft de in de jaarrekening gebruikte, belangrijkste oordelen en schattingen aan specifieke toelichtingen toegevoegd. Het voorbeeld laat de toelichting op de pensioenen zien waarin de belangrijkste bronnen van schattingonzekerheden staan.
- Good practice 11 laat zien dat TomTom de toelichtingen heeft onderverdeeld in zes secties. Dit blijkt uit de inhoudsopgave.

5.5 Een beperkt aantal ondernemingen geeft aan niet aan de slag te zijn gegaan of binnenkort aan de slag te zullen gaan met toelichtingen

Uit de gesprekken blijkt dat maar een beperkt aantal ondernemingen niet aan de slag is gegaan of binnenkort aan de slag zal gaan met het onderwerp toelichtingen.

Tijdens de gesprekken gaven ondernemingen aan elk jaar tijdens het reguliere proces in het kader van het opstellen van de jaarrekening naar de grondslagen en de toelichtingen te kijken. Het grootste deel van de ondernemingen heeft als gevolg van dit proces de afgelopen twee jaar aanpassingen gemaakt. Het gaat bijvoorbeeld om:

- Het vergroten van de leesbaarheid: aanpassingen in de opzet en structuur (zie paragraaf 5.4) of het presenteren van cijfers in een tabel in plaats van in de tekst.
- Het opnemen van meer relevante (ondernemings specifieke) informatie: toevoegingen aan specifieke toelichtingen zoals voorraden en segmentatie van de omzet.

- Het verwijderen van immateriële informatie: het verwijderen van toelichtingen als gevolg van verkoop van bedrijfsonderdelen en het inkorten van bepaalde toelichtingen op basis van materialiteit.

De AFM is van mening dat de jaarrekening moet worden aangepast aan gewijzigde feiten en omstandigheden. Daarnaast roepen we ondernemingen op nog eens met een frisse blik na te gaan of de informatie die elk jaar in de jaarrekening terugkomt ondernemingsspecifiek en relevant is, zodat beleggers hierop hun beslissingen kunnen baseren.

Ruim een kwart van de ondernemingen gaf tijdens de gesprekken aan naast het reguliere proces aan de slag te gaan met de omvang en kwaliteit van toelichtingen in het huidige boekjaar of heeft de intentie om hier in de komende jaren (al dan niet stapsgewijs) mee aan de slag te gaan. Het gaat hier bijvoorbeeld om het verwijderen van boilerplateteksten, het herschrijven van de grondslagen en het bekijken van bepaalde toelichtingen waarvan de onderneming van mening is dat deze te uitgebreid zijn. Hiervan gaven enkele ondernemingen aan vanwege de (verplichte) wisseling van de externe accountant (kantoorrotatie) met de toelichtingen aan de slag te gaan, dan wel deze wisseling aan te grijpen om de, in de ogen van ondernemingen, te lange toelichtingen met de nieuwe externe accountant te bespreken.

Boilerplateteksten, die zonder aanpassing in iedere jaarrekening opgenomen kunnen worden, hebben minder informatiewaarde voor de gebruikers van de jaarrekening. De waarderingsgrondslagen lijken hier een goed voorbeeld van te zijn. Uit het onderzoek komt naar voren dat een paar ondernemingen de grondslagen relevanter voor gebruikers hebben gemaakt door een andere inhoud of opbouw van de waarderingsgrondslagen. Deze ondernemingen hebben specifiek aangegeven bij keuzemogelijkheden binnen IFRS, van welke mogelijkheid zij gebruik hebben gemaakt. Of zij hebben bij de grondslagen aangegeven welke grondslagen het meest relevant zijn voor de onderneming.

Good practice 12 in Appendix 4 betreft NN Group en laat zien dat de grondslagen worden gesplitst in kritische grondslagen en algemene grondslagen. In de kritische grondslagen heeft NN Group de grondslagen opgenomen die het belangrijkste zijn voor haar activiteiten en het begrijpen van haar resultaten, terwijl in het algemene gedeelte de overige belangrijke grondslagen zijn opgenomen.

Appendix 1 Doelstellingen, onderzoek en populatie

1.1 Doelstellingen

Dit onderzoek draagt bij aan het langetermijndoel dat alle ondernemingen relevant blijven rapporteren. Dit wordt ondersteund indien ondernemingen (i) meer geïntegreerde verslaggeving toepassen en (ii) een jaarrekening en risicoparagraaf opstellen die leesbaarder, toegankelijker en meer ondernemingsspecifiek is. Geïntegreerde verslaggeving, de risicoparagraaf in het bestuursverslag en de toelichtingen in de jaarrekening worden op die manier relevanter en sluiten meer aan bij de wensen van de beleggers. Met de uitkomsten van dit onderzoek willen we ondernemingen stimuleren op deze gebieden verdere stappen te zetten en daar blijvend aandacht voor te houden. Door met ondernemingen te spreken willen we het bewustzijn van ondernemingen vergroten, zodat deze onderwerpen op de agenda van de ondernemingen komen of blijven staan. Verder draagt de AFM bij aan discussies hierover in internationale gremia, zodat ook de toezichthouders en standard setters het belang onderkennen en nu en in de toekomst hun rol kunnen invullen.

1.2 Het onderzoek

Het onderzoek omvat twee onderdelen: quick scans van de (financiële) verslaggeving en gesprekken met ondernemingen. De uitkomsten van het onderzoek zijn gebaseerd op de quick scans en de gesprekken.

1.2.1 Quick scans op de financiële verslaggeving

We hebben voor de 39 geselecteerde ondernemingen (zie paragraaf 1.3) een quick scan uitgevoerd op de financiële verslaggeving 2015 en deze vergeleken met de financiële verslaggeving 2012 (geïntegreerde verslaggeving) en 2013 (de risicoparagraaf en toelichtingen) van de desbetreffende ondernemingen. Een quick scan houdt in dat we voor elk van de drie onderwerpen een aantal specifieke elementen hebben beoordeeld. We hebben hierbij de financiële verslaggeving niet integraal beoordeeld. Bij het onderdeel geïntegreerde verslaggeving zijn separaat gepubliceerde duurzaamheidsverslagen niet meegenomen in het onderzoek²⁵.

1.2.2 Gesprekken met ondernemingen

Aan de hand van een vragenlijst zijn (telefonische) gesprekken gehouden met 35 van de 39 geselecteerde ondernemingen om na te gaan of de onderwerpen op de agenda staan en om na te gaan in welke mate ondernemingen met deze onderwerpen aan de slag zijn gegaan. Met vier ondernemingen was het niet mogelijk een gesprek te voeren in de onderzoeksperiode.

²⁵ Zie paragraaf 3.4

1.3 Populatie

Wij hebben ondernemingen in de AEX-, AMX- en AScX-indices waarvan de financiële verslaggeving 2015 onder toezicht staat van de AFM als populatie gekozen, omdat deze ondernemingen de grootste handelsomzet hebben op Euronext Amsterdam en dus de grootste marktimpact in Nederland hebben. Dit betreffen 63²⁶ ondernemingen met een totale marktkapitalisatie van circa € 400 miljard per 31 december 2015.

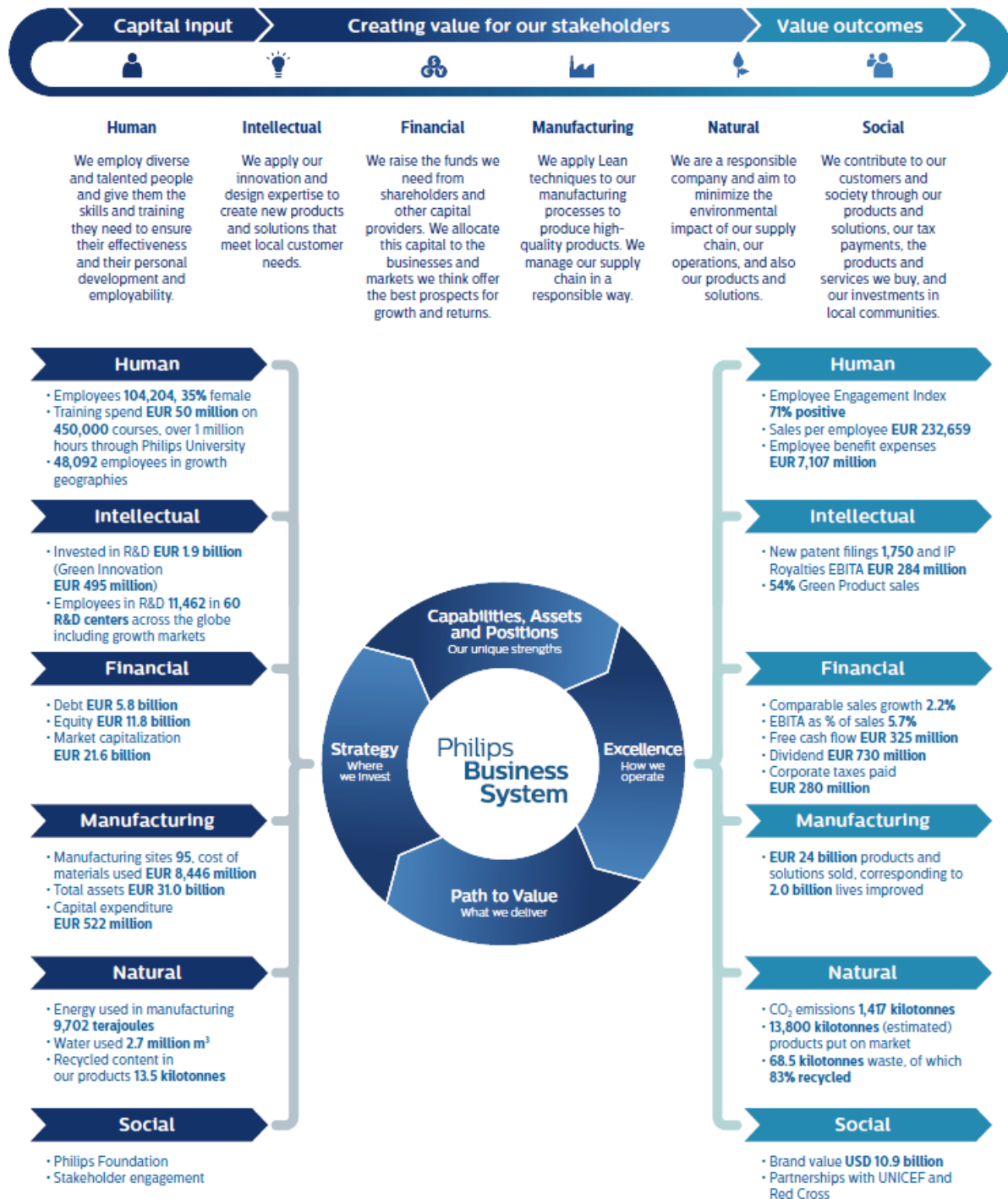
Om een goed beeld van de stand van zaken in deze groep van 63 ondernemingen te krijgen zijn 39 ondernemingen geselecteerd. Deze 39 ondernemingen zijn aselekt getrokken en naar verhouding verdeeld over de indices. Het onderzoek bevat 13 ondernemingen in de AEX, 12 in de AMX en 14 in de AScX. Van 5 respectievelijk 6 van de geselecteerde ondernemingen is de financiële verslaggeving 2013 en 2012 niet betrokken in dit onderzoek, omdat deze ondernemingen toen nog niet onder toezicht stonden. Van deze ondernemingen is alleen de financiële verslaggeving 2015 beoordeeld. Daarom zijn de uitkomsten van ons onderzoek ten aanzien van de financiële verslaggeving 2013 en 2012 niet representatief voor de populatie als geheel in deze jaren.

²⁶ Twee ondernemingen zijn gedelist in 2016 en zijn daarom niet meegenomen in de populatie.

Appendix 2 Good practices Geïntegreerde Verslaggeving

De AFM hoopt ondernemingen door onderstaande good practices te inspireren tot verdere verbetering. Deze good practices moeten niet als norm of als enige juiste invulling worden gezien. Andere invullingen zijn ook mogelijk.

Good practice 1: Het waardecreatiemodel (Koninklijke Philips N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 13):



Good practice 2: Rapportage over stakeholdersdialog (TKH Group N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 24-25):

Onze stakeholders

Onze stakeholders zijn die groepen en individuen die direct of indirect de activiteiten van TKH en haar werkmaatschappijen beïnvloeden, of erdoor beïnvloed worden. We onderscheiden als strategische stakeholders onze medewerkers, klanten, leveranciers, analisten, aandeelhouders en andere kapitaalverschaffers. Evenals overheidsinstanties, onderwijs- en kennisinstellingen, maatschappelijke en brancheorganisaties (waaronder NGO's).

Vanuit onze bedrijfsvoering en onze plaats in de keten, zijn we regelmatig in gesprek met onze stakeholders. Door de dialoog aan te gaan met onze stakeholders, delen en toetsen we onze visie, onze strategie en onze verwachtingen met ze, met als uitgangspunt deze onderwerpen verder aan te kunnen scherpen in onze bedrijfsvoering. Bij de uitvoering van de stakeholderdialogen werken we veelal samen met onze werkmaatschappijen wanneer het klanten, leveranciers of medewerkers betreffen.

Stakeholdersdialogo

	Relevantie voor TKH	Relevantie voor de stakeholder/ belangrijkste verwachtingen	Beoogd resultaat van de dialoog
Medewerkers	Medewerkers zijn van cruciaal belang voor het succes van TKH. Zij zijn de ambassadeurs van de onderneming en ons belangrijkste maatschappelijk kapitaal.	Goed werkgeverschap. Ontwikkelingsmogelijkheden en een goed pakket aan primaire en secundaire arbeidsvoorwaarden. Een veilige en gezonde werkomgeving.	<ul style="list-style-type: none"> • Binden en boeien van onze medewerkers. • Vergroten van de betrokkenheid. • Ondernemerschap en ontwikkelingsmogelijkheden.
Klanten	Nemen producten en diensten af. Via samenwerking een duurzaam producten- en dienstenpakket ontwikkelen.	Producten en diensten aanbieden, tegen de juiste prijs-/kwaliteitverhouding, die de behoefte dekt en waarbij het klantbelang centraal staat. Goede ROI.	<ul style="list-style-type: none"> • Klantenbinding. • Vertalen van klantwensen in producten, systemen en (totaal-) oplossingen. • Ketenbenadering.
Leveranciers	Levering van diensten en producten ten behoeve van onze bedrijfsvoering.	Eerlijk en goed zakendoen, tegen een marktconforme vergoeding.	<ul style="list-style-type: none"> • Duurzame productontwikkeling. • Keteninitiatieven.
Aandeelhouders	Investering via aandelenbelang in TKH waarmee onze kapitaalpositie wordt versterkt.	Goed rendement op de investering middels goed dividendbeleid en waardecreatie.	<ul style="list-style-type: none"> • Communicatie over (strategische) ontwikkelingen. • Continueren vertrouwen en betrokkenheid.
Analisten	Aan de hand van analyse en onderzoek, profielen en ratings opstellen, waarmee de belegger een selectie kan maken voor de investeringen.	Eerlijke en transparante communicatie over ontwikkelingen.	<ul style="list-style-type: none"> • Optimale beeldvorming van onze onderneming.
Banken	Financiële dienstverlener aan de hand waarvan TKH onder meer haar groeiambities kan verwezenlijken.	Kredietwaardige onderneming die op een juiste wijze het risico t.o.v. het rendement afweegt en compliant is aan contractuele afspraken.	<ul style="list-style-type: none"> • Communicatie over (strategische) ontwikkelingen, investeringen en mogelijke bedrijfsrisico's.
Overheidsinstanties	Optreden als initiator, facilitator van (keten-) projecten en aanjager van duurzame oplossingen.	Versterken economische aantrekkelijkheid in de regio ten aanzien van vestigingslocatie en werkgelegenheid. Keteninitiatieven met een belangrijke bijdrage aan duurzaamheid.	<ul style="list-style-type: none"> • Regionale en nationale betrokkenheid met wederzijdse belangen ten aanzien van continuïteit.
Onderwijs- en kennisinstellingen	Instream van nieuwe talenten om daarmee o.a. schaarste aan vaktechnisch personeel op te kunnen vangen.	Het bieden van een uitdagende werkomgeving met ruime ontwikkelingsmogelijkheden. Verschaffen van stageplaatsen - opdoen van werkervaring.	<ul style="list-style-type: none"> • Invulling vacatures. • Ontwikkelingsmogelijkheden.
Maatschappelijke en branche-organisaties (waaronder NGO's)	Beschikken over een uitgebreid netwerk en kennis van de posities in de keten. Expertise van specifieke sectoren.	Meedenken over en opstarten van samenwerkingsverbanden.	<ul style="list-style-type: none"> • Kennisuitwisseling en keteninitiatieven ontplooiën.

Communicatiemiddelen

- Internet / intranet.
- Personeelsmagazine.
- Medewerkerstevredenheidsonderzoek.
- Werkoverleg.
- Conferenties en seminars.
- Performancegesprekken.

- Internet.
- Evenementen symposia en vakbeurzen.
- Klanttevredenheidsonderzoek.

- Zakelijke contacten.
- Onderhandelingen.
- Code of supply & site-visits.

- Internet.
- Financiële berichtgeving, jaarverslag.
- AvA.
- Beleggersdagen.

- Internet.
- Financiële berichtgeving, jaarverslag.
- IR-bijeenkomsten.
- Capital Market Days.
- Rapportages.

- Internet.
- Financiële berichtgeving, jaarverslag.
- Halfjaarlijkse gesprekken.

- Internet.
- Netwerk- en themabijeenkomsten.

- Internet.
- Beurzen en seminars.
- Social media.

- Internet.
- Berichtgeving en rapportages.
- Jaarverslag.

Good practice 3: Materialiteitsmatrix (Koninklijke DSM N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 24):

Stakeholder engagement

Taking part in strategic and proactive dialogue with key stakeholders helps DSM to deepen its insights into the drivers of its business and the needs of society across the world, and thus be ahead of competition in adjusting to changing demands.

In 2015, DSM reached out to its stakeholders – suppliers, customers, investors, employees, companies, governments, academia and civil society – to further align its strategy with their views. The company’s stakeholder groups have been identified based on the influence they have on the company’s operations, as well as whether they are significantly affected by them. The outcomes from the various stakeholder dialogues inform many aspects of DSM’s strategy such as risk management, business opportunities, and strategic objectives and ambitions.

The continuous dialogue DSM has with its stakeholders takes place through a variety of channels. A non-exhaustive overview of the ways in which it has engaged with each stakeholder group is provided on page 29. DSM values engaging with its relevant stakeholders and maintains open discussions on topics relevant to its business activities and its role in society.

Materiality

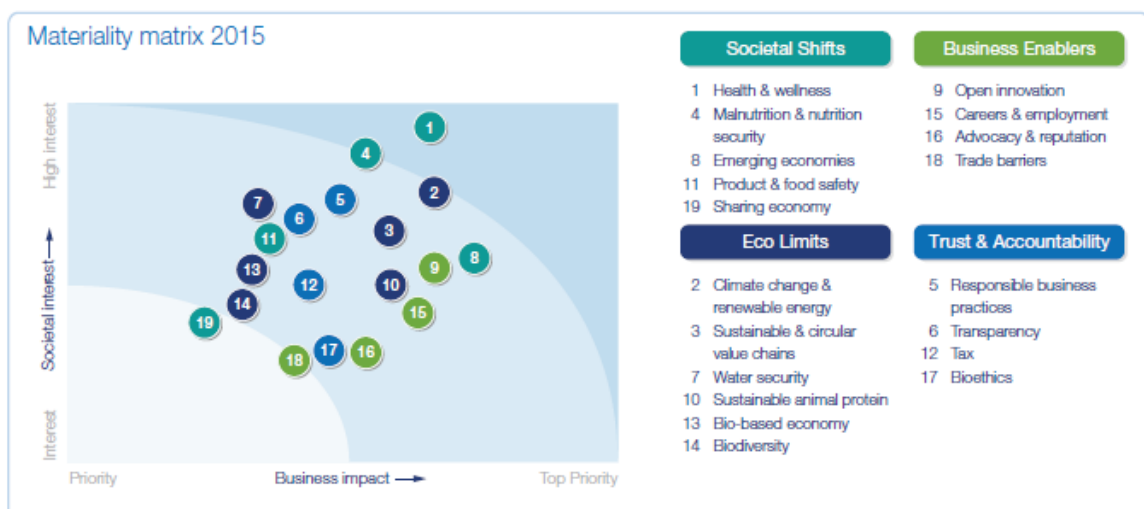
For DSM, materiality is about identifying the People, Planet and Profit topics that are most relevant to the company’s stakeholders, and plotting them against the impact they have on its business. Business impact includes social, environmental and financial impact. DSM formally introduced its first materiality matrix in 2012. Since then, it has continuously assessed whether major changes to its material topics and matrix are needed by

keeping up with societal debates and engaging in dialogue with international business organizations and other relevant stakeholders. DSM conducts media research and peer analyses as part of these efforts.

In 2015, DSM refreshed its materiality matrix based on a process that included the aforementioned media and peer analysis, and identified external trends and developments relevant to DSM’s external stakeholders and to the business. For the first time, DSM also aligned its materiality matrix refresh with its risk management process, and checked that risks identified in its Corporate Risk Assessment were reflected in the material topics. The topics were validated via internal stakeholder interviews, as well as a formal review process with the Sustainability Leadership Team – a group of senior managers with the role to champion sustainability within the company. The refreshed materiality matrix was signed off by the members of the Managing Board.

As a result of the materiality refresh in 2015, DSM added three new topics to its materiality matrix: Sharing economy, Responsible business practices and Transparency. The topic Human rights is now covered under Responsible business practices. Social media has been included in the management approach of the topic Advocacy & reputation. The results of the refreshed matrix highlight the ongoing, emerging and new topics that are most relevant for DSM to report to its stakeholders in 2015.

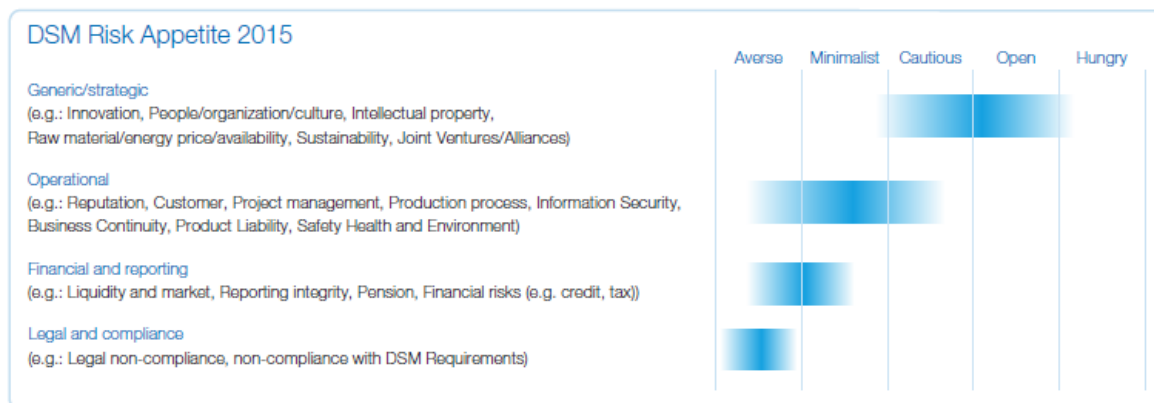
The 19 subjects have been clustered into four categories: Societal Shifts, Eco Limits, Business Enablers and Trust & Accountability. An explanation of all topics and reference to DSM’s management approach are described on the next pages.



Appendix 3 Good practices Risicoparagraaf

De AFM hoopt ondernemingen door onderstaande good practices te inspireren tot verdere verbetering. Deze good practices moeten niet als norm of als enige juiste invulling worden gezien. Andere invullingen zijn ook mogelijk.

Good practice 4: Toprisico's en Risk Appetite (Koninklijke DSM N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 97-99):



The company's top and emerging risks

The preliminary outcome of the CRA as performed by the Managing Board was reported to and discussed with the Audit Committee of the Supervisory Board in the meeting of 7 December 2015. This 'top-down' outcome was compared with the 'bottom-up' risks and incidents as reported by all the individual units in their LoR, as well as with the findings from the internal and external audits. This final risk profile was reported to and discussed with the Audit Committee on 15 February 2016 and forms the basis for the main risks and responses as reported on the next page.

Top risks

The table on the next page shows the four most important risks for DSM not achieving its targets as defined in Strategy 2018: *Driving Profitable Growth* and the remedial actions to mitigate them. Top risks have a potential impact on DSM's EBITDA of approximately €25 million and over.

Top risks and related mitigating actions

Description of risks	Mitigating actions
Market environment	
<p>In 2015, DSM finalized important transformation steps, completing the creation of a streamlined and simplified business portfolio and a good platform for growth. Nonetheless the risk of facing increased competition for some product-market combinations remains.</p>	<p>DSM leverages its innovation power to differentiate in the value chain and secure growth. Furthermore, DSM is broadening its offering in terms of products, applications and customer base. Improved marketing and pricing management programs should contribute to enable DSM to increase the value it captures.</p>
People, organization and culture	
<p>DSM's capabilities in certain disciplines and the way it manages talent may not be fully at the desired level to execute its plans for above-market growth or its cost and productivity improvement programs.</p>	<p>DSM is adjusting its operating model and strengthened its top leadership structure to manage performance and drive the achievement of its objectives. A culture change program is on-going focused on a results-driven trust/support/can-do mindset. Moreover, DSM will implement a new talent management approach developed in 2015. DSM will improve its existing capabilities by training and attracting additional competences if required.</p>
Global financial and economic developments	
<p>DSM's Strategy 2018 assumed no major economic downturn with a global GDP growth-rate of 3.2%, although economic headwinds might occur. DSM assumed exchange rates versus the euro of USD 1.10 and CHF 1.08, while future currency volatilities could have a significant detrimental impact on the achievement of DSM's targets; USD 0.01 volatility in the exchange rate has almost € 10 million EBITDA impact (before hedging).</p>	<p>The same mitigating actions apply to macro-economic developments as for risks related to the market environment. Furthermore, DSM continues to match cost and revenue currencies wherever possible, while the exchange rate risk is also reduced by DSM's acquisitions in China (Aland) and Latin America (Tortuga) which provide a measure of natural hedge with 'local for local' production. The appropriateness of the DSM hedging policy will be reviewed.</p>
Program and project management	
<p>Besides achieving above-market growth in the period 2016-2018, EBITDA improvements have to be generated via cost savings to be derived from globally leveraging DSM's support functions and a Nutrition-specific cost and productivity improvement program. Although DSM has well-identified initiatives with targeted overall savings of €250-300 million in EBITDA by the end of 2018, the final delivery of the program will require strong program and project management.</p>	<p>DSM's new way of working with its focus on Accountability (delivering the results) and Collaboration (increase speed) in combination with a new operating model and a new strengthened top structure should enable faster and better execution of the strategic cost and productivity improvement programs. Moreover, DSM continues to invest in change management, strict project management and ongoing monitoring which includes taking corrective actions where needed.</p>

Good practice 5: Toelichting op de risicobereidheid (Corbion N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 31-32):

Risk management

Risk management and internal control

Corbion, with its worldwide operations in various markets and jurisdictions, needs to ensure a timely identification and effective management of all significant risks inherent to the execution of its strategy and realization of its objectives. Corbion is committed to the preservation of its reputation, assets, competitive edge, and profits through enterprise-wide risk management (ERM). ERM is the process of systematically identifying, analyzing, evaluating, and treating risks that may impact the achievement of corporate objectives. The Board of Management is responsible for the design, implementation, and operation of Corbion's risk management and internal control system. We have defined a governance model that identifies clear reporting and accountability structures in line with the Dutch corporate governance code.

Risk appetite

Our risk appetite is the amount of risk we are willing to accept to achieve our strategic goals. This requires adequate risk understanding and awareness and insight in their magnitude within the company. The level of risk appetite is set by the Board of Management. For areas that are close to or exceeding our risk appetite, involvement of both senior management and Board of Management will be required. Our risk appetite can be summarized as follows:

Risk category	Risk appetite
Strategic/market risk	Moderate to high: balancing risks and rewards to achieve our growth, innovation, and sustainability objectives
Operational risk	Low: safety issues Moderate: other areas with a focus on improving operational and functional excellence

Risk category	Risk appetite
Financial/compliance risk	Low: full compliance with legal and regulatory reporting (including financial reporting)

Good practice 6: Gevoeligheidsanalyse (Fugro N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 66):

Sensitivity analysis

	Change	Impact	On	Assumption (based on 2015 financials before exceptional items)
Revenue (volume)	+ 1%	EUR 15 million	EBITDA	Flat net revenue own services
Revenue (price)	+ 1%	EUR 24 million	EBITDA	No change to cost base
Operating expenses	+ 1%	EUR (20) million	EBITDA	No change to revenue
Vessel utilisation	+ 1%	EUR 9 million	EBITDA	Equal contract terms
Days of revenue outstanding	+ 1%	EUR 6 million	Working capital	All other conditions remaining equal
Euro versus US dollar	+ 10%	EUR (8) million ¹	Net profit	Stable revenue and margin in USD
Euro versus British pound	+ 10%	EUR 0 million	Net profit	Stable revenue and margin in GBP
Interest rate	+ 100 bp	EUR 1 million	Net profit	Average net debt 2015
Net debt	+ 100 million	EUR (2) million	Net profit	Stable interest rates

¹ Based on normalised level of profitability.

Good practice 7: Rapportage over wijzigingen van het risicobeheersingssysteem (Telegraaf Media Groep N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 65-66):

Het interne beheersing- en controlesysteem is geëvalueerd en een aantal verbeteringen is aangebracht:

- De risicoanalyses zijn geactualiseerd. Continu vindt monitoring plaats om de analyses indien nodig aan te kunnen passen aan veranderende interne en externe omstandigheden.
- In 2015 is de samenvoeging van Internal Audit en Risicomanagement geëvalueerd en is besloten om de samenvoeging ook voor 2015/2016 voort te zetten. Internal Audit en Risicomanagement heeft een faciliterende rol bij de risicoanalyses. De onafhankelijke rol van Internal Audit is gewaarborgd.
- In 2015 is een nieuwe tool geïmplementeerd voor de vastlegging van governance risk, waardoor betere sturingsinformatie beschikbaar is over risicoprofiel en risico's binnen de organisatie en processen.
- Keesing Media Group is in 2015 onderdeel geworden van het interne risicobeheersing- en controlesysteem.
- Ook in 2015 is afstemming geweest tussen TMG en de Belastingdienst over de beoordeling van bestaan en werking van de interne beheersingsmaatregelen die TMG uitvoert.

Good practice 8: Rapportage over geplande verbeteringen van het risicobeheersingssysteem (Heijmans N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 101):

Focus Risicomanagement 2016

Veel van de aandachtspunten en acties uit voorgaande jaren zullen in 2016 een vervolg krijgen met daarbij enkele aanvullende acties en/of maatregelen.

Concreet betekent dit:

- Veel aandacht voor het beheersen van grotere, veelal integrale projecten bij de Nederlandse Infra- en Utiliteitactiviteiten, met extra aandacht tijdens de opstartfase;
- Consequent sturen op voortzetting van de implementatie van het 'Improve the Core' programma op tendermanagement, projectmanagement, procurement (inkoop) en commercie;
- Voortzetting van het veiligheidsprogramma GO! met hogere streefcijfers alsook het vergroten van de focus op veiligheid in Duitsland en België
- Voorzetting van het 'Fit for Cash' programma inclusief het intensief monitoren en besturen van de liquiditeit met het oog op de geplande verbeteringen in winstgevendheid';
- Continueren uitrol SAP-ERP omgeving inclusief het initiëren van vervolginiciatieven met als doel beoogde business benefits te kunnen realiseren;
- Robuuster maken van de financiering van de onderneming;
- Krachtiger audit programma vanuit de risk- en audit officer;
- Waarborgen compliance op HR-gerelateerde risico's vanuit Wet Aanpak Schijnconstructies (WAS), ketenaansprakelijkheid, wijziging regelgeving ZZP-ers, arbeidvreemdelingen en bescherming persoonsgegevens - wetende dat op veel van deze domeinen wijzigingen in regelgeving heeft plaatsgevonden of gaat plaatsvinden.

Appendix 4 Good practices Toelichtingen

De AFM hoopt ondernemingen door onderstaande good practices te inspireren tot verdere verbetering. Deze good practices moeten niet als norm of als enige juiste invulling worden gezien. Andere invullingen zijn ook mogelijk.

Good practice 9: Grondslagen (PostNL N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 90-91):

Section 2: Result for the year

In this section...

This section sets out the Group's results and performance over 2015, from a profit, cash flow and equity perspective. It concludes with the performance of our reportable segments.

We analyse the Group's profit for the year in two separate steps. First we focus on our operating income by reference to the activities performed by the Group and an analysis of our key operating costs. Thereafter we focus on the net profit and earnings per share by exploring the financial results –which mainly consists of interest expenses– and the income tax charge.

Next, we analyse this year's cash flow performance of the Group. The cash flow-generating capability of the Group is essential for the continuity of our company. We explain the difference in accounting for income and expenses from actual cash in and cash out flows. In our analysis, we separate the cash flow performance of our operating, investing and financing activities.

Thirdly, we disclose the material developments underlying the equity performance of the year. Together with the net profit for the year, equity is mainly impacted by developments in our pension liabilities and the value of the stake in TNT Express.

This section concludes with segmental information of our performance. We disclose the contribution of our reportable segments to total operating revenue and operating income. Furthermore, we report on our non-recurring and exceptional items during the year.

2.1 Operating income

2.1.1 Total operating revenue: 3,461 million (2014: 3,465)

Accounting policies

Revenue recognition

PostNL's normal business operations consist of the provision of postal and logistics services. Revenue is recognised when services are rendered, goods are delivered or work is completed. Revenue is the gross inflow of economic benefits during the current year that arise from ordinary activities and result in an increase in equity, other than increases relating to contributions from equity participants. Revenue is measured at the fair value of the consideration of received amounts or receivable amounts.

Contracted services that have not yet been rendered by PostNL on the balance sheet date, as well as outstanding customer repayments for stamps and frankings, are designated as deferred income. Amounts received in advance are recorded as accrued liabilities until services are rendered to customers or goods are delivered.

Net sales

Net sales represent revenue from the delivery of goods and services to third parties less discounts, credit notes and taxes levied on sales. Accumulated experience is used to estimate and provide for the discounts and return shipments.

Other operating revenue

Other operating revenue relates to the sale of goods and rendering of services not related to PostNL's ordinary postal and logistics services and mainly include rental income of temporarily leased-out property and custom clearance income.

The following table presents PostNL's total operating revenue, being the sum of the revenue of the reported operating segments adjusted for intercompany transactions.

Operating revenue

(in € millions)

Year ended at 31 December	2015	2014
Mail in the Netherlands	1,961	2,044
Parcels	917	854
International	983	921
PostNL Other	188	196
Eliminations	(588)	(550)
Total	3,461	3,465

Volume and revenue growth within Parcels and International was offset by decreased revenue within Mail in the Netherlands, mainly resulting from the continued volume decline in addressed and unaddressed mail.

The following table presents the geographical segmentation of total operating revenue. The basis of allocation of operating revenue by geographical area is the country or region in which the entity recording the sales is located.

Geographical segmentation

(in € millions)

Year ended at 31 December	2015	2014
The Netherlands	2,516	2,576
Germany	507	495
Italy	242	243
Rest of Europe	116	114
Europe	3,381	3,428
Rest of the World	80	37
Total	3,461	3,465

Revenue growth in 'Rest of the World' mainly related to increased volumes of Spring Global Delivery Solutions in Asia.

Notes to the consolidated financial statements

for the year ended 31 December 2015

6 Pension schemes

Accounting policy

The expense of defined benefit pension schemes and other post-retirement employee benefits is determined using the projected unit credit method and charged in the income statement as an operating expense, based on actuarial assumptions reflecting market conditions at the beginning of the financial year. Actuarial gains and losses are recognised in full in the statement of comprehensive income in the period in which they occur.

Past service costs and credits are recognised immediately at the earlier of when plan amendments or curtailments occur and when related restructuring costs or termination benefits are recognised. Settlements are recognised when they occur.

Net pension obligations in respect of defined benefit schemes are included in the statement of financial position at the present value of scheme liabilities, less the fair value of scheme assets. Where schemes are in surplus, i.e. assets exceed liabilities, the net pension assets are separately included in the statement of financial position. Any net pension asset is limited to the extent that the asset is recoverable through reductions in future contributions.

The expense of defined contribution pension schemes and other employee benefits is charged in the income statement as incurred.

Critical judgement and key source of estimation uncertainty

At 31 December 2015, the Group operates defined benefit pension schemes in the UK and the US. These schemes require management to exercise judgement in estimating the ultimate cost of providing post-employment benefits, especially given the length of each scheme's liabilities. Accounting for defined benefit pension schemes involves judgement about uncertain events, including the life expectancy of the members, salary and pension increases, inflation, the future operation of each scheme and the rate at which the future pension payments are discounted. Estimates for these factors are used in determining the pension cost and liabilities reported in the financial statements. The estimates made around future developments of each of the critical assumptions are made in conjunction with independent actuaries. Each scheme is subject to a periodic review by independent actuaries. Information regarding some of the assumptions used for valuation is provided below, together with a sensitivity analysis.

Good practice 11: Onderverdeling toelichtingen (TomTom N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 75):

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

The notes are grouped into six sections. The notes contain the relevant financial information as well as a description of accounting policy applied for the topic of the individual notes.

SECTION 1: GENERAL INFORMATION AND BASIS OF REPORTING

1. General	76
2. Basis of preparation	76
3. Accounting estimates	77

SECTION 2: RESULTS OF THE YEAR

4. Segment reporting and revenue	78
5. Cost of sales	81
6. Personnel expenses	81
7. Share-based compensation	83
8. Depreciation and amortisation	84
9. Government grants	85
10. Income tax	85
11. Deferred income tax	86

SECTION 3: NON-CURRENT ASSETS AND INVESTMENTS

12. Intangible assets	88
13. Property, plant and equipment	90
14. Impairment testing of non-financial assets	91
15. Business combinations	92
16. Investments in associates	93

SECTION 4: WORKING CAPITAL

17. Inventories	95
18. Trade receivables	95
19. Other receivables and prepayments	96
20. Other financial assets/liabilities	97
21. Cash and cash equivalents	97
22. Trade payables	97
23. Accruals and other liabilities	97

SECTION 5: FINANCING, FINANCIAL RISK MANAGEMENT AND FINANCIAL INSTRUMENTS

24. Shareholder's equity	98
25. Earnings per share	99
26. Non-controlling interests (minority interests)	100
27. Borrowings	100
28. Financial risk management	101
29. Financial instruments	103
30. Financial income and expenses	104

SECTION 6: OTHER DISCLOSURES

31. Provisions	105
32. Commitments, contingent assets and liabilities	106
33. Remunerations of members of the Management Board and the Supervisory Board	107
34. Related party transactions	110
35. Auditor's remuneration	110

Good practice 12: Opsplitsing grondslagen in kritische en algemene grondslagen (NN Group N.V., financiële verslaggeving 2015 pagina 47-49):

Critical accounting policies

NN Group has identified the accounting policies that are most critical to its business operations and to the understanding of its results. These critical accounting policies are those which involve the most complex or subjective decisions or assessments, and relate to insurance contracts, deferred acquisition costs, the determination of the fair value of real estate and financial assets and liabilities and impairments. In each case, the determination of these items is fundamental to the financial condition and results of operations, and requires management to make complex judgements based on information and financial data that may change in future periods. As a result, determinations regarding these items necessarily involve the use of assumptions and subjective judgements as to future events and are subject to change, as the use of different assumptions or data could produce significantly different results. For a further discussion of the application of these accounting policies, reference is made to the applicable notes to the Consolidated annual accounts and the information below.

Reference is made to Note 50 'Risk management' for a sensitivity analysis of certain assumptions as listed below.

Insurance contracts and Deferred acquisition costs (DAC)

The determination of insurance liabilities and DAC is an inherently uncertain process, involving assumptions about factors such as social, economic and demographic trends, inflation, investment returns, policyholder behaviour, court decisions, changes in laws and other factors, and, in the life insurance business, assumptions concerning mortality and morbidity trends. Specifically, assumptions that could have a significant impact on financial results include interest rates, mortality, morbidity, property and casualty claims, investment yields on equity and real estate and foreign currency exchange rates.

Insurance liabilities also include the impact of minimum guarantees which are contained within certain products. This impact is dependent upon the difference between the potential minimum benefits payable and the total account balance, expected mortality and surrender rates. The determination of the potential minimum benefits payable also involves the use of assumptions about factors such as inflation, investment returns, policyholder behaviour, mortality and morbidity trends and other factors.

The use of different assumptions could have a significant effect on insurance liabilities, DAC and underwriting expenditure. Changes in assumptions may lead to changes in insurance liabilities over time.

The adequacy of the insurance liabilities, net of DAC and VOBA (the net insurance liabilities), is evaluated at each reporting period by each business unit for the business originated in that business unit. The test involves comparing the established insurance liability with current best estimate actuarial assumptions and a risk margin. The use of different assumptions in this test could lead to a different outcome.

[...]

General accounting policies

Consolidation

NN Group comprises NN Group N.V. and all its subsidiaries. The Consolidated annual accounts of NN Group comprise the accounts of NN Group N.V. and all entities over which NN Group has control. NN Group has control over an entity when NN Group is exposed to, or has rights to, variable returns from its involvement with the entity and has the ability to affect those returns through its power over the entity. The assessment of control is based on the substance of the relationship between NN Group and the entity and considers existing and potential voting rights that are substantive. For a right to be substantive, the holder must have the practical ability to exercise that right.

For interests in investment entities, the existence of control is determined taking into account both NN Group's financial interests for own risk and its role as asset manager. Financial interests for risk of policyholders are not taken into account when the policyholders decide on the investment allocations of their insurance policies (i.e. the policyholder has the 'power') and assume all risks and benefits on these investments (i.e. the policyholder assumes the variable returns).

The results of the operations and the net assets of subsidiaries are included in the profit and loss account and the balance sheet from the date control is obtained until the date control is lost. On disposal, the difference between the sales proceeds, net of directly attributable transaction costs, and the net assets is included in Net result.

A subsidiary which NN Group has agreed to sell but is still legally owned by NN Group may still be controlled by NN Group at the balance sheet date and, therefore, still be included in the consolidation. Such a subsidiary may be presented as held for sale if certain conditions are met.

All intercompany transactions, balances and unrealised gains and losses on transactions between group companies are eliminated. Where necessary, the accounting policies used by subsidiaries are changed to ensure consistency with NN Group policies. In general, the reporting dates of subsidiaries are the same as the reporting date of NN Group N.V.

A list of principal subsidiaries is included in Note 33 'Principal subsidiaries and geographical information'.

Appendix 5 Lijst met afkortingen

AEX - Amsterdam Exchange Index

AMX - Amsterdam Midkap Index

AScX - Amsterdam Smallcap Index

BP - Best Practice

BW - Burgerlijk Wetboek

DNB - De Nederlandsche Bank

ESMA - European Securities and Markets Authority

EU - Europese Unie

FICE - Financial Instruments with Characteristics of Equity

FSB - Financial Stability Board

GRI - Global Reporting Initiative

IAS - International Accounting Standards

IASB - International Accounting Standards Board

ICGN - International Corporate Governance Network

IFRS - International Financial Reporting Standards

IIRC - The International Integrated Reporting Council

IOSCO - International Organization of Securities Commissions

KPI - Key Performance Indicator

RJ - Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving

VBDO - Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling

Autoriteit Financiële Markten
T 020 797 2000 | F 020 797 3800
Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam
www.afm.nl

De tekst is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontlennen. 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 tekst.