

Rapporteren over de interne beheersing

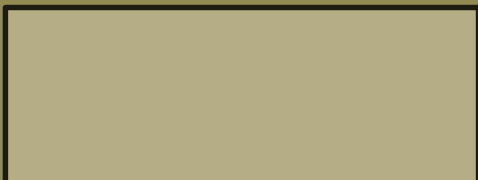
Een onderzoek naar bestuursverslagen voor in Nederland publiek aangeboden beleggingsfondsen



Naam: Rob Aalten
Studentnummer: 12068055
School: De Haagse Hogeschool
Opleiding: Bedrijfseconomie
Docentbegeleider: L. Rodenburg
Plaats: Voorburg
Datum: 15 juni 2016

Vrijgave

Bedrijf: Solutional
Bedrijfsbegeleider: M.J. van Empel



VOORWOORD

Voor u ligt de scriptie “rapporteren over de interne beheersing”. Deze scriptie is geschreven in het kader van mijn afstuderen aan de opleiding Bedrijfseconomie aan de Haagse Hogeschool en in opdracht van stagebedrijf Solutional. In de periode februari 2016 tot en met juni 2016 ben ik bezig geweest met het onderzoek en het schrijven van de scriptie.

Graag wil ik hierbij de mensen bedanken die mij hebben ondersteund tijdens het schrijven van mijn scriptie. Allereerst wil ik de directie van Solutional bedanken voor de kans die zij mij hebben gegeven om deze scriptie te mogen schrijven. Naast de directie van Solutional, wil ik graag mijn bedrijfsbegeleider dhr. S. Koene voor zijn begeleiding, input en feedback bedanken. Ook wil ik graag mijn stagebegeleider dhr. L. Rodenburg bedanken voor zijn goede begeleiding en feedback. Tot slot wil ik graag de personen waarmee ik een interview heb mogen afleggen bedanken voor de tijd die zij voor mij hebben vrijgemaakt.

Ik ben positief over het eindresultaat en ik wens u veel leesplezier toe.

Rob Aalten

Voorburg, 15 juni 2016

SAMENVATTING

De regels rondom jaarverslaggeving veranderen voortdurend. Op dit moment zijn de risico's die beleggers lopen en de verslaggeving van het beleggingsfonds over de interne beheersing erg in ontwikkeling. Als gevolg hiervan zijn paragrafen toegevoegd aan de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Deze richtlijnen vereisen een uitgebreide beschrijving van het risicomanagementsysteem. Omdat de uitgebreide beschrijving die vereist wordt vanuit de RJ mogelijk overlap heeft met de bestaande wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten kwam de vraag vanuit de beheerders en accountants of deze vereisten geen doublures bevatten. Om deze reden is de volgende onderzoeksvraag geformuleerd:

“Wat is de kwaliteit van de rapportering over de interne beheersing in de bestuursverslagen van beleggingsfondsen en op welke wijze kunnen beheerders de kwaliteit van deze rapportage verbeteren, in lijn met de geldende wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten?”

Met behulp van het antwoord op de probleemstelling is een advies gegeven over de onderdelen die de beheerder wel en niet over de interne beheersing moet rapporteren. Dit om aan de verschillende vereisten vanuit de wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten te voldoen en transparant te zijn tegenover de belegger. Hiernaast zijn voorstellen gedaan ter verbetering van de huidige verslaggeving.

Om de onderzoeksvraag te beantwoorden is deze opgedeeld in een aantal deelvragen. Op de deelvragen wordt antwoord gegeven met behulp van literatuuronderzoek, onderzoek in de bestuursverslagen en de uitkomsten van interviews. Met het literatuuronderzoek zijn de van toepassing zijnde wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten in kaart gebracht. Hiernaast zijn bij het onderzoek 39 bestuursverslagen, van in Nederland publiekelijk aangeboden beleggingsfondsen, getoetst op naleving van de onderzochte wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten. Tot slot is door middel van interviews in kaart gebracht hoe verstrekkers van de bestuursverslagen, beheerders en accountants denken over de huidige verslaggeving van de interne beheersing en hoe dit het best ingericht kan worden.

In het eerste gedeelte van mijn scriptie wordt antwoord gezocht op de eerste twee deelvragen:

- *“Welke bepalingen ten aanzien van de verslaggeving inzake interne beheersing van de organisatie zijn opgenomen in de relevante wet- en regelgeving”*
- *“Welke bepalingen ten aanzien van de verslaggeving inzake interne beheersing van de organisatie zijn opgenomen in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving?”*

Bij deze deelvragen is gebruik gemaakt van literatuuronderzoek. De literatuur die hier is geraadpleegd is: BW, Wft, Bgfo Wft en de RJ

Hieruit is naar voren gekomen dat het Burgerlijk Wetboek een opsomming bevat van de onderdelen die de beheerder in het bestuursverslag moet opnemen. De beschrijving van deze onderdelen zijn summier en niet duidelijk geformuleerd. Dit kan leiden tot verschillende interpretaties van de wettekst.

De volgende wetten die zijn onderzocht om tot het antwoord op de eerste deelvraag te komen zijn de Wft en het Bgfo Wft. Deze wetten bevatten de vereisten die de beheerder verplichten om in het bestuursverslag een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering op te nemen. Hiernaast moeten een aantal verklaringen opgenomen worden over de werking van de bedrijfsvoering.

Tot slot bevat de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving een uitgebreide beschrijving van de onderdelen die in het bestuursverslag opgenomen moeten worden. Naar aanleiding van deze vereisten moet de beheerder een beschrijving geven van het risicomanagementsysteem daar waar ingegaan moet worden op de belangrijkste risico's, risicobereidheid, genomen maatregelen en de verwachte impact.

In het tweede deel van mijn scriptie heb ik mij gericht op de volgende deelvragen:

- *“Welke overeenkomsten en verschillen bestaan tussen de vereisten vanuit de wetgeving en de richtlijnen van de jaarverslaggeving?”*
- *“Zijn er vanuit andere wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten verbeterpunten te identificeren ten behoeve van de huidige verslaggeving inzake risicotoelichting over de interne beheersing?”*
- *“Op welke wijze wordt in de praktijk invulling gegeven aan de vereisten vanuit de wet, regelgeving en verslaggevingsvereisten?”*

Om de overeenkomsten en verschillen tussen de wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten in beeld te krijgen, zijn deze vergeleken. Uit de vergelijking tussen de wet- en regelgeving en de verslaggevingsvereisten kan geconcludeerd worden dat de relevante richtlijnen uit de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving een verband of een volledige overlap hebben met de relevante artikelen uit het Burgerlijk Wetboek.

Als de Wft en de RJ400 worden vergeleken kan geconcludeerd worden dat de beheerder naar aanleiding van de RJ400 vooral het beleid ten aanzien van het risicobeheer en de risicohouding moet toelichten. Daarentegen vereist de Wft door middel van de in control statement een verklaring van de beheerder over de werking van het interne beheersingssysteem. Dit betekent dat de in control statement die uit de Wft voortkomt een op zichzelf staande toelichting is die geen volledige overlap heeft met de RJ400.

Hierna is gekeken naar additionele nationale en internationale wet- en regelgeving die mogelijk implicaties hebben ten aanzien van de Nederlandse wet- en regelgeving. Uit dit onderzoek kwam naar voren dat Amerikaanse beheerders per kwartaal over de effectiviteit van de interne beheersing rapporteren moeten rapporteren. Dit kan een mogelijke verbetering zijn ten opzichte van de huidige Nederlandse wetgeving. Tot slot kwam uit dit onderzoek de interessante aanbeveling om de onafhankelijke accountant een oordeel te laten geven over de risicoparagraaf.

Uit het jaarverslagenonderzoek blijkt dat de naleving van de eisen vanuit de wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten erg verschilt. De verklaring inzake de bedrijfsvoering is in de meeste gevallen opgenomen. Helaas blijkt dat bij deze verklaring de diepgang zeer matig is. Als gekeken wordt naar de naleving van de RJ400, blijkt dat een groot verschil bestaat tussen de verschillende fondsen. Dit verschil is terug te zien in de diepgang van de beschrijvingen en de naleving. De grote fondsen leven de verslaggevingsvereisten vaak het beste na. Schokkend is dat maar 28% van de onderzochte beleggingsfondsen de verwachte impact op de resultaten of financiële positie beschrijft.

Uit het onderzoek is gebleken dat wanneer de naleving van de RJ400 verbetert de in control statement een goede en waardevolle aanvulling is op het jaarverslag. Hiernaast moet een guideline komen om de beheerders te helpen met de beschrijving van de verwachte impact en de kwantificering van de risico's.

Inhoudsopgave

VOORWOORD	1
SAMENVATTING	2
1. Inleiding.....	6
1.1 Inleiding naar de probleemstelling	6
1.2 Probleemstelling en deelvragen	6
1.3 Inkadering	7
1.4 Inrichting scriptie.....	7
1.5 Begrippenlijst.....	7
2.Theoretisch kader	8
2.1 Inleiding.....	8
2.2 Het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht	8
2.3 Conclusie hoofdstuk 2	16
3. Relevante verslaggevingsvereisten	17
3.1 Inleiding.....	17
3.2 De Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.....	17
3.3 Conclusie hoofdstuk 3	21
4. De overeenkomsten en verschillen.....	22
4.1 Inleiding.....	22
4.2 Vergelijking van de wet- en regelgeving en de verslaggevingsvereisten.....	22
4.3 Conclusie hoofdstuk 4	24
5. Vergelijkbare wet- en regelgeving?	25
5.1 Inleiding.....	25
5.2 Sarbanes Oxley act	25
5.3 Corporate Governance Code	26
5.4 Rapport in het publiek belang.....	28
5.5 Deelconclusie.....	30
6. Naleving in de praktijk.....	31
6.1 Inleiding.....	31
6.2 Beschrijving aanpak onderzoek.....	31
6.3 Beschrijving onderzoekspopulatie.....	32
6.4 Resultaten onderzoek.....	32
6.5 Deelconclusie.....	38

7. Interviews	41
7.1 Inleiding.....	41
7.2 Uitwerking interviews	41
8. Conclusie en aanbevelingen	43
8.1 Inleiding.....	43
8.2 Deelconclusies	43
8.3 Algehele conclusie.....	45
8.4 Aanbevelingen	46
Literatuurlijst	49
Bijlage 1: Vragenlijst	51
Bijlage 2: Voorbeeld in control statement uitgebreid	52
Bijlage 3: Voorbeeld in control statement minimaal wettelijk	53
Bijlage 4: RJ400 uitgebreid.....	54
Bijlage 5: RJ400 beknopt	55
Bijlage 6: Interviews	56
Bijlage 10: Onderzochte beleggingsfondsen.....	79

1. Inleiding

1.1 Inleiding naar de probleemstelling

Als gevolg van een aantal fraudeschandalen bij onder andere Enron en Ahold is sprake van alsmear toenemende belangstelling ten aanzien van de interne beheersing van organisaties. Op dit moment zijn de risico's die beleggingsfondsen lopen en de verslaggeving over de interne beheersing erg in ontwikkeling.

De regels voor het opstellen van de bestuursverslagen komen voort uit wet (Burgerlijk Wetboek en de Wft) en de RJ (Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving). De regels opgenomen in de wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten worden naar aanleiding van de bovenstaande schandalen steeds strenger. Als gevolg van deze ontwikkeling zijn paragrafen toegevoegd aan hoofdstuk 400 uit de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (Raad voor de Jaarverslaggeving, 2014). Deze nieuwe bepalingen van de RJ 400 vereisen een uitgebreide beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden.

Hiernaast heeft de overheid een wet opgesteld genaamd de Wet op het financieel toezicht (Wft) (Overheid, z.d.). Deze stelt dat in het bestuursverslag van een beleggingsinstelling een in control statement opgenomen moet worden. Deze in control statement heeft onder meer betrekking op het beheersen van bedrijfsprocessen en diverse risico's.

Het probleem dat uit deze veranderingen voortkomt is dat mogelijk overlap zit tussen de bovengenoemde wet- en regelgeving en de verslaggevingsvereisten. Hieruit kwam de vraag vanuit de beheerders, verstrekkeurs en accountants van beleggingsfondsen hoe zij de verslaggeving het best kunnen inrichten om aan alle wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten te voldoen zonder dat het bestuursverslag vol dublures zit en onleesbaar wordt.

1.2 Probleemstelling en deelvragen

Het doel van dit onderzoek is om een advies te geven over het opnemen van de verplichtingen die voortkomen uit de wet- en regelgeving en de van toepassing zijnde verslaggevingsvereisten. Derhalve is de volgende hoofdvraag geformuleerd:

“Wat is de kwaliteit van de rapportering over de interne beheersing in de bestuursverslagen van beleggingsfondsen en op welke wijze kunnen beheerders de kwaliteit van deze rapportage verbeteren, in lijn met de geldende wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten?”

Om deze hoofdvraag te beantwoorden zijn de volgende deelvragen opgesteld:

1. Welke bepalingen ten aanzien van de verslaggeving inzake interne beheersing van de organisatie zijn opgenomen in de relevante wet- en regelgeving?
2. Welke bepalingen ten aanzien van de verslaggeving inzake interne beheersing van de organisatie zijn opgenomen in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving?
3. Welke overeenkomsten en verschillen bestaan tussen de vereisten vanuit de wetgeving en de richtlijnen van de jaarverslaggeving?
4. Zijn er vanuit andere wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten verbeterpunten te identificeren ten behoeve van de huidige verslaggeving inzake risicotoelichting over de interne beheersing?
5. Op welke wijze wordt in de praktijk invulling gegeven aan de vereisten vanuit de wet, regelgeving en verslaggevingsvereisten?

1.3 Inkadering

Dit onderzoek is gericht op de bestuursverslagen van beleggingsinstellingen die in Nederland publiekelijk worden aangeboden over het boekjaar 2015. De doelpopulatie is geselecteerd door middel van een aselechte steekproef. Het theoretisch kader ten behoeve van dit onderzoek wordt gevormd door artikelen uit de wet- en regelgeving en de van toepassing zijnde verslaggevingsvereisten dat gericht is op de verslaggeving over de interne beheersing van beleggingsinstellingen.

1.4 Inrichting scriptie

Om de hoofdvraag te kunnen beantwoorden wordt in het tweede hoofdstuk een uiteenzetting gegeven van specifieke bepalingen ten aanzien van de interne beheersing van de organisatie die zijn opgenomen in wet- en regelgeving. Dit betreft de Wet op het financieel toezicht (Wft) en titel 9 BW 2.

In het derde hoofdstuk wordt een uiteenzetting gegeven van specifieke bepalingen ten aanzien van de interne beheersing van de organisatie die voortkomen uit de van toepassing zijnde verslaggevingsvereisten. Dit betreft specifiek RJ400.

Na duidelijkheid verschaft te hebben over de inhoud van de wet- en regelgeving en de van toepassing zijnde verslaggevingsvereisten, wordt in hoofdstuk vier een uiteenzetting gegeven van de overeenkomsten en verschillen tussen de vereisten vanuit de wet- en regelgeving en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Vervolgens wordt in hoofdstuk vijf voor Nederlandse beleggingsfondsen niet van toepassing zijnde wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten onderzocht om additionele invalshoeken ter verbetering van de huidige wet en regelgeving te bekijken.

In hoofdstuk zes wordt onderzocht op welke wijze in de praktijk invulling wordt gegeven aan de vereisten vanuit de wet- en regelgeving. Bij deze deelvraag zal gebruik gemaakt worden van bestuursverslagen van beleggingsfondsen over het jaar 2015.

Hierna wordt een conclusie gegeven over de inhoud van de wet- en regelgeving en de van toepassing zijnde verslaggevingsvereisten, de overeenkomsten hiertussen en hoe deze in de praktijk worden toegepast.

Dit onderzoek wordt afgesloten met een aanbeveling over hoe beheerders de kwaliteit van de rapportering over de interne beheersing in het bestuursverslag kan verbeteren.

1.5 Begrippenlijst

Wft	Wet op het financieel toezicht
RJ	Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving
RJ400	Het hoofdstuk “Jaarverslag” in de RJ
BW	Burgerlijk Wetboek
DNB	De Nederlandsche Bank
AFM	Autoriteit Financiële Markten
BGfo	Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen
AO	Administratieve Organisatie
IC	Interne Controle

2.Theoretisch kader

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de specifieke bepalingen met betrekking tot de risicotoelichting over interne beheersing die zijn opgenomen in de wet- en regelgeving. Eerst zal worden uiteengezet wat externe verslaggeving is, als opvolging hierop wordt beschreven wat wordt verstaan onder het begrip interne beheersing. Waarna het Burgerlijk Wetboek 2 titel 9 wordt onderzocht. Hierna zal een uiteenzetting worden gegeven van de Wft, met name het doel van deze wet. En tot slot worden de specifieke bepalingen uit de wet behandeld.

2.2 Het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht

2.2.1 Wat is externe verslaggeving en wat is het doel hiervan?

In dit onderzoek wordt de kwaliteit van de externe verslaggeving onderzocht. Om deze reden is het van belang inzicht te krijgen in de definitie externe verslaggeving en het doel hiervan. Volgens het boek “Externe verslaggeving” is externe verslaggeving het verstrekken van informatie aan externe belanghebbenden. De externe belanghebbenden bestaan uit bijvoorbeeld aandeelhouders, kredietverschaffers en overheidsinstanties. De externe informatie verschaffing vindt op verschillende manieren plaats, bijvoorbeeld door middel van jaarverslaggeving, tussentijdse berichtgeving of via een persbericht. Dit onderzoek is gericht op de wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten rondom de jaarverslaggeving. Deze vorm van informatieverschaffing betreft het vakgebied van de financial accounting en de externe verslaggeving.

Het doel van externe verslaggeving is om de externe belanghebbenden inzicht te geven in de financiële positie en het risicobeheer van de onderneming. Dit inzicht verschaffen zij in de vorm van een financieel jaarverslag. Dit jaarverslag moet volgens de Nederlandse wetgeving opgesteld worden. De in Nederland van kracht zijnde wetgeving is de Dutch GAAP, de General Accepted Accounting Principles.

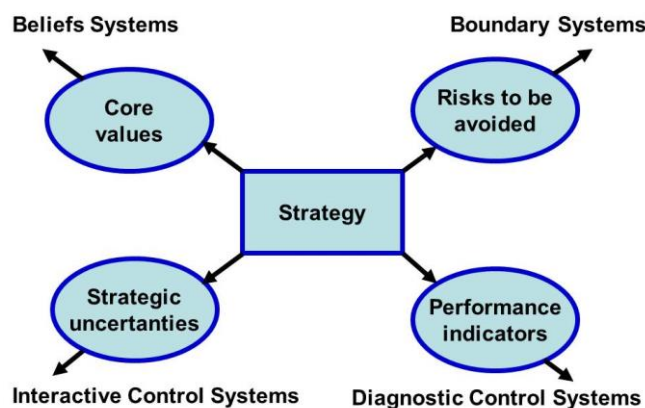
In het jaarverslag worden de werkzaamheden en de gebeurtenissen van het afgelopen boekjaar besproken. Het jaarverslag bestaat dus uit een tekstuele beschrijving. De jaarrekening bevat daarentegen het financiële gedeelte. De jaarrekening bestaat uit de balans, de winst- en verliesrekening en de toelichtingen. In de jaarrekening worden dus de financiële resultaten van de onderneming weergegeven, de opgenomen standen zijn de standen per balansdatum. Omdat het van belang is inzicht te krijgen in het verloop van deze posten, wordt dit weergegeven in de toelichting op de jaarrekening. Tot moet slot moeten bijna alle rechtspersonen het financieel jaarverslag deponeren bij de Kamer van Koophandel. Voor de belanghebbenden is de jaarrekening het belangrijkste onderdeel. Het doel van de jaarrekening is het verstrekken van informatie over de financiële positie van een onderneming, over de behaalde resultaten en over de wijzigingen in de financiële positie van een onderneming.

In dit onderzoek wordt de wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten voor in Nederland publiekelijk aangeboden beleggingsfondsen onderzocht. Hier ligt de nadruk op de interne beheersing en de adequate beschrijving daarvan in het bestuursverslag.

2.2.2 Wat is interne beheersing?

Als gevolg van een aantal fraudeschandalen bij grote ondernemingen zoals bijvoorbeeld Enron en Ahold is sprake van alsnog toenemende belangstelling ten aanzien van de interne beheersing van organisaties. In deze paragraaf wordt uitgelegd wat interne beheersing is, hoe de interne beheersing goed ingericht kan worden en hoe de interne beheersing terugkomt in het jaarverslag van beleggingsfondsen.

De fraudeschandalen bij Enron en Ahold waren mogelijk omdat het interne beheersingssysteem niet goed functioneerde. Een mogelijke verklaring hiervoor zijn de ontwikkelingen op het organisatorische gebied in de laatste drie decennia. De organisatiestructuur wordt platter dus het aantal hiërarchische levels wordt gereduceerd tot een minimum. Dit betekent dat delen van de interne controle die de organisatie had zijn verdwenen. Hierdoor krijgen de werknemers meer verantwoordelijkheden en autoriteit, terwijl de managers minder als controleur optreden maar meer als coach. Deze ondernemingen moeten zichzelf dus de vraag stellen hoe het bedrijf het falen van de interne beheersing kan voorkomen maar de werknemers doorgaan met het halen van de doelen en het gebruiken van hun creativiteit om ontwikkelingen te behalen. Om deze reden stelde Robert Simons in Maart 1995 zichzelf de vraag: hoe kan een adequate interne beheersing ingericht worden in organisaties die flexibiliteit, innovatie en creativiteit vereisen. Dit heeft hij beschreven in het artikel 'Control in an Age of Empowerment' waarin het model 'Levers of Control' wordt beschreven. Dit model sluit uitstekend aan bij de huidige vraag die de organisaties zich moeten stellen. Hoe kunnen werknemers zich ontwikkelen en de doelen van de organisatie behalen zonder dat zij de idealen of de regels van de organisatie overschrijden. Het model Levers of Control is in het volgende figuur weergegeven.



Figuur 1: Model Levers of Control. Overgenomen uit Control in an Age of Empowerment door Robbert Simons

Centraal in het model staat de strategie van de onderneming: op welke manier wil de onderneming zijn doelen behalen en wat zijn deze doelen. Het tweede level van het model bestaat uit de vier belangrijkste factoren van de onderneming:

- de belangrijkste waarden (core values)
- de te vermijden risico's (risks to be avoided)
- de strategische onzekerheden (strategic uncertainties)
- de performance indicatoren (performance indicators).

Deze vier factoren worden door zogenaamde systemen gecontroleerd met voor de managers als doel om de creativiteit van de werknemers te benutten. Deze controlesystemen bestaan uit:

- de normen en waarden (beliefs systems)
- de grenzen en/of regels (boundary systems)
- de interactieve controle systemen (interactive control systems)
- de diagnostische controle systemen (diagnostic control systems)

De diagnostische controlesystemen geven de managers de mogelijkheid om te kunnen verzekeren dat de doelen efficiënt en effectief worden behaald. De normen en waarden moedigen de werknemers aan en geven de werknemers de vrijheid om naar nieuwe kansen te zoeken. Zij communiceren de kernwaarden van de onderneming en inspireren alle werknemers om het doel van de organisatie na te streven. De grenzen stellen de regels vast en identificeren de acties en de valkuilen die de werknemers moeten voorkomen. Tot slot stelt het interactieve controlesysteem de directie in staat om te focussen op de strategische onzekerheden, om te leren van de kansen en bedreigingen als de omstandigheden veranderen, zodat zij hier proactief op kunnen reageren. Het 'Levers of Control' model zorgt voor strategische en operationele controle van de onderneming. De werknemers zijn gemotiveerd omdat duidelijk is wat van hun verwacht wordt en het management ondersteund bij het behalen van de doelstellingen. Dit heeft een positief effect op de resultaten van de onderneming.

Het 'Levers of Control' model zorgt er dus voor dat de werknemers binnen de gestelde regels de doelen van de organisatie nastreven. Dit betekent helaas nog niet dat de interne beheersing op orde is. De interne beheersing is het proces dat is gericht op het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid met betrekking tot het bereiken van door het management gestelde doelen op het gebied van:

- De effectiviteit en efficiency van bedrijfsprocessen
- De betrouwbaarheid van financiële informatieverzorging
- De naleving van relevante wet en regelgeving
- Het bewaken van activa of waarden
- Risicomanagement en risicohouding

Het model dat organisaties de beste handleiding geeft bij het verbeteren van de interne beheersing is het COSO ERM-model. Het COSO-model is het meest gebruikte raamwerk voor het beoordelen en inrichten van het risicomanagement. The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission bracht in 1992 richtlijnen voor het verbeteren van de interne beheersing. Vanwege het belang en de focus op het risicomanagement is in 2004 het huidige COSO II model gepresenteerd.

Het huidige COSO-model bestaat uit 8 elementen. Deze elementen zijn afgeleid van de wijze waarop het management een onderneming runt en zijn verbonden met het managementproces. De elementen zijn: (COSO, 2004)

1. *Internal Environment (Interne omgeving)*: met de interne omgeving wordt de houding en het gedrag van de organisatie bedoeld. Het vormt de basis voor hoe risico's worden beschouwd en aangepakt door de werknemers van een onderneming. De houding omvat het risicobeheer en risicoacceptatiegraad, integriteit, ethische normen en waarden en de omgeving waarin zij opereren.

2. *Objective Setting (Formuleren van doelstellingen)*: doelstellingen moeten bestaan voordat het management potentiële gebeurtenissen die invloed hebben op het behalen van deze doelen kan erkennen. Ondernemingsrisicomanagement bewerkstelligt dat het management een proces heeft dat doelstellingen vastlegt, dat gekozen doelstellingen afgestemd zijn op en de missie ondersteunen en consistent zijn met de risicoacceptatiegraad.
3. *Event Identification (Identificeren van gebeurtenissen)*: interne en externe gebeurtenissen die invloed hebben op het behalen van de doelstellingen van de ondernemingen moeten worden geïdentificeerd, hierbij moet onderscheid gemaakt worden tussen risico's en kansen.
4. *Risk Assessment (Risicobeoordeling)*: risico's worden geanalyseerd en ingedeeld naar hun waarschijnlijkheid en impact. Op basis daarvan kan een passende maatregel worden geformuleerd. Risico's kunnen worden beoordeeld voor en na de effecten van de getroffen maatregelen.
5. *Risk Respons (Reactie op risico's)*: per risico wordt de beste reactie geformuleerd, waarbij gekozen kan worden uit: vermijden, accepteren, verminderen of delen van risico. De reactie wordt uitgewerkt en afgestemd op de risicotolerantie en risicoacceptatiegraad.
6. *Control Activities (Beheersmaatregelen)*: richtlijnen en procedures worden geformuleerd en geïmplementeerd om ervoor te zorgen dat reacties op risico effectief worden uitgevoerd.
7. *Information and Communication (Informatie en communicatie)*: relevante informatie wordt geïdentificeerd, verzameld en gecommuniceerd op een wijze die de betrokkenen in staat stelt hun werkzaamheden uit te voeren.
8. *Monitoring (Bewaking)*: de effectiviteit van het risicomanagement systeem wordt bewaakt en wijzigingen worden waar nodig aangebracht om het systeem te optimaliseren.

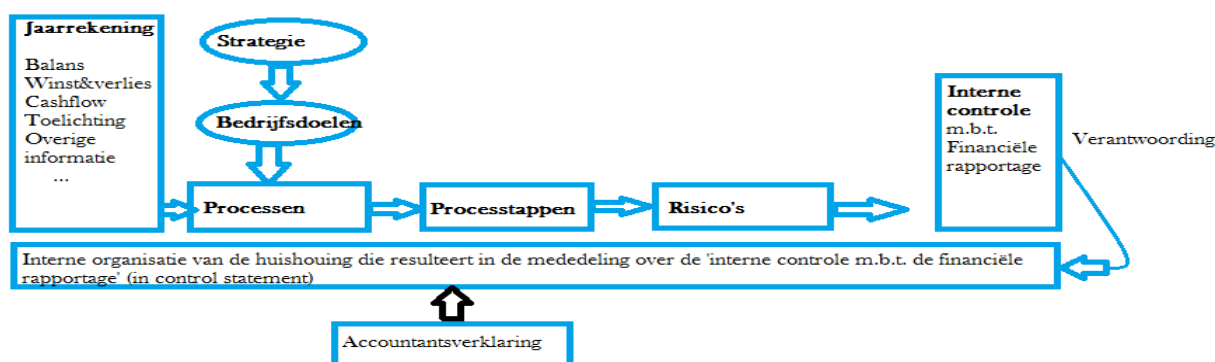
Het COSO-model zorgt er dus voor dat de organisatie aan de hand van deze 8 elementen de interne beheersing op een juiste wijze inricht. Het juist inrichten van het interne beheersingssysteem zorgt er dus voor dat de organisatie fraudegevallen of bedreigingen op tijd identificeren en hier passend op kunnen anticiperen. Het juist implementeren van het Levers of Control model zorgt voor gemotiveerde werknemers die binnen de gestelde regels handelen. Waar de organisatie aan de hand het COSO-model de risico's kan identificeren en deze kan beheersen. Deze twee modellen dragen bij aan een goede interne beheersing van een organisatie of beleggingsfonds.

Ook in het financieel jaarverslag wordt ingegaan op de interne beheersing van een beleggingsfonds. Het bestuursverslag bevat in de vorm van de "in control statement" een verklaring van de bestuurders van de rechtspersoon of de beheerder van een onderneming dat zij de interne beheersing op orde heeft. De bestuurders verklaren hierbij dat met een redelijke mate van zekerheid wordt voldaan aan de doelstellingen van de organisatie. Interne beheersing houdt dus onder andere in: het identificeren van de risico's die de onderneming loopt en hier passende maatregelen op treffen. De maatregelen kunnen ervoor zorgen dat het risico volledig wordt gemitigeerd, niet elk risico is volledig te mitigeren of er wordt gekozen om dit niet te doen. Deze afweging wordt ook wel de risk appetite genoemd. Dit is de bereidheid van de organisatie om risico's aan te gaan bij het realiseren van de bedrijfsdoelstellingen. Het inrichten van het interne beheersingssysteem om met redelijk mate van zekerheid deze verklaring af te geven wordt overwegend gedaan aan de hand van het bovengenoemde COSO-ERM-model.

Om de opzet, het bestaan en de effectieve werking van de interne beheersingsmaatregelen te testen voert de onafhankelijke accountant een verbijzonderde interne controle test uit. Deze test wordt ook wel de interim controle genoemd. Deze controle is specifiek gericht op de kwaliteit van de administratieve organisatie en de interne beheersingsmaatregelen. De controle test wordt ook wel de ISAE-3402 controle genoemd.

Het begrip interne beheersing kan dus worden beschreven als het proces dat ervoor zorgt dat de organisatie “in control” is. Hieronder is in een afbeelding het interne beheersing proces weergegeven.

Figuur 2: Proces interne beheersing



2.2.3 Relevante artikelen Burgerlijk Wetboek 2, Titel 9

Het huidige Burgerlijk Wetboek is ingevoerd in 1992 en bestaat uit negen verschillende boeken. Het boek dat voor dit onderzoek van belang is, is Burgerlijk Wetboek 2: Rechtspersonen. De definitie van rechtspersonen luidt als volgt: “Alles buiten de mens wat onderwerp van rechten kan zijn” (Van Dale middelgroot woordenboek, 2014). Hierbij kan worden gedacht aan de besloten vennootschap, naamloze vennootschap, stichting, vereniging, coöperatie en onderlinge waarborgmaatschappijen. Dit wetboek is opgedeeld in 9 titels. Titel 1 bevat de algemene bepalingen, titel 2 tot en met 6 de wetten voor de bovengenoemde rechtspersonen en titel 7 tot en met 9 de bepalingen die voor alle rechtspersonen van belang zijn.

Voor dit onderzoek is titel 9 van belang: “De jaarrekening en het bestuursverslag”. Deze titel bevat onder andere de bepalingen die betrekking hebben op de verslaggeving inzake interne beheersing van de organisatie.

Het artikel uit deze titel 9 die voor de beheerders van beleggingsfondsen van belang is, is artikel 2:391 BW. Dit artikel verplicht de beheerders om de volgende punten met betrekking tot interne beheersing van een organisatie op te nemen in het bestuursverslag, dat vorig boekjaar ook het jaarverslag werd genoemd. Voor dit onderzoek wordt de term bestuursverslag gebruikt. De onderstreepte tekst is de tekst uit het wetsartikel die betrekking heeft op het rapporteren over de interne beheersing van de organisatie en is dus extra van belang voor het onderzoek.

1. *Het bestuursverslag geeft een getrouw beeld van de toestand op de balansdatum, de ontwikkeling gedurende het boekjaar en de resultaten van de rechtspersoon en van de groepsmaatschappijen waarvan de financiële gegevens in zijn jaarrekening zijn opgenomen. Het bestuursverslag bevat, in overeenstemming met de omvang en de complexiteit van de rechtspersoon en groepsmaatschappijen, een evenwichtige en volledige analyse van de toestand op de balansdatum, de ontwikkeling gedurende het boekjaar en de resultaten. Indien noodzakelijk voor een goed begrip van de ontwikkeling, de resultaten of de positie van de rechtspersoon en groepsmaatschappijen, omvat de analyse zowel financiële als niet-financiële prestatie-indicatoren, met inbegrip van milieu- en personeelsaangelegenheden. Het bestuursverslag geeft tevens een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de rechtspersoon wordt geconfronteerd. Het bestuursverslag wordt in de Nederlandse taal gesteld, tenzij de algemene vergadering tot het gebruik van een andere taal heeft besloten.*
3. *Ten aanzien van het gebruik van financiële instrumenten door de rechtspersoon en voor zover zulks van betekenis is voor de beoordeling van zijn activa, passiva, financiële toestand en resultaat, worden de doelstellingen en het beleid van de rechtspersoon inzake risicobeheer vermeld. Daarbij wordt aandacht besteed aan het beleid inzake de afdekking van risico's verbonden aan alle belangrijke soorten voorgenomen transacties. Voorts wordt aandacht besteed aan de door de rechtspersoon gelopen prijs-, krediet-, liquiditeits- en kasstroomrisico's.*
5. *Bij algemene maatregel van bestuur kunnen nadere voorschriften worden gesteld omtrent de inhoud van het jaarverslag. Deze voorschriften kunnen in het bijzonder betrekking hebben op naleving van een in de algemene maatregel van bestuur aan te wijzen gedragscode en op de inhoud, de openbaarmaking en het accountantsonderzoek van een verklaring inzake corporate governance.*

Dit artikel geeft een opsomming van de onderdelen dat het bestuursverslag minimaal moet bevatten. Hiernaast bevat lid 5 de opening naar overige wet- en regelgeving met betrekking tot de naleving van de gedragscode en de verklaring inzake corporate governance. Deze wet uit het Burgerlijk Wetboek ligt ten grondslag aan andere wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten dat geschreven is met betrekking tot het bestuursverslag. Hierbij kan worden gedacht aan verschillende artikelen in de RJ, de Wft en de corporate governance code. Artikel 2:391 lid 3 schrijft voor dat “aandacht besteed” moet worden aan het beleid van het beleggingsfonds. Een duidelijke beschrijving over de wijze van toelichten wordt hier dus niet gegeven. De wet alleen beschrijft nog niet de exacte onderdelen die in het bestuursverslag opgenomen moeten worden en behoeft dus nog enige uitwerking.

2.2.4 Wat is de Wft en wat is het doel van deze wet?

De Wft staat voor de Wet op het financieel toezicht. De wet is op 1 Januari 2007 in werking getreden nadat het financiële toezicht in 2002 is veranderd. De Wet op het financieel toezicht (Wft) omvat alle regels voor het toezicht op financiële instellingen met als doel om de financiële markten doelgericht, marktgericht en inzichtelijk te maken (De Nederlandsche Bank, z.d.). De Wft geeft als definitie van een financiële onderneming een opsomming twintig instellingen die onder deze term vallen. Hieronder zijn de financiële ondernemingen opgesomd die relevant zijn voor het onderzoek:

- **Een beheerder van een beleggingsinstelling:** de organisatie waar het beheer van het fondsvermogen plaatsvindt.
- **Een beleggingsinstelling;** een beleggingsinstelling is een beleggingsmaatschappij of beleggingsfonds. Zij biedt de mogelijkheid tot deelneming in een vermogen ter collectieve belegging teneinde de deelnemers in de opbrengst van beleggingen te doen delen.
- **Een bewaarder:** de bewaarder is belast met de bewaring van de activa van een beleggingsinstelling en het uitvoeren van toezichthoudende taken ten behoeve van de beleggers.

De onderdelen die in deze wet beschreven worden zijn de taken en bevoegdheden van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM), de vergunningen die nodig zijn om financiële diensten te mogen leveren en het toezicht dat controleert of de instelling gezond is. Ook staan in de Wft bepalingen opgenomen over deskundigheid, betrouwbaarheid, integriteit en de zorgplicht van financiële ondernemingen. Hiernaast bevat deze wet regels over het gedrag van banken richting consumenten (Banken.nl, z.d.).

De Wft is uit de volgende 6 onderdelen opgebouwd (Overheid, z.d.):

- **Algemeen:** het algemene deel vormt de basis van het wettelijk kader. In het algemene deel worden onder andere de inrichting van de toezichthouders en de taakuitoefening opgenomen.
- **Markttoegang financiële ondernemingen:** dit deel bevat bepalingen die de toegang tot financiële markten regelen. Denk hierbij aan de voorwaarden waaronder een Nederlandse onderneming toe kan treden tot buitenlandse markten.
- **Prudentieel toezicht financiële ondernemingen:** dit deel bevat bepalingen over het toezicht dat partijen hun financiële verplichtingen kunnen nakomen aan hun contractpartners.
- **Gedragstoezicht financiële ondernemingen:** dit deel bevat de regels waaraan financiële ondernemingen moeten voldoen bij het verlenen van hun diensten, zoals het informeren van consumenten en de zorgplicht van financiële ondernemingen.
- **Gedragstoezicht financiële markten:** dit deel bevat bepalingen over het gedrag op de financiële markten. Denk hierbij aan handel in aandeel met voorkennis.
- **Toezicht afwikkelingsystemen:** dit deel bevat het toezicht op de partijen die betrokken zijn bij het girale betalingsverkeer.

Medewerkers die zich bezighouden met het adviseren van klanten zijn verplicht om het Wft diploma te behalen. Dit heeft onder andere betrekking op het adviseren van klanten over financiële producten zoals levensverzekeringen, schadeverzekeringen, pensioenen en hypothecaire kredieten. De wet spreekt van adviseren wanneer de adviseur een concrete aanbeveling over een specifiek product geeft aan de klant.

Bij het inrichten van de wet hebben De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) de volgende doelstellingen opgesteld en geven zij hierbij de volgende uitleg (De Nederlandsche Bank, z.d.): *“Inzichtelijkheid, doelgerichtheid en marktgerichtheid. De Wft beoogt een helder inzicht te geven in de samenhang en de verschillen tussen de normen die gelden voor de financiële sector (inzichtelijkheid). Het nieuwe, functionele toezichtmodel is in het Algemeen deel van de Wft neergelegd in twee taakstellingsartikelen, waarin het onderscheid tussen de toezichttaken van DNB en van de AFM duidelijk naar voren komt (doelgerichtheid). Met de derde hoofddoelstelling (marktgerichtheid) wordt bedoeld dat de Wft wil bijdragen aan de concurrentiekracht van de Nederlandse financiële sector in nationaal en internationaal perspectief en aan een level playing field op nationaal en internationaal niveau én cross-sectoraal. Verder draagt de Wft bij aan een vermindering van administratieve lasten en andere toezichtkosten, aan de totstandkoming van een flexibel, transparant en slagvaardig toezicht en aan een verdere verbetering van de rechtszekerheid voor ondernemingen die op de financiële markten actief zijn.”*

2.2.5. De Wet op het financieel toezicht

Onder de Wft valt de Bgfo Wft. Dit staat voor het besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft. Dit is de uitwerking van deel 4 van de Wft en is geheel gewijd aan het gedragstoezicht dat de AFM uitvoert op financiële ondernemingen. De onderstreepte tekst is de tekst uit het wetsartikel dat betrekking heeft op het rapporteren over de interne beheersing van de organisatie en is dus extra van belang voor het onderzoek.

De Bgfo Wft artikel 115y lid 5 schrijft het volgende voor over de inhoud die de beheerder van een beleggingsfonds in het bestuursverslag moet opnemen:

Het bestuursverslag van een icbe, bedoeld in artikel 4:51, eerste lid, van de wet, bevat een verklaring van de beheerder van een icbe dat hij voor de icbe beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering die voldoet aan het bepaalde ingevolge de artikelen 3:17, tweede lid, onderdeel c, en 4:14, eerste lid, van de wet, en dat de bedrijfsvoering van de icbe effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert.

Dit besluit is de regelgeving die voortkomt uit de Wet op het Financieel Toezicht en ligt ten grondslag aan de in control statement. Het voorgaande artikel bevat een aantal verwijzingen naar wetten binnen de Wft. Artikel 4:51 lid 1 is niet relevant voor het onderzoek, omdat deze geen betrekking heeft op de interne beheersing. Dit artikel wordt derhalve verder buiten beschouwing gelaten. De volgende verwijzingen gaan verder in op de inhoud van het bestuursverslag:

Artikel 3:17, tweede lid, onderdeel c, van de Wet op het financieel toezicht:

De soliditeit van de financiële onderneming, waaronder wordt verstaan:

- 1. het beheersen van financiële risico's;*
- 2. het beheersen van andere risico's die de soliditeit van de financiële onderneming kunnen aantasten;*
- 3. het zorgen voor de instandhouding van de vereiste financiële waarborgen;*
- 4. met betrekking tot een bank of beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 3A:2, het opstellen, bijhouden en uitvoeren van een herstelplan dat voorziet in maatregelen die de onderneming in staat stellen haar financiële positie na een aanzienlijke verslechtering ervan te herstellen; en*
- 5. andere bij algemene maatregel van bestuur te bepalen onderwerpen;*

RAPPORTEREN OVER DE INTERNE BEHEERSING

Artikel 4:14 eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht:

Een beheerder van een beleggingsinstelling, een beheerder van een icbe, beleggingsinstelling, icbe, beleggingsonderneming, bewaarder van een beleggingsinstelling, bewaarder van een icbe of pensioenbewaarder richt de bedrijfsvoering zodanig in dat deze een beheerste en integere uitoefening van zijn onderscheidenlijk haar bedrijf waarborgt.

Uit deze artikelen is af te leiden dat het bestuursverslag een beschrijving moet bevatten van de inrichting van de bedrijfsvoering. Hierin moet minimaal opgenomen worden hoe het beleggingsfonds de gelopen risico's beheerst. Hiernaast moet de bedrijfsvoering zodanig ingericht zijn dat deze een beheerste en integere uitoefening waarborgt. Tot slot bevat het bestuursverslag een verklaring van de beheerder dat de bedrijfsvoering efficiënt en overeenkomstig met de wet heeft gefunctioneerd. Deze vereisten komen in het bestuursverslag terug als de verklaring inzake bedrijfsvoering van de beheerder of de in control statement.

2.3 Conclusie hoofdstuk 2

In dit hoofdstuk zijn de relevante wetten die betrekking hebben op de interne beheersing van een organisatie weergegeven. Geconcludeerd kan worden dat het begrip interne beheersing het proces van het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid met betrekking tot het bereiken van door het management gestelde doelen betreft. Met andere woorden, er wordt gesteld dat de organisatie de interne beheersing op orde heeft.

De informatie die de beheerder van een beleggingsinstelling naar aanleiding van het Burgerlijk Wetboek moet opnemen bestaat uit een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden, de doelstelling en beleid inzake risicobeheer. Hiernaast moet de beheerder aandacht geven aan het afdekken van risico's en de gelopen prijs-, krediet-, liquiditeits- en kasstroomrisico's.

Het Burgerlijk Wetboek geeft geen duidelijke beschrijving over de wijze van toelichten van de bovenstaande vereisten. Op deze manier kan dit door de beheerders van beleggingsfondsen op verschillende manieren worden geïnterpreteerd. Dit kan leiden tot een toelichting die te summier is en belangrijke risico's niet beschrijft. De wet vereist dus overige uitwerking om tot een goede beschrijving van de risico's en het interne beheersingssysteem in de bestuursverslag te komen.

De Wft waaronder de Bgfo Wft valt, stelt aanvullende eisen aan het bestuursverslag. Naar aanleiding van deze wetsartikelen is af te leiden dat het bestuursverslag een beschrijving moet bevatten van de inrichting van de bedrijfsvoering. Hierin moet minimaal opgenomen worden hoe het beleggingsfonds de gelopen risico's beheerst. Hiernaast moet de bedrijfsvoering zodanig ingericht zijn dat deze een beheerste en integere uitoefening waarborgt. Tot slot bevat het bestuursverslag een verklaring van de beheerder dat de bedrijfsvoering efficiënt en overeenkomstig met de wet heeft gefunctioneerd. Deze vereisten komen in het bestuursverslag terug als de verklaring inzake bedrijfsvoering van de beheerder of de in control statement. De beheerder verklaart hiermee dat het interne beheersingsproces naar behoren heeft gefunctioneerd en geen zwakheden zijn geconstateerd.

3. Relevante verslaggevingsvereisten

3.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de specifieke bepalingen over interne beheersing die zijn opgenomen in de verslaggevingsvereisten, de Richtlijnen voor Jaarverslaggeving. Eerst wordt beschreven wat de RJ is en welk doel deze stichting vervult, waarna wordt beschreven welke specifieke bepalingen ten aanzien van de interne beheersing in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn opgenomen.

3.2 De Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving

3.2.1 Wat is de RJ en wat is het doel van de RJ

In 1981 is de stichting voor de jaarverslaggeving opgericht door vijf organisaties. De stichting heeft als doel de kwaliteit van de externe verslaggeving, in het bijzonder van de jaarrekening, binnen Nederland door rechtspersonen en andere organisaties te bevorderen. Zij trachten dit doel te bereiken door het publiceren van stellige uitspraken en aanbevelingen inzake externe verslaggeving. Stellige uitspraken zijn naar mening van de RJ dwingend. Dit betekent dat deze toegepast dienen te worden door opstellers van jaarrekeningen. De overige tekst bestaat uit richtlijnen, oftewel aanbevelingen. Deze aanbevelingen hebben dus geen verplicht karakter maar het advies is wel de betreffende richtlijnen op te volgen. Deze stellige uitspraken en aanbevelingen worden gepubliceerd in de vorm van 'Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving' en RJ-uitingen. Hiernaast brengt de stichting gevraagd of ongevraagd advies uit aan de overheid en andere regelgevende instanties over de voorschriften van externe verslaggeving (Jaarverslaggeving, z.d.).

De wet eist dat de jaarrekening een zodanig inzicht geeft dat een verantwoord oordeel gevormd kan worden over het vermogen en resultaat van een onderneming. De Raad van de Jaarverslaggeving geeft met de bundel die Jaarlijks uitgebracht wordt invulling aan deze normen. De bundel neemt de wetten die opgenomen zijn in Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek en de Wft, als uitgangspunt. Op grond van deze wetten formuleert de Raad voor de Jaarverslaggeving de Richtlijnen voor het opstellen van de Jaarrekening en het jaarverslag voor grote en middelgrote rechtspersonen. (Raad voor de Jaarverslaggeving, 2014)

Structuur

Het uitvoerend orgaan van de Stichting is de Raad voor de Jaarverslaggeving (de RJ). Het uitvoerend orgaan is verantwoordelijk voor het publiceren van de stellige uitspraken, aanbevelingen en adviezen. De RJ is samengesteld uit vertegenwoordigers van de verstrekkers, de gebruikers en de controleurs van de jaarrekening van ondernemingen. De Raad voor de Jaarverslaggeving wordt ondersteund door de vaktechnische staf. De staf heeft als belangrijkste taken het voorbereiden van (ontwerp-)Richtlijnen, RJ-Uitingen en commentaren op ontwerpen. Bij de voorbereiding van bijzondere onderwerpen kunnen de vertegenwoordigers ervoor kiezen om werkgroepen in te stellen, die kunnen bestaan uit RJ-leden, RJ-Stafleden en/of derden. (Raad voor de Jaarverslaggeving, z.d.)



Figuur 2: Organogram Raad van de Jaarverslaggeving
Overgenomen van (Raad voor de Jaarverslaggeving, z.d.)

3.2.2 Relevante artikelen uit de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving

In deze paragraaf wordt bekeken welke richtlijnen in de RJ zijn opgenomen die betrekking hebben op de verslaggeving over de interne beheersing van beleggingsfondsen. De vetgedrukte richtlijnen zijn stellige uitspraken. Voor de bestuursverslagen over 2015 moeten de beheerders voldoen aan de gewijzigde RJ400: “jaarverslag”. In dit hoofdstuk zal dus ook worden uitgegaan van de meest recente verslaggevingsvereisten. De onderstreepte tekst is de tekst uit de richtlijn die betrekking heeft op het rapporteren over de interne beheersing van de organisatie en is dus extra van belang voor het onderzoek.

In het vorige hoofdstuk is de term bestuursverslag gebruikt waar de RJ de term ‘jaarverslag’ bevat. De RJ400.101 geeft de volgende uitleg over deze verwarring: “...in de praktijk van de jaarverslaggeving wordt dit verslag ook wel aangeduid als ‘directieverslag’ of ‘bestuursverslag’.” In dit onderzoek wordt gebruik gemaakt ‘bestuursverslag’.

De volgende richtlijn is een verwijzing naar de wet, die in het vorige hoofdstuk al aan bod is gekomen. Deze beschrijft dat in het bestuursverslag een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden opgenomen moet worden. De aanvulling die de RJ hierop geeft is de paragraaf daaronder, die beschrijft dat het geen uitputtende uiteenzetting van alle mogelijke risico's moet zijn maar dat de rechtspersoon alleen de belangrijkste risico's uiteen moet zetten.

RJ 400.110a Artikel 2:391 lid 1 BW bepaalt dat de rechtspersoon in het jaarverslag een beschrijving opneemt van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de rechtspersoon wordt geconfronteerd

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 rechtspersoon (en de maatschappijen waarvan de financiële gegevens in de jaarrekening zijn geconsolideerd) zich ziet geplaatst. Dit stelt de gebruiker van het jaarverslag in staat zich een goed beeld te vormen van mogelijke gebeurtenissen of ontwikkelingen met belangrijke gevolgen voor resultaten, de financiële positie of de continuïteit van bepaalde of alle activiteiten van de rechtspersoon zelf, of de groep indien de rechtspersoon aan het hoofd van een groep staat.

De richtlijn die hierop volgt geeft de rechtspersoon zagezegd een duwtje in de goede richting. Waar in richtlijn 400.110a wordt geëist dat een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden wordt opgenomen, beschrijft deze richtlijn de categorieën van de voornaamste risico's en onzekerheden die in ieder geval van belang zijn. Het is mogelijk dat de opstellers van de jaarrekening deze categorieën en beschrijving gebruiken om de risico's gestructureerd weer te geven.

RJ400.110b Onzekerheden ontstaan als gevolg van het geheel of gedeeltelijk ontbreken van informatie over, inzicht in of kennis van een gebeurtenis, de gevolgen daarvan, of de waarschijnlijkheid dat een gebeurtenis zich voordoet. Risico's zijn de effecten van onzekerheden op het behalen van doelstellingen.

Bij de identificatie van selectie van de voornaamste risico's en onzekerheden zijn in ieder geval de volgende categorieën van belang:

- Strategie: hieronder vallen risico's en onzekerheden, vaak met een externe oriëntatie/ontstaansgrond, die een belemmering vormen om de strategie en/of de businessplannen van de rechtspersoon te realiseren en invloed kunnen hebben op de langetermijndoelstellingen.
- Operationele activiteiten: dit zijn risico's en onzekerheden die de effectiviteit en efficiëntie van de operationele activiteiten van een rechtspersoon beïnvloeden en daarmee vooral betrekking hebben op de processen binnen de rechtspersoon en van invloed kunnen zijn op de kortetermijndoelstellingen.
- Financiële positie: dit betreft risico's en onzekerheden met betrekking tot de financiële positie van de rechtspersoon, zoals koersrisico's, liquiditeitsrisico's, valutarisico's, renterisico's en onzekerheden in de mogelijkheden om financiering aan te trekken.
- Financiële verslaggeving: hieronder vallen risico's en onzekerheden die van invloed zijn op de betrouwbaarheid van de interne en externe financiële verslaggeving. Dit betreft onder andere onzekerheden bij complexe toerekeningsproblemen, de mate van subjectiviteit bij waarderingsvraagstukken en risico's ten aanzien van de inrichting van de financiële verslaggevingssystemen.
- Wet- en regelgeving: dit zijn risico's en onzekerheden die voortvloeien uit wetten en regels (zowel intern als extern) en een directe invloed hebben op de organisatie en/of de bedrijfsprocessen van de rechtspersoon. Dit omvat onder andere risico's en onzekerheden van het opereren in een omgeving met veel complexe regelgeving, risicogevoeligheid van het niet naleven van mededingingsregels en milieuwetgeving, risico's van (financieel) toezicht, onzekerheden met betrekking tot misbruik van voorkennis en risico's als gevolg van veranderende belastingwetgeving.

In artikel RJ400.110a wordt in de tweede paragraaf een korte toelichting gegeven op artikel 2:391 lid 1 BW. Omdat het artikel zelfs met deze toelichting een erg onduidelijk beeld schetst van de vereiste tekst, geeft artikel RJ400.110c een uitgebreide beschrijving van de onderwerpen die opgenomen moeten worden naar aanleiding van artikel 2:391 lid 1 BW.

RJ 400.110c Als uitwerking van dan wel in aanvulling op de grond van artikel 2:391 lid 1 BW vereiste beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de rechtspersoon wordt geconfronteerd, dient de rechtspersoon een beschrijving op de hoofdlijnen te geven van de bereidheid van de risico's en onzekerheden al dan niet af te dekken (de zogenoemde risicobereidheid of 'risk appetite'). De mate van risicobereidheid is een leidraad voor het al dan niet nemen van maatregelen ter beheersing van risico's en onzekerheden

Daarnaast dient de rechtspersoon de volgende informatie te verschaffen:

- een ***beschrijving van de maatregelen die zijn getroffen ter beheersing van de voornaamste risico's en onzekerheden***, zo mogelijk met een kwalitatieve beschrijving van de verwachte effectiviteit van de genomen maatregelen. ***Indien voor één of meer van de voornaamste risico's en onzekerheden geen beheersingsmaatregelen zijn getroffen, dient dit feit te worden uiteengezet.***
- een beschrijving van de ***verwachte 'impact'*** op de resultaten en/of financiële positie indien één of meer van de voornaamste risico's en onzekerheden zich zouden voordoen, zo mogelijk gebaseerd op gevoeligheidsanalyse.
- een beschrijving van de ***risico's en onzekerheden die in afgelopen boekjaar een belangrijke 'impact'*** op de rechtspersoon hebben gehad, en de gevolgen daarvan voor de rechtspersoon; en
- of, en zo ja ***welke, verbeteringen in het systeem van risicomanagement*** van de rechtspersoon zijn of ***worden aangebracht***.

De rechtspersoon geeft bij voorkeur aan op welke wijze het systeem van risicomanagement is verankerd in de organisatie en welke maatregelen de rechtspersoon heeft genomen ('soft controls') ter beïnvloeding van de cultuur, het gedrag en de motivatie van zijn werknemers.

De uitgebreidheid van de informatie wordt mede bepaald door de omvang en complexiteit van de rechtspersoon en haar activiteiten en de daaraan gerelateerde risico's en onzekerheden.

Artikel 400.110c geeft een uitgebreide beschrijving van de onderdelen die in het bestuursverslag opgenomen moeten worden. In dit artikel gaat het over alle risico's, dus financiële en niet-financiële risico's. Artikel 400.111 stelt nadere eisen over de toelichting bij het gebruik van financiële instrumenten, deze eisen zijn in lijn met Artikel 2:391 Lid 3 BW.

RJ 400.111 Het gebruik van financiële instrumenten als hulpmiddel ter afdekking van financiële risico's kan op zichzelf een bron van risico's zijn. Artikel 2:391 lid 3 BW bepaalt daarom dat de rechtspersoon ten aanzien van het gebruik van financiële instrumenten de doelstellingen en het beleid inzake risicobeheer vermeldt, voor zover dat van betekenis is voor de beoordeling van de activa, passiva, financiële toestand en resultaat van de rechtspersoon. Daarbij wordt aandacht besteed aan het beleid inzake afdekking van risico's verbonden aan alle belangrijke soorten (financiële transacties) en aan de door de rechtspersoon gelopen prijs-, liquiditeits- en kasstroomrisico's.

3.3 Conclusie hoofdstuk 3

De Raad voor de Jaarverslaggeving is een stichting met het doel om de kwaliteit van de externe verslaggeving, in het bijzonder van de jaarrekening, binnen Nederland door rechtspersonen en andere organisaties te bevorderen. Dit doen zij door het publiceren van stellige uitspraken en aanbevelingen in de 'Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving'. Stellige uitspraken dienen te worden toegepast door de opstellers van het jaarverslag. De aanbevelingen hebben geen verplicht karakter maar het advies is wel de betreffende richtlijnen op te volgen.

Uit hoofdstuk 400 van de RJ kan geconcludeerd worden dat deze een uitgebreide beschrijving bevat van de toelichtingen die de beheerder over de interne beheersing in het bestuursverslag moet opnemen.

Richtlijn 400.110a uit de RJ geeft als aanvulling op het Burgerlijk Wetboek dat alleen de belangrijkste risico's en onzekerheden beschreven moeten worden. Een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden moet ervoor zorgen dat de gebruiker de risico's kan inschatten die hij loopt wanneer geparticipeerd wordt in het beleggingsfonds.

Als aanvulling hierop geeft richtlijn 400.110b uit de RJ een beschrijving van de categorieën waarin de voornaamste risico's en onzekerheden die in ieder geval van belang zijn worden genoemd.

Richtlijn 400.110c geeft een beschrijving van de vereisten die de beheerder over de risico's en onzekerheden moet opnemen. Deze richtlijn is een uitbreiding op artikel 2:391 lid 1 BW. De richtlijn stelt dat het bestuursverslag onder andere een beschrijving van de risicobereidheid, de beheersingsmaatregelen en de verwachte impact moet bevatten. Tot slot stelt richtlijn 400.111 nadere eisen over de toelichting bij het gebruik van financiële instrumenten.

Deze beschrijvingen die de beheerder naar aanleiding van de richtlijnen moet opnemen moeten ervoor zorgen dat de gebruiker inzicht krijgt in het beleid dat een beleggingsfonds voert met betrekking tot de risico's die gelopen worden. Op deze manier moet de gebruiker deze risico's kunnen inschatten en de afweging kunnen maken om in het betreffende fonds te participeren.

4. De overeenkomsten en verschillen

4.1 Inleiding

In het de vorige hoofdstukken is onderzocht welke bepalingen ten aanzien van interne beheersing zijn opgenomen in de wet- en regelgeving en de van toepassing zijnde verslaggevingsvereisten. In dit hoofdstuk worden eerst de belangrijke wetsartikelen kort samengevat waarna uiteengezet wordt wat de overeenkomsten en verschillen zijn tussen de vereisten vanuit de wet- en regelgeving en de van toepassing zijnde verslaggevingsvereisten. Met de cursieve en onderstreepte tekst worden de overeenkomst tussen de verschillende wet- en regelgeving aangegeven.

4.2 Vergelijking van de wet- en regelgeving en de verslaggevingsvereisten

4.2.1 Kort samengevat

Richtlijnen	Inhoud
Titel 9 BW2	
Artikel 2:391 lid 1	Het bestuursverslag dient een <u>beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden te bevatten.</u>
Artikel 2:391 lid 3	In het bestuursverslag moeten de <i>doelstellingen en het beleid inzake risicobeheer opgenomen worden. Hierbij moet aandacht worden besteed aan het beleid van het afdekken van risico's. Hiernaast moet aandacht worden besteed aan het gelopen prijs-, krediet-, liquiditeits- en kasstroomrisico.</i>
Artikel 2:391 lid 5	Bij algemene maatregel van bestuur kunnen aanvullende eisen worden gesteld aan de inhoud van het bestuursverslag. Deze eisen kunnen onder andere betrekking hebben op de naleving van een gedragscode.
Bgfo Wft	
Artikel 115y lid 5	In het bestuursverslag moet de beheerder een verklaring opnemen waar hij de inrichting van de bedrijfsvoering beschrijft en verklaren dat de bedrijfsvoering effectief functioneert.
Wft	
Artikel 3:17 lid 2 onderdeel C	In het <i>bestuursverslag moet beschreven worden hoe de financiële en andere risico's worden beheerst die de financiële positie van de onderneming kunnen aantasten.</i>
Artikel 4:14 lid 1	De beheerder moet de bedrijfsvoering zodanig inrichten dat hij een beheerste en integere uitoefening van het bedrijf waarborgt.
RJ	
400.110a	In het bestuursverslag moet een <u>beschrijving opgenomen worden van de belangrijkste risico's en onzekerheden waarmee de rechtspersoon wordt geconfronteerd.</u>
400.110b	In dit artikel zijn de categorieën die bij identificatie van de voornaamste risico's en onzekerheden in ieder geval van belang zijn opgenomen.
400.110c	In dit artikel staat een <i>uitgebreide beschrijving van de onderwerpen die opgenomen moeten worden in het bestuursverslag.</i>
400.111	Dit artikel stelt nadere eisen over de toelichting bij het gebruik van financiële instrumenten.

4.2.2 Overeenkomsten en verschillen

Zoals in hoofdstuk 2 al naar voren is gekomen staat artikel 2:391 aan de basis van de andere wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten die aan bod zijn gekomen.

Artikel 2:391 lid 1 en 3 bevatten overeenkomsten met de RJ en de Wft, waar lid 5 dat niet heeft.

Artikel 2:391 lid 1 BW vereist dat het bestuursverslag een beschrijving bevat van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de rechtspersoon wordt geconfronteerd. Deze vereiste heeft overeenkomsten met richtlijn 400.110a uit de RJ de overeenkomst is aangegeven door de onderstreepte tekst. De overeenkomst houdt in dat beide regelgevende kaders voorschrijven dat risico's toegelicht moeten worden. Het BW geeft als richtlijn voor de selectie van de risico's de "voornaamste" risico's, waar dit in de RJ de "belangrijkste" risico's zijn. In hoeverre de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving op deze manier een relevante aanvulling geeft op het Burgerlijk Wetboek is niet bekend.

Artikel 2:391 lid 3 BW stelt dat een beschrijving opgenomen moet worden van de doelstelling van de beheerder inzake het risicobeheer. Verder moet aandacht besteed worden aan andere punten. In hoofdstuk 2 is aangegeven dat deze beschrijving te summier is en dat "aandacht besteden" een vage term is. Met de cursieve tekst is aangegeven dat Artikel 2:391 lid 3 BW overlap heeft met de Wft en de RJ. Omdat het BW een onduidelijke beschrijving geeft van de onderdelen die de beschrijving inzake risicobeheer moet bevatten, is dit in de RJ400 verder uitgewerkt. Deze RJ400 geeft een uitgebreide opsomming van de onderdelen die de beschrijving met betrekking tot het risicobeheer moet bevatten. Dit moet ervoor zorgen dat beheerders dezelfde beschrijving geven van de risico's en dat het risicobeheer van verschillende beleggingsfondsen te vergelijken is.

De Wft vereist, in vergelijking tot de RJ, alleen een beschrijving van de beheersing van de risico's. Dit is dus een klein onderdeel van de vereiste vanuit het BW en de RJ. Hieruit kan geconcludeerd worden dat de RJ 400.110a een uitgebreide opvolging geeft op Artikel 2:391 lid 3 BW en Artikel 3:17 lid 2 onderdeel C Wft waarschijnlijk onbewust een overlap heeft.

Artikel 2:391 lid 5 BW heeft tot tegenstelling met de andere twee onderdelen uit het BW geen overlap met de RJ en de Wft. Dit is te verklaren door het feit dat dit artikel betrekking heeft op aanvullende eisen aan het bestuursverslag. Met de aanvullende eisen wordt onder andere de corporate governance code en de Dufas code vermogensbeheer bedoeld. Deze codes zijn voor elke sector anders waardoor moeilijk één geldende regel opgesteld kan worden. Maar de wet geeft als regel hierbij, wanneer een gedragscode voor de sector is opgesteld, ben je verplicht om je hieraan te houden.

Richtlijnen 400.110b en 400.111 hebben geen directe overlap met het BW en de RJ maar er is een verband met Artikel 2:391 lid 1 BW en Artikel 2:391 lid 3 BW te constateren. Deze vereisen een beschrijving van de risico's en de beheersing hiervan. De richtlijnen uit de RJ geven hier een nadere toelichting en aanvullende eisen bij waardoor het voor de gebruiker duidelijker is welke risico's het betreffende fonds loopt.

Tot slot bevat de Wft twee onderdelen die verschillen van het BW en de RJ. Artikel 4:14 lid 1 Wft stelt dat de beheerder de bedrijfsvoering zodanig inricht dat hij hiermee een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt. Deze vereiste is onderdeel van artikel 115y lid 5 Bgfo Wft waar de beheerder een beschrijving moet opnemen van de inrichting de bedrijfsvoering en moet verklaren dat deze effectief en overeenkomstig met de beschrijving heeft gefunctioneerd. De vereisten vanuit de Wft komen samen in de in control statement, en is zoals uit de vergelijking naar voren komt een op zichzelf staande toelichting.

4.3 Conclusie hoofdstuk 4

In dit hoofdstuk zijn de verschillende wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten met elkaar vergeleken. Uit deze vergelijking kan geconcludeerd worden dat de relevante richtlijnen uit de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving een verband of een volledige overlap hebben met Artikelen 2:391 lid 1 en lid 3 uit het Burgerlijk Wetboek. Met de aanvulling van de RJ op het BW wordt getracht de gebruiker inzicht te geven in het beleid van de onderneming ten aanzien van het risicobeheer. Door aanvullende eisen te stellen aan de toelichtingen in het bestuursverslag wordt erop gestuurd dat verschillende beheerders dezelfde beschrijving geven van de risico's en dat het risicobeheer van verschillende beleggingsfondsen te vergelijken is.

De artikelen uit de Wft hebben niet allemaal overlap met het BW en de RJ. De artikelen die geen overlap hebben zijn terug te vinden in het bestuursverslag als de in control statement. Hierin verklaart de beheerder dat de bedrijfsvoering effectief en overeenkomstig met de beschrijving heeft gefunctioneerd. Door de vergelijking van deze wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten kan geconcludeerd worden dat de Wft waaruit de in control statement voortkomt een op zichzelf staande toelichting is die geen volledige overlap heeft met de RJ400.

Als de in control statement en de RJ400 worden vergeleken kan geconcludeerd worden dat de beheerder naar aanleiding van de RJ400 vooral de risicohouding moet toelichten en de in control statement een verklaring geeft over de werking van het interne beheersingssysteem.

5. Vergelijkbare wet- en regelgeving?

5.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt gekeken naar wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten die vergelijkbaar zijn met het Burgerlijk Wetboek, de richtlijnen van de jaarverslaggeving en de Wet op het financieel toezicht. Om in het laatste hoofdstuk een goede aanbeveling te kunnen doen ten aanzien van de verbeteringen in de huidige wetgeving, is het belangrijk om te kijken naar andere nationale en internationale wet- en regelgeving. In dit hoofdstuk wordt begonnen met een uiteenzetting van de relevante artikelen met betrekking tot interne beheersing uit de Sarbanes Oxley act. Hierna zal de kritiek op deze wet worden uiteengezet en wordt bekeken wat de huidige wetgeving van de Sarbanes Oxley act kan leren. Vervolgens zal ook een uiteenzetting van de Nederlandse Corporate Governance Code worden gegeven en wordt geëvalueerd hoe hier lering uit getrokken kan worden. Tot slot worden de relevante aanbevelingen uit het rapport “in het publiek belang” uiteengezet.

5.2 Sarbanes Oxley act

De Sarbanes-Oxley act is de wet die in Amerika op 30 juli 2002 van kracht is geworden naar aanleiding van de boekhoudschandalen bij Enron, WorldCom en andere bedrijven. De wet is opgesteld door de Amerikaanse overheid met als doel een deugdelijk bedrijfsbeheer te garanderen en het vertrouwen van de belegger te herstellen. Het streven is het voorkomen van nieuwe schandalen door onder andere het versterken van de interne beheersing bij organisaties (Pol, 2012).

5.2.1 Relevante artikelen uit de Sarbanes Oxley act

De Sarbanes Oxley act bestaat uit 69 artikelen. Van deze artikelen zijn artikel 302 en 404 het belangrijkste omdat deze betrekking hebben op de interne beheersing van de onderneming. Naar aanleiding van SOX 302 moet het management, in de persoon van de CEO en CFO, verklaren dat zij op de hoogte is van de inhoud van het bestuursverslag en dat deze geen materiele onjuistheden bevat. Hiernaast moeten zij verklaren dat het management verantwoordelijk is voor het opstellen en bijhouden van de interne beheersing. De interne beheersing moet ervoor zorgen dat tijdig en voldoende op de geïdentificeerde risico's kan worden gereageerd. Ook moeten zij elk kwartaal rapporteren over de evaluatieresultaten ten aanzien van de effectiviteit van de interne beheersing en moeten de significante veranderingen in de interne beheersing worden gemeld (Leech, 2003). SOX 302 zorgt voor onduidelijkheid omdat deze niet beschrijft hoe de procedures van de interne beheersing geëvalueerd moeten worden of dat deze procedures door de onafhankelijk accountant worden gecontroleerd. SOX 302 verplicht het management wel om materiele zwaktes te rapporteren aan de externe accountant, het audit comité en de directie maar of deze ook aan de aandeelhouders moeten worden gemeld is niet duidelijk. De publicatieregels onder SOX302 zijn dus niet specifiek (Pol, 2012).

Sinds 15 november 2004 is SOX 404 van kracht. Dit artikel moet de onduidelijkheid die onder SOX 302 is ontstaan oplossen. SOX 404 stelt dat bedrijven die zich aan de SOX moeten houden een intern beheersingsrapport ten aanzien van de effectiviteit van de interne beheersing van de organisatie aan hun bestuursverslag moeten toevoegen. Dit rapport bevat een verklaring van het management dat zij verantwoordelijk zijn voor het opstellen en het bijhouden van een adequate structuur en procedure ten aanzien van de interne beheersing over de financiële verslaggeving. Hiernaast bevat het rapport een evaluatie van het management over de effectiviteit, betrouwbaarheid en operationele vormgeving van de interne beheersingsstructuur ten tijde van het verslaggevingsjaar.

SOX 404 verplicht het management om de materiële tekortkomingen die ten aanzien van de interne beheersing zijn geconstateerd te vermelden in het bestuursverslag. Ook verplicht dit artikel dat een externe accountant bij elk jaar verslag een oordeel geeft over de evaluatie van het management over de interne beheersing (Leech, 2003).

5.2.2 Kritiek op de Sarbanes Oxley act

Sinds het moment dat de SOX-wetgeving van kracht is, is veel kritiek op deze wetgeving. Deze kritiek heeft vooral te maken met de hoge kosten die de implementatie met zich mee brengt. Voor de beheerders was het de vraag hoe de kosten opwegen tegen de voordelen die de SOX wet met zich meebrengt. Een ander punt waarop kritiek is, is dat een afkeurende accountantsverklaring, een verklaring waarin staat dat de accountant tot het oordeel is gekomen dat de verantwoording/het bestuursverslag niet voldoet aan de gestelde eisen, een grote invloed kan hebben op de organisatie. De gevolgen die hierdoor kunnen voortkomen zijn onder andere hogere kosten voor het vreemd vermogen, ontevreden aandeelhouders en een lagere waarde van de aandelen. Ook bestaan zorgen over de hoge boetes die worden opgelegd door de SEC bij het afwijken van de SOX.

5.2.3 Wat kan geleerd worden van de Sarbanes Oxley act

SOX 404 lijkt veel op de Nederlandse in control statement. SOX 404 stelt dat een externe accountant een oordeel moet geven over de evaluatie van het management ten aanzien van de interne beheersing. De kritiek die hierop gegeven wordt is dat dit hoge kosten met zich mee kan brengen. In Nederland is dit niet verplicht. Het is echter wel belangrijk dat het interne beheersingssysteem getest wordt, zodat de accountant kan steunen op de processen van de organisatie en zijn controle niet volledig gegevensgericht uit hoeft te voeren. Hiernaast moeten de beheerders naar aanleiding van SOX 302 per kwartaal over de effectiviteit van de interne beheersing rapporteren. De Nederlandse wet en regelgeving kan hier veel van leren, omdat de rapportages pas aan het einde van het jaar worden gemaakt. De risico's die op een bepaald moment van belang waren zijn dat op het moment van rapporteren wellicht niet meer. Om deze reden moet in overweging worden genomen of de rapportage over de interne beheersing verbetert wanneer dit op kwartaal basis plaats vindt. Tot slot is de beheerder van een beleggingsfonds naar aanleiding van SOX 302 juridisch aansprakelijk voor het beheer dat hij heeft gevoerd. Op deze manier is de kans op fraude kleiner, omdat de beheerder de kans loopt vervolgd te worden. Om de op kans fraude door bestuurders in de toekomst te verkleinen moet overwogen worden om in de wet op te nemen dat bestuurders juridisch aansprakelijk zijn voor het beheer dat is gevoerd.

5.3 Corporate Governance Code

Discussies in Nederland ten aanzien van corporate governance hebben geresulteerd in de Nederlandse Corporate Governance Code, hierna Code genoemd. Deze code is op 1 januari 2009 geactualiseerd en in werking getreden (Monitoring Commissie corporate governance, z.d.).

Corporate governance is de wijze waarop een onderneming wordt bestuurd en de wijze waarop toezicht gehouden wordt op dat bestuur. De Corporate Governance Code gaat over goed bestuur van beursgenoteerde ondernemingen en het toezicht daarop. Goed bestuur van een bedrijf beschermt de belangen van aandeelhouders, werknemers en andere bedrijven. De gedragsregels die voor de bestuurders, commissarissen en aandeelhouders gelden zijn opgenomen in de code (Rijksoverheid, z.d.).

De code is onderverdeeld in vijf hoofdstukken;

1. Naleving en handhaving van de code
2. Het bestuur
3. De raad van commissarissen
4. De (algemene vergadering van) aandeelhouders
5. De audit van de financiële verslaggeving en de positie van de interne audit functie en van de externe accountant.

De code werkt op basis van het ‘pas toe of leg uit’ principe. De informatie over de naleving van de code moet volgens de wet in het bestuursverslag worden opgenomen. Wanneer de beheerder niet uitlegt waarom de code niet één op één is opgenomen is sprake van niet-naleving. Bij een niet-naleving wordt de accountant geacht het ondernemingsbestuur hierop aan te spreken, al wordt verwacht dat de bestuurders de code naleven. De principes die in de code zijn opgenomen kunnen worden opgevat als de moderne en breed gedragen, algemene opvattingen over goede corporate governance. De principes zijn uitgewerkt in concrete best practice bepalingen. Deze bepalingen creëren een zekere normstelling voor het gedrag van bestuurders, commissarissen en aandeelhouders.

De code is van toepassing op alle beursvennootschappen waarvan effecten zijn toegelaten tot een effectenbeurs en waarvan het balanstotaal > 500 miljoen is (Monitoring Commissie corporate governance, z.d.). Dit betekent dat de code niet van toepassing is op de beleggingsfondsen die in een later hoofdstuk aan bod komen.

De monitoring commissie corporate governance code evalueert jaarlijks de naleving en de kwaliteit van de naleving van de corporate governance code. Op deze manier kan de commissie elk jaar de beheerders bijsturen om de kwaliteit en de naleving te verbeteren (Monitoring Commissie corporate governance, z.d.).

5.3.1 Relevante artikelen uit de corporate governance code

In hoofdstuk 2 staat beschreven welke beschrijvingen en verklaringen het bestuur moet opnemen in het bestuursverslag.

Best practice bepaling II. 1.4 stelt dat het bestuur in het bestuursverslag een beschrijving moet geven van de voornaamste risico's gerelateerd aan de strategie van de vennootschap (a). Hiernaast moet een beschrijving van de opzet en de werking (b) van de interne risicobeheersings- en controlesystemen en de eventuele belangrijke tekortkomingen hierin (c) opgenomen worden. In de corporate governance is in het hoofdstuk ‘Verklaring van en toelichting op enkele begrippen die in de code zijn gebruikt’ een meer uitgebreide beschrijving opgenomen van de eisen die uit best practice bepaling II 1.4 voortkomen:

“Op grond van onderdeel a neemt de vennootschap in haar jaarverslag een beschrijving op van de voornaamste risico's waarmee zij in aanraking komt bij de uitvoering van haar strategie. Het gaat daarbij niet zozeer om een uitputtende uiteenzetting van alle mogelijke risico's, maar om een weergave van de belangrijkste risico's waarvoor de vennootschap zich geplaatst ziet: strategische en operationele risico's, financiële risico's, wet- en regelgevingsrisico's en financiële verslaggevingsrisico's. Ook de beloningsstructuur van bestuurders en werknemers kan een operationeel risico opleveren. In de beschrijving besteedt de vennootschap tevens aandacht aan haar risicoprofiel: de houding ten opzichte van de genoemde risico's (risk appetite) en, voor zover mogelijk, de gevoeligheid van de vennootschap voor verwezenlijking van de risico's.

RAPPORTEREN OVER DE INTERNE BEHEERSING

Een kwantificering van de beschreven risico's kan onder omstandigheden een positief effect hebben op de informatieve waarde van de beschrijving. De beschrijving van de voornaamste risico's sluit aan op de in artikel 2:391, lid 2, BW voorgeschreven 'risicoparagraaf' en op de beschrijving van de wezenlijke risico's in het kader van artikel 5:25c Wft

Bij onderdeel b ligt het in de rede dat het bestuur in de beschrijving van de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen aangeeft welk raamwerk of normenkader (bijvoorbeeld het COSO raamwerk voor interne beheersing) hij heeft gehanteerd bij de evaluatie van het interne risicobeheersings- en controlesysteem."

Deze uitgebreide beschrijving helpt de vennootschap om de relevante informatie op te nemen omdat de beschrijving in de best practice bepaling te vaag is.

De volgende relevante bepaling is best practice bepaling II 1.5. Deze bepaalt dat het bestuur ten aanzien van financiële verslaggevingsrisico's moet verklaren dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen materiële onjuistheden bevat en dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt.

Tot slot stelt best practice bepaling III 1.8 dat de raad van commissarissen minimaal eens per jaar de onderdelen uit bepaling II 1.4 moet bespreken en hier melding van moet maken in het verslag van de raad van commissarissen. De onderdelen die tijdens deze besprekingen aan bod moeten komen zijn:

- de strategie en de voornaamste risico's verbonden aan de onderneming
- de uitkomsten van de beoordeling door het bestuur van de opzet en werking van de interne beheersings- en controlesystemen
- de eventuele significante wijzigingen in de interne beheersings- en controlesystemen.

5.3.2 Wat kunnen we van de Corporate Governance Code leren?

Uit paragraaf 5.3.1 kan worden geconcludeerd dat de Nederlandse Corporate Governance Code een grote overlap heeft met de eerder onderzochte wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten, met name de richtlijnen van de jaarverslaggeving. Om deze reden bevat de code geen onderdelen die aan de huidige wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten toegevoegd kan worden.

5.4 Rapport in het publiek belang

In tegenstelling tot paragraaf 5.2 en 5.3 heeft deze paragraaf geen betrekking op bestaande wet- en regelgeving. Het rapport "In Het Publiek Belang" is geschreven door de werkgroep Toekomst Accountantsberoep en het rapport is in September 2014 gepubliceerd. De werkgroep is opgericht door de NBA nadat een aantal incidenten naar buiten gekomen zijn en het maatschappelijk vertrouwen in het accountantsberoep een dieptepunt had bereikt. De werkgroep heeft als doel om maatregelen aan te dragen om de kwaliteit en onafhankelijkheid van de accountantscontrole te verbeteren en het maatschappelijk vertrouwen in de accountant te verbeteren. De maatregelen die de commissie aandraagt zijn van belang voor de ontwikkelingen rondom de wet- en regelgeving. Om deze reden in het van belang dit mee te nemen in het onderzoek.

5.4.1 Relevante aanbevelingen uit het rapport

De werkgroep heeft de een aantal aanbevelingen gedaan die betrekking hebben op de risicotoelichting over de interne beheersing in het bestuursverslag. De eerste relevante aanbeveling is terug te vinden in hoofdstuk 7: "De juiste opdrachtgever, een heldere opdracht en duidelijke rapportage". In dit hoofdstuk zijn de volgende voorgestelde maatregelen ter verbetering van de controle van de accountant opgenomen: (Werkgroep toekomst accountantsberoep, 2014)

4.3 De accountant geeft een afzonderlijke beoordelingsverklaring af bij het jaarverslag (zoals bedoeld in art. 2:391 BW). In deze beoordelingsverklaring bij het jaarverslag geeft de accountant expliciet zijn oordeel over de risicoparagraaf, continuïteitsanalyse en corporate governance informatie zoals opgenomen in dat jaarverslag. Indien nodig geeft de accountant een aanvullende reflectie op deze onderwerpen. De NBA brengt nadere regelgeving uit voor de uit te voeren werkzaamheden in het kader van deze beoordelingsverklaring.

Onderzocht wordt of het, gezien de andere mate van zekerheid die wordt verschaft, mogelijk is om dit expliciete oordeel bij het jaarverslag op te nemen als afzonderlijk onderdeel van de controleverklaring bij de jaarrekening. NB: voor een goede werking van deze maatregel dienen de vereisten voor het jaarverslag aangepast te worden, zie ook hoofdstuk 10.

In het rapport geeft de werkgroep de aanbeveling om de accountant in zijn controleverklaring ook een oordeel te laten geven over de risicoparagraaf, continuïteitsanalyse en corporate governance. Vooral het feit dat de accountant een oordeel moet geven over de risicoparagraaf is interessant. Voor de wijziging van de RJ400 was de risicoparagraaf vaak een standaardtekst en stelde deze paragraaf weinig voor. Na de wijziging van de RJ400 is het verplicht om in de risicoparagraaf een uitgebreide beschrijving op te nemen. Wanneer de accountant een verklaring over deze risicoparagraaf moet geven, wordt deze getest op de relevantie en waarheid. Om de kwaliteit van het bestuursverslag te verbeteren zou dit een goede maatregel kunnen zijn. De volgende aanbeveling heeft betrekking op de onderdelen die in het bestuursverslag opgenomen worden om de kwaliteit van het bestuursverslag te verbeteren.

7.4 Aanpassing van wet- en regelgeving op het gebied van de jaarverslaggeving die tegemoet komt aan gebruikersbehoeften. Bijvoorbeeld uitbreiding van door het bestuur op te nemen informatie over strategie, continuïteitsrisico's en andere risico's die van belang zijn voor een breder en relevanter inzicht in het profiel en de prestaties van de onderneming en van door de RvC op te nemen informatie over de opdracht aan, en bevindingen van, de accountant, vergelijkbaar met het model dat gangbaar is in het Verenigd Koninkrijk. Zie ook maatregel 4.3. [Wetgever, RJ]

Deze aanbeveling heeft betrekking op de uitbreiding van het door de bestuur op te nemen informatie over de interne beheersing in het bestuursverslag. Deze uitbreiding moet zorgen voor een breder en meer relevante inzicht in het profiel en de prestaties van de onderneming. Deze aanbeveling is al opgenomen in de vernieuwde RJ400 en dus niet meer volledig relevant.

5.4.2 Wat kunnen we leren het rapport “in het publiek belang”?

Het rapport bevat een groot aantal aanbevelingen waarvan maar twee relevant zijn voor dit onderzoek. Zoals in de vorige paragraaf naar voren is gekomen zijn een aantal van de aanbevelingen al doorgevoerd in de huidige wet en regelgeving. Aanbeveling 4.3 bevat daarentegen nog de aanbeveling om de accountant een oordeel te laten geven over de risicoparagraaf. Het opnemen van deze vereiste in de wet zou een goede aanvulling kunnen zijn en de kwaliteit van het bestuursverslag verbeteren.

5.5 Deelconclusie

In dit hoofdstuk is gekeken naar additionele nationale en internationale wet- en regelgeving die mogelijk implicaties hebben ten aanzien van de Nederlandse wet- en regelgeving. Ook is gekeken naar een rapport met aanbevelingen ten behoeve van de huidige wet en regelgeving. Geconcludeerd kan worden dat de Amerikaanse Sarbanes Oxley act 2 artikelen bevat die het belangrijkst zijn, SOX 302 en SOX 404. Uit deze artikelen is te concluderen dat SOX 404 erg lijkt op de Nederlandse in control statement. Hiernaast is het interessant om te zien dat Amerikaanse beheerders per kwartaal over de effectiviteit van de interne beheersing rapporteren. Ook is het interessant op te merken dat de beheerder van een beleggingsfonds naar aanleiding van SOX 302 juridisch aansprakelijk is voor het beheer dat gevoerd is. Dit betekent dat de beheerder vervolgt kan worden wanneer hij fraude pleegt. De Nederlandse Corporate Governance Code was overwegend hetzelfde als de eerder onderzochte wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten, waardoor hier weinig implicaties uit naar voren komen. Tot slot bevat het rapport “In Het Publiek Belang” de interessante aanbeveling om de onafhankelijke accountant een oordeel te laten geven over risicoparagraaf.

6. Naleving in de praktijk

6.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt de naleving van de wet- en regelgeving door in Nederland publiek aangeboden beleggingsfondsen onderzocht. Eerst wordt beschreven welke aspecten onderzocht zijn, waarna wordt beschreven wat de onderzoekspopulatie is. Hierna worden de resultaten gepresenteerd en tot slot wordt de deelconclusie geformuleerd.

6.2 Beschrijving aanpak onderzoek

Het onderzoek van de bestuursverslagen heeft als volgt plaatsgevonden. De bestuursverslagen over 2015 zijn geanalyseerd voor de in bijlage 10 opgenomen beleggingsfondsen. Voor het onderzoek is gebruik gemaakt van 12 onderzoeksaspecten.

Naar aanleiding van de verslaggevingsregels uit hoofdstuk twee en drie is hieronder de lijst opgenomen van de onderzoeksaspecten die relevant zijn voor dit onderzoek. De onderzoeksaspecten worden per bestuursverslag onderzocht waarbij gelet wordt op de aanwezigheid en in een aantal gevallen de kwaliteit van de beschrijving. In de vragenlijst is onderscheid gemaakt tussen de RJ400 en de in control statement.

Nr.	Onderdeel	Onderzoeksaspect
1	Actualiteiten - risico's in directieverslag (RJ400)	Risicoprofiel Zijn de belangrijkste risico's en onzekerheden genoemd? Denk hierbij aan risico's m.b.t. strategie, operationele activiteiten, financiële positie, financiële verslaggeving en wet- en regelgeving
2	Actualiteiten - risico's in directieverslag (RJ400)	Risicobereidheid T.a.v. de belangrijkste risico's en onzekerheden dient de rechtspersoon een beschrijving op te nemen van de bereidheid deze risico's en onzekerheden al dan niet af te dekken. Is deze opgenomen?
3	Actualiteiten - risico's in directieverslag (RJ400)	Risicobeleid Is een beschrijving opgenomen van de maatregelen die zijn getroffen ter beheersing van de voornaamste risico's en onzekerheden?
4	Actualiteiten - risico's in directieverslag (RJ400)	Risicobeleid Geeft de beheerder een beschrijving van de risico's en onzekerheden die in het afgelopen boekjaar een belangrijke impact hadden, met daarbij de verbeteringen die naar aanleiding hiervan in het risicomanagementsysteem zijn aangebracht?
5	Actualiteiten - risico's in directieverslag (RJ400)	Is de impact (indien de belangrijke risico's en onzekerheden zich zouden voordoen) op het resultaat en vermogen beschreven?

6	Actualiteiten - risico's in directieverslag (RJ400)	Risicomanagementsysteem In de beschrijving van het risicomanagementsysteem worden de karakteristieken uiteengezet van het organisatie specifieke systeem van risicomanagement waarmee de bedrijfsrisico's worden beheerst. In welke mate is het risicomanagementsysteem beschreven?
7	Actualiteiten - risico's in directieverslag (RJ400)	Wordt tevens gemeld hoe het systeem van risk management is verankerd en welke soft controls t.b.v. cultuur, gedrag en motivatie van de werknemers zijn geïmplementeerd?
8	Internal Control	Is de verklaring inzake de bedrijfsvoering van de beheerder opgenomen?
9	Internal Control	Is de conclusie positief of negatief geformuleerd (positive assurance danwel negative assurance)?
10	Internal Control	Aard en diepgang van de verklaring (minimaal wettelijk vereist, beknopt of uitgebreid)?
11	Internal Control	Is in de verklaring inzake bedrijfsvoering inzage gegeven in de belangrijkste risico's en controlemaatregelen?
12	Internal Control	Is aangegeven op welke wijze vastgesteld is of men 'in control' is (scope, assurance framework)?

6.3 Beschrijving onderzoekspopulatie

Bij dit onderzoek bestaat de onderzoekspopulatie uit 39 beleggingsfondsen. De lijst met onderzochte beleggingsfondsen is opgenomen in bijlage 10. De populatie is bepaald aan de hand van een register van de AFM. In dit register zijn alle in Nederland publiek aangeboden beleggingsfondsen en de beheerders opgenomen. Voor dit onderzoek zijn de beleggingsfondsen geselecteerd op basis van de beheerder. Wanneer verschillende bestuursverslagen van dezelfde beheerder zouden worden geselecteerd, zijn de verschillen tussen de bestuursverslagen minder goed zichtbaar. Om deze reden is gekozen voor bestuursverslagen van verschillende beheerders.

6.4 Resultaten onderzoek

In deze paragraaf worden de resultaten van het onderzoek van de bestuursverslagen besproken. Allereerst zullen de resultaten met betrekking tot de in control statement besproken worden, waarna de resultaten met betrekking tot de naleving van de RJ400 worden toegelicht.

6.4.1 Internal Control

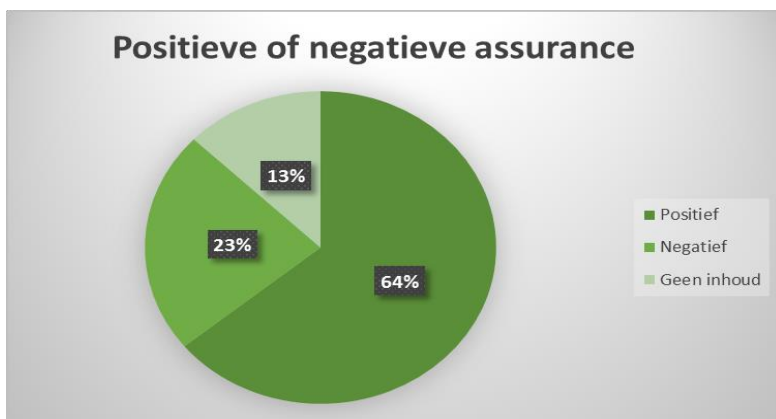
Alle onderzochte beleggingsfondsen zijn naar aanleiding van de Bgfo Wft verplicht een verklaring inzake bedrijfsvoering op te nemen. De verklaring moet onder andere een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering bevatten. Hiernaast moet inzage gegeven worden in de belangrijkste risico's en controle maatregelen. Allereerst is onderzocht of de verklaring inzake bedrijfsvoering daadwerkelijk in het bestuursverslag is opgenomen.

Uit de onderstaande afbeelding is af te lezen dat 89% van de onderzochte fondsen een verklaring inzake bedrijfsvoering heeft opgenomen. Het is zeer verrassend dat 11% van de fondsen deze verklaring niet heeft opgenomen terwijl dit verplicht is vanuit de Bgfo Wft. Dit impliceert dat niet is voldaan aan de wet- en regelgeving terwijl de bestuursverslagen een goedkeurende verklaring hebben gekregen. Dit is te verklaren door het feit dat de accountant bij zijn controle alleen een oordeel geeft over de jaarrekening. Hier valt de in control statement buiten. Vanaf volgend boekjaar moet de accountant in zijn verklaring ook een oordeel geven over het bestuursverslag en zal de naleving op dit punt waarschijnlijk 100% zijn.



Figuur 3: Verklaring inzake bedrijfsvoering

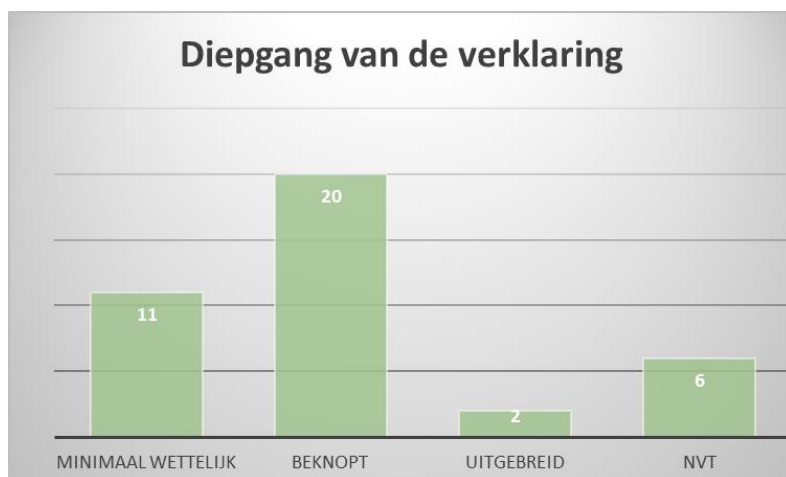
Wanneer de verklaring inzake bedrijfsvoering is opgenomen in het bestuursverslag is onderzocht of deze verklaring positief of negatief is geformuleerd. Negatief formuleren is als volgt: "...uit niets is gebleken dat...". Een positieve formulering wordt als volgt gedaan: "...met redelijke mate van zekerheid kan verklaard worden dat...". Bij een positieve formulering verklaart de beheerder dat hij activiteiten heeft ondernomen om met een bepaalde mate van zekerheid te verklaren dat de interne bedrijfsvoering op orde is. Dit onderzoeksresultaat is weergegeven in figuur 4 hieruit is op te maken dat 64% van de fondsen een positieve assurance geeft over de bedrijfsvoering. Hiernaast heeft 23% van de fondsen een negatieve verklaring opgenomen, de overige 13% van de fondsen hebben zoals in figuur 3 aangegeven geen verklaring inzake bedrijfsvoering opgenomen. Op dit moment is het niet verplicht om een positieve verklaring op te nemen hoewel een positieve assurance vanuit de branche steeds meer wordt aangeraden.



Figuur 4: Positieve of negatieve assurance

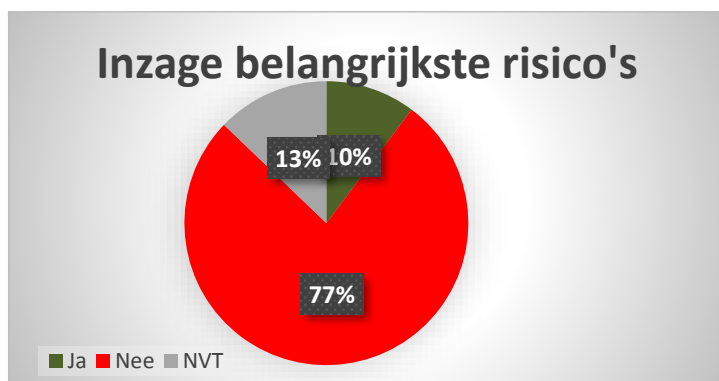
Om de diepgang van de verklaring te toetsen is een verdeling gemaakt naar drie klassen: minimaal wettelijk, beknopt en uitgebreid. Minimaal wettelijk betekent dat alleen de verklaring is opgenomen waarbij geen beschrijving wordt gegeven van het proces. Bij een beknopte beschrijving wordt een standaardbeschrijving over de aard van de werkzaamheden en het gegeven oordeel hierover opgenomen. Een uitgebreide beschrijving bevat specifieke teksten waar onder andere wordt gelet op de aard van het fonds, de risico's en de uitgevoerde testen.

Uit het onderzoek blijkt dat maar 2 van de 39 fondsen een uitgebreide verklaring inzake de bedrijfsvoering heeft opgenomen. Hiernaast hebben 11 fondsen een minimaal wettelijke verklaring opgenomen. Het is zorgwekkend dat veel fondsen alleen het minimaal wettelijke verklaring opnemen, omdat dit zeer weinig informatie geeft aan de gebruiker. Daarentegen is het logisch dat de beheerders kiezen voor deze minimaal wettelijke verklaring omdat de beheerder niet verplicht wordt om een uitgebreide verklaring op te nemen. Het uitbreiden van de verklaring kost dan alleen meer geld. In bijlage 2 is een uitgebreide in control statement opgenomen en in bijlage 3 een minimaal wettelijke.



Figuur 5: Diepgang van de verklaring

Wanneer de diepgang van de verklaring voldoende is, zou deze inzage moeten geven in de belangrijkste risico's. Uit onderstaande afbeelding blijkt dat dit maar bij 10% van de onderzochte fondsen het geval is. Ook zou de verklaring van de beheerder een beschrijving moeten bevatten over de beheersing van financiële en niet financiële risico's. Wanneer dit opgenomen wordt zou de gebruiker inzicht moeten hebben in de belangrijkste risico's. Hieruit kan veronderstelt worden dat dit niet is opgenomen en dat onvoldoende inzage gegeven is in de belangrijkste risico's.



Figuur 6: Inzage belangrijkste risico's

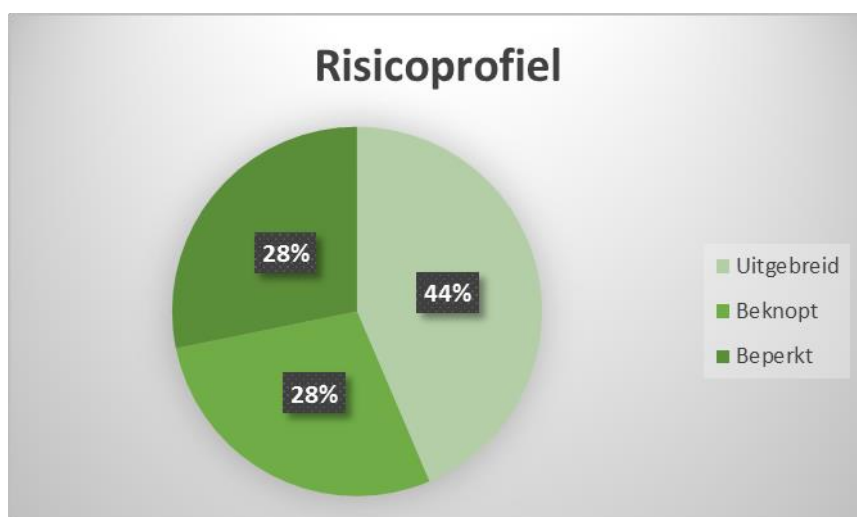
Tot slot is onderzocht of de verklaring van de bedrijfsvoering aangeeft op welke wijze vastgesteld is of men 'in control' is. Hieruit komt naar voren dat 23% van de fondsen dit heeft aangegeven. Dit onderzoeksaspect is geen vereiste vanuit de wet. Het is echter wel aan te raden is om dit op te nemen om de gebruiker inzicht te geven in de wijze waarop de verklaring inzake bedrijfsvoering tot stand gekomen is.



6.4.2 RJ400

De RJ400 schrijft voor dat het bestuursverslag een beschrijving van het risicoprofiel, risicobereidheid, risicobeleid en het risicomangement moet bevatten. In het onderzoek is de naleving hiervan aan de hand van 7 onderzoeksaspecten getoetst.

Het eerste deel dat onderzocht is, is het risicoprofiel. Hier is een verdeling gemaakt naar klassen waaruit op te maken is hoe uitgebreid het risicoprofiel is toegelicht. Bij een beperkte beschrijving worden de risico's voornamelijk beschreven aan de hand van standaard teksten. Een beknopte beschrijving bevat enkele typen risico's die kort zijn beschreven. Een uitgebreide beschrijving bevat meerdere typen risico's die goed beschreven zijn in relatie tot de complexiteit van het fonds. In figuur 7 zijn de onderzoeksresultaten weergegeven. Hieruit is af te lezen dat ongeveer de helft van de fondsen een uitgebreide beschrijving heeft opgenomen. Een voorbeeld van een uitgebreide beschrijving van een risico is opgenomen in bijlage 4. In bijlage 5 is een beknopt beschreven risico opgenomen. Tevens is uit het onderzoek naar voren gekomen dat een groot verschil bestaat in de beschrijving van de risico's. Het ene fonds beschrijft de risico's uitgebreid en probeert de gebruiker ook inzicht te geven in het betreffende risico, waar een ander fonds alleen een korte beschrijving van de definitie van het risico opneemt.



Figuur7: Risicoprofiel

Als aanvulling op de beschrijving van het risicoprofiel moet de beheerder de risicobereidheid toelichten. Hieruit is gebleken dat 31 van de 39 fondsen dit doet. Dit is een hoog aantal hoewel het vreemd is dat 8 fondsen dit niet beschrijven terwijl zij dit wel verplicht zijn vanuit de RJ. Dit betekent dat 8 fondsen niet voldoen aan de richtlijnen die vanuit de RJ400 zijn gesteld. Deze fondsen geven de gebruiker te weinig inzicht in de risico's die het fonds neemt om het gewenste resultaat te behalen.

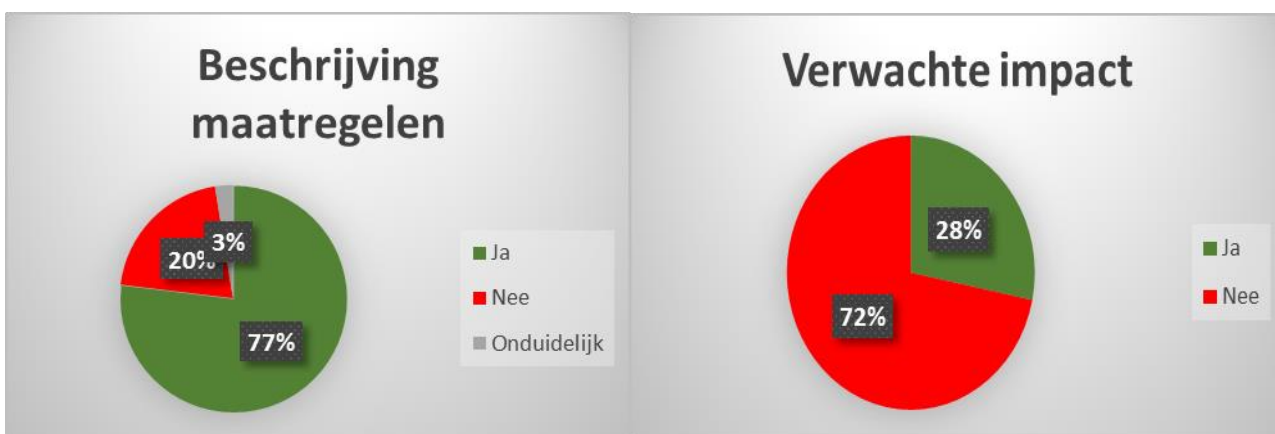
Wanneer de risicobereidheid bekend is moet de beheerder beschrijven hoe hij het hierop aansluitende risicobeleid voert. Dit risicobeleid moet bestaan uit de volgende onderdelen:

- Beschrijving van de getroffen maatregelen
- Beschrijving van de verwachte impact
- Beschrijving van risico's en onzekerheden met een belangrijke impact in vorig boekjaar

RAPPORTEREN OVER DE INTERNE BEHEERSING

Uit onderzoek is gebleken dat 77% van de onderzochte beleggingsfondsen een beschrijving van de getroffen maatregelen opneemt in het bestuursverslag. In figuur 8 is te zien dat 20% van de fondsen geen beschrijving opneemt. Onder deze 20% vallen ook een aantal van de 8 fondsen die de risicobereidheid niet toelichten. Waarschijnlijk hebben deze fondsen de risicotoelichting naar aanleiding van de RJ400 volledig buiten beschouwing gelaten.

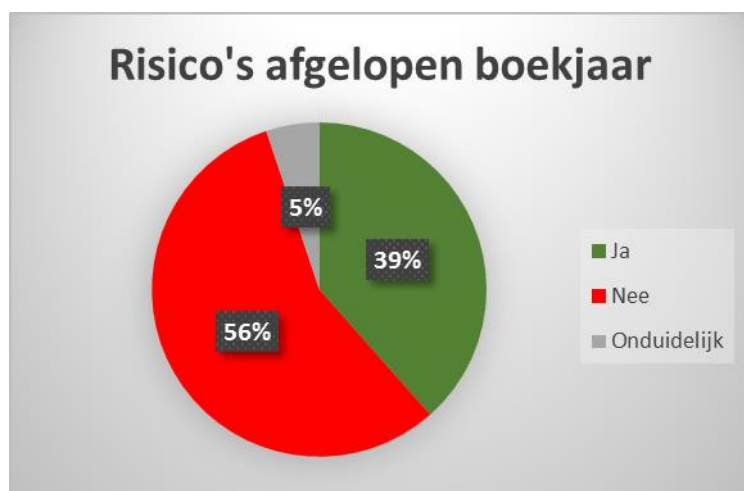
Als aansluiting op de beschrijving van de getroffen maatregelen moet de beheerder ook de impact op het resultaat en het vermogen geven wanneer een van de risico's zich voor doet. In figuur 9 is te zien dat maar 28% van de fondsen aan deze vereiste voldoen. De verwachte impact is een logisch gevolg op de beschrijving van de maatregelen. Een beschrijving of kwantificering van de verwachte impact geeft de gebruiker meer inzicht in het daadwerkelijke risico dat het beleggingsfonds loopt bij het risico dat de beheerder in kaart heeft gebracht.



Figuur 8: Beschrijving van de maatregelen

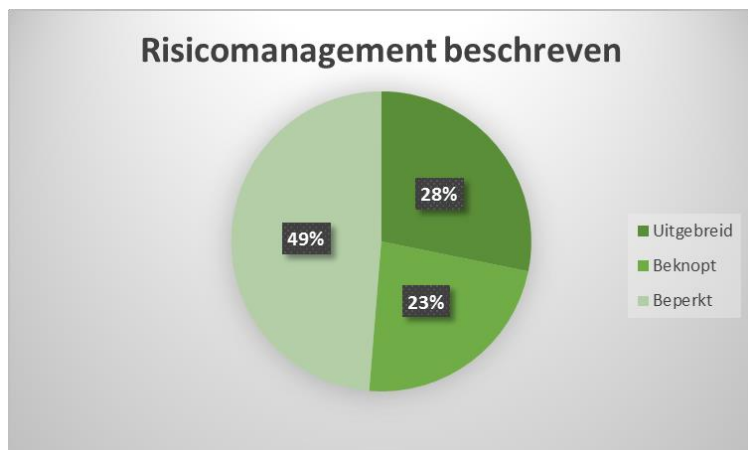
Figuur 9: Verwachte impact

Het laatste onderdeel dat onder risicobeleid valt zijn de risico's en onzekerheden die in het afgelopen boekjaar een belangrijke impact hadden. Hier is te zien dat maar 39% van de onderzochte fondsen dit in het bestuursverslag heeft opgenomen.



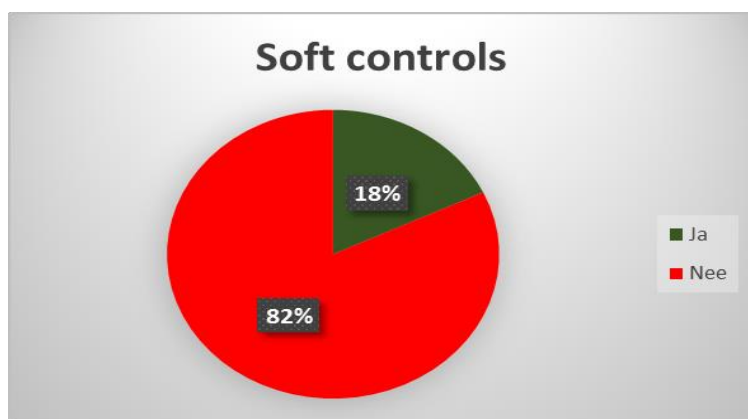
Figuur 10: Risico's afgelopen boekjaar

De RJ400 vereist ook dat het risicomanagementsysteem beschreven wordt. Hier moet ingegaan worden op de karakteristieken van het organisatie specifieke risicomanagementsysteem. Deze beschrijving is opnieuw opgedeeld in de klassen: beperkt, beknopt en uitgebreid. Uit figuur 11 is af te lezen dat ongeveer de helft van de fondsen het risicomanagementsysteem in beperkte mate beschrijft. Het risicomanagementsysteem wordt dus nog niet in voldoende mate beschreven.



Figuur 11: Beschrijving van het risicomanagementsysteem

Tot slot is gekeken of toegelicht wordt hoe het risk management systeem verankerd is in de soft controls. Dit onderzoeksresultaat is opgenomen in figuur 12. Hieruit is af te lezen dat 82% van de onderzochte beleggingsfondsen niet voldoen aan deze vereiste. Deze richtlijn is vanuit de RJ niet dwingend, dit kan het lage percentage naleving verklaren. Het opnemen van deze richtlijn aan te raden, omdat het opnemen van de richtlijn de transparantie naar de gebruiker vergroot.



Figuur 12: Beschrijving van de soft controls

6.5 Deelconclusie

In dit hoofdstuk is de naleving van de wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten getoetst onder 39 beleggingsfondsen. In paragraaf 6.4.1 zijn de onderzoeksaspecten met betrekking tot de internal control aan bod gekomen. Uit deze paragraaf kan geconcludeerd worden dat de naleving van de Bgfo onvoldoende is. Het is daarom belangrijk dat er maatregelen genomen worden om de naleving te verbeteren. Ten eerste is erg opvallend dat 13% van de onderzochte fondsen geen verklaring inzake bedrijfsvoering heeft opgenomen. Dit betekent dus dat zij niet voldoen aan de wet.

RAPPORTEREN OVER DE INTERNE BEHEERSING

De accountant gaat bij zijn controleverklaring wel in op de toelichtingen in het bestuursverslag maar kan zijn verklaring niet af laten hangen van het niet volledig naleven van de vereisten die aan het bestuursverslag gebonden zijn. Vanaf volgend boekjaar verwacht ik een betere naleving omdat de accountant vanaf dat moment zijn controleverklaring af kan laten hangen van de naleving van de vereisten gebonden aan het bestuursverslag.

Van de opgenomen verklaringen is 64% positief geformuleerd. 64% is een redelijk hoog aantal, al is het logisch dat wanneer een beheerder een verklaring afgeeft, hij dit met een goede onderbouwing doet. Wanneer de interne bedrijfsvoering getest wordt aan de hand van een aantal controlepunten moet de beheerder in staat zijn om met redelijke mate van zekerheid te kunnen verklaren dat de interne beheersing naar behoren heeft gefunctioneerd. Om deze reden is het tegen verwachting dat 23% van de fondsen nog steeds een negatief geformuleerde verklaring opneemt. Ik verwacht dat in de nabije toekomst alle beheerders de in control statement opnemen en deze positief formuleren. Dit omdat het opnemen van de in control statement een verplichting is vanuit de Wft en de beheerder in staat moet zijn om met redelijke mate van zekerheid te verklaren dat de interne beheersing op orde is. Tevens is in figuur 5 te zien dat de diepgang van de in control statement zeer matig is. Vanwege het feit dat maar twee beheerders een uitgebreide verklaring opnemen rijst de vraag wat het nut is van het opnemen van de statement omdat deze zoals hij nu opgenomen is zeer weinig informatie aan de gebruiker geeft.

Omdat de in control statement zoals hij nu wordt opgenomen naar mijn mening niet functioneel is, is het van belang dat de in control statement anders wordt vormgegeven. Een verandering in de vormgeving kan bereikt worden door het formuleren van een best practice door DUFAS of een aanbeveling aan de wetgever vanuit de NBA. Door het formuleren van de een best practice of het veranderen van de wetgeving moet het voor de beheerders duidelijker worden wat de gestelde eisen zijn aan de in control statement. Dit resulteert in een in control statement die vergelijkbaar is tussen beleggingsfondsen en een goede toevoeging is aan het bestuursverslag.

In paragraaf 6.4.2 zijn de onderzoeksaspecten met betrekking tot de RJ400 aan bod gekomen. Uit dit onderdeel kan worden geconcludeerd dat de naleving van de RJ400 per fonds erg verschillend is. Uit onderzoek komt naar voren dat de grote beheerders zich erg inspannen om aan de vernieuwde RJ400 te voldoen. Het feit dat verschillende grootte beheerders zijn geselecteerd zorgt voor de grote verschillen in de naleving.

Wat erg opvalt is dat 72% van de onderzochte beleggingsfondsen de verwachte impact op de resultaten of financiële positie niet beschrijft en dus deze vereiste vanuit de RJ400 niet naleeft. Dit zou een logisch gevolg zijn op de genomen beheersmaatregelen, maar helaas wordt dit nog te weinig gedaan. Hiernaast beschrijft maar 39% van de onderzochte beleggingsfondsen de risico's en onzekerheden die in het afgelopen boekjaar impact op de onderneming hebben gehad. Een logische verklaring zou zijn dat in vorig boekjaar geen risico's zijn voorgekomen die een bedreiging voor de onderneming hebben gevormd. De beheerder kan de onduidelijkheid die door het niet opnemen deze vereiste ontstaat wegnemen door in het bestuursverslag kort te verklaren dat in vorig boekjaar geen risico's zijn voorkomen die impact hebben gehad op de onderneming.

RAPPORTEREN OVER DE INTERNE BEHEERSING

Tot slot beschrijft maar 18% van de onderzochte beleggingsfondsen hoe de soft controls zijn verankerd in het risicomanagementsysteem. Een verklaring voor dit lage aantal kan zijn dat dit een aanbeveling is vanuit de RJ. Het is dus niet verplicht om op te nemen.

Op dit moment is de naleving van de RJ400 nog matig. Hier kan als kanttekening bij worden geplaatst dat boekjaar 2015 het eerste jaar is waar dit verplicht is en derhalve nog sprake is van kinderziektes. Hiernaast stelt de accountant wel vast dat het directieverslag voldoet aan de RJ400, maar kan hij bij een niet-naleving geen negatieve controleverklaring afgeven. Dit heeft mogelijk ertoe geleid dat de beheerder minder prioriteit heeft gelegd bij de kwaliteit van de toelichtingen die uit de RJ400 voortkomen.

Uit dit hoofdstuk kan worden geconcludeerd dat de naleving van de wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten erg verschillend is. De in control statement wordt vaak minimaal wettelijk opgenomen omdat geen scherpe eisen aan de statement worden gesteld. Ook is een erg groot verschil te zien in de naleving tussen de grote en kleine beleggingsfondsen ten aanzien van de naleving van de wet- en regelgeving. Dit terwijl de wet- en regelgeving voor deze fondsen gelijk is. Tot slot is uit de resultaten op te maken dat de onderzochte beleggingsfondsen een beschrijving van risicoprofiel opnemen in het bestuursverslag. Echter, wanneer de risico's verder moeten worden gespecificeerd en het risicobeleid moeten worden beschreven, wordt dit vaak te beperkt of helemaal niet gedaan.

7. Interviews

7.1 Inleiding

Voor dit onderzoek zijn een aantal semi- gestructureerde interviews afgenomen. De vragenlijst die is gehanteerd als leidraad bij de interviews begint met een aantal vragen met betrekking tot risicotoelichtingen. Bij dit onderdeel is een combinatie gemaakt van vragen waar de meningen van de geïnterviewde over de toelichtingen in het bestuursverslag naar voren kwam, de mening over de in control statement en vragen die specifiek op de RJ400 gericht waren. De groep geïnterviewde bestond uit externe accountants en verschaffers van jaarrekeningen. De vragenlijst is te vinden in bijlage 1.

De interviews zijn gezamenlijk met collega scriptant Mischa van den Oever afgenomen. Dit om de efficiëntie van het afnemen van de interviews te vergroten omdat een overlap bestaat tussen de scripties. In de bijlage is het transcript van de interviews opgenomen.

7.2 Uitwerking interviews

Verbetering van de risicotoelichting in de laatste jaren

Drie van de vijf respondenten gaven aan dat de richtlijnen met betrekking tot de risicotoelichting duidelijk zijn verbeterd. Er worden nu duidelijke handvatten gegeven aan de onderdelen die het bestuursverslag moet bevatten. Stap voor stap gaat de verslaggeving ook de goede kant op. Dit is onder andere te zien aan het feit dat de risico's nu centraler gepresenteerd worden. Een andere respondent gaf aan dat de risicotoelichting nog vaak een vrij standaard opsomming is van de risico's. De risico's kunnen volgens de respondent scherper worden benoemd om de kwaliteit te verbeteren.

De repondenten geven aan dat de risico's vaak nog te vaag worden beschreven en dat het soms een standaard opsomming is van de risico's uit het prospectus. De naleving per fonds verschilt ook erg. Om deze reden is de vergelijkbaarheid tussen verschillende fondsen erg moeilijk.

De naleving van bepaalde onderdelen uit de RJ400 waaronder de beschrijving van de impact, wordt soms nog als erg moeilijk ervaren. De reden hierachter is dat sommige risico's moeilijk te kwantificeren zijn. Om de naleving te verbeteren kan de beheerder doormiddel van rekenvoorbeelden geholpen worden om tot het gewenste resultaat te komen.

De algemene tendentie is dat sprake is van een goed begin, maar er dient nog veel werk verricht te worden om tot een ideaalbeeld te komen. Het is van belang om de beheerders jaarlijks inzicht te geven in de naleving van de wet- en regelgeving. Dit inzicht kan worden gegeven door de onafhankelijke accountant die vanaf boekjaar 2016 zijn mening over het directieverslag expliciet tot uiting moet brengen.

Komen de risico's in voldoende mate terug in het bestuursverslag?

De eerste beheerder die is geïnterviewd voor dit onderzoek geeft aan dat de risico's duidelijk genoeg zijn omschreven maar dat sommige risico's moeilijk te kwantificeren zijn. De gebruiker is door middel van de risicotoelichting beter in staat om de risico's in te schatten en te beoordelen hoe het bedrijf met de risico's omgaat. Een andere beheerder geeft aan dat de belangrijkste risico's die de onderneming loopt voldoende zijn beschreven en gekwantificeerd in het bestuursverslag. Beide beheerders geven aan dat de impact in een aantal gevallen niet wordt beschreven omdat deze moeilijk is te kwantificeren.

De accountants geven daarentegen aan dat de risico's nog niet in voldoende mate terugkomen in het bestuursverslag. De eerste accountant geeft aan dat de kwaliteit van de risicotoelichting erg wisselt tussen de ondernemingen. Dit is mede te verklaren door de omvang van de onderneming. Hiernaast geven beide accountants aan dat de beheerders worstelen met de invulling van deze toelichtingen.

Op welke plek in het jaarverslag moet de risicotoelichting terugkomen?

Als opvolging van de kwaliteit van de risicotoelichting is de vraag gesteld waar de geïnterviewden de risicotoelichting in het bestuursverslag terug zouden willen zien. Bij deze vraag bestond de keuze uit het directieverslag en/of jaarrekening. Op deze vraag kwamen erg verschillende antwoorden. De algemene tendentie was vooral dat de risicotoelichting op dit moment erg verspreid in het bestuursverslag wordt opgenomen. Op basis van de constatering dat de risico's erg verspreid opgenomen zijn, stelde twee respondenten voor om een centrale risicoparagraaf op te nemen, waar zij een lichte voorkeur hadden om dit in het directieverslag op te nemen. Een andere respondent gaf aan de risicotoelichting het beste in de jaarrekening opgenomen kan worden, omdat deze de meeste zekerheid geeft door de controle van de accountant. Tot slot gaf een accountant de voorkeur aan een gesplitste risicoparagraaf. In dit geval moeten de toekomstgerichte risico's in het directieverslag en de historische gerichte risico's in de jaarrekening worden opgenomen.

Is de in control statement nu nog relevant

De mening van de respondenten waren op dit onderdeel redelijk uniform. Uit de antwoorden was op te maken dat mogelijk sprake is van overlap tussen de risicotoelichting vanuit RJ400 en de in control statement. Aan deze constatering werd toegevoegd dat de in control statement meer is dan een beschrijving van de interne beheersing. De in control statement is een verklaring van de beheerder over de interne bedrijfsvoering. De geïnterviewden zagen hier ook een hoge mate van toegevoegde waarde en relevantie in. Een beheerder, daarentegen, gaf aan dat de in control statement vaak een standaard tekst is waaruit de vraag komt of dit werkelijk een toegevoegde waarde heeft. Een accountant haakte hier vervolgens op in door te onderkennen dat een discussie ten aanzien van de negatief geformuleerde assurance mogelijk belangrijker is.

De algemene opinie is dus dat de in control statement haar relevantie nog niet verloren heeft en derhalve dient te worden opgenomen in het bestuursverslag. Wel werd door een accountant gesteld dat de verklaring een stuk meer waarde heeft wanneer deze positief geformuleerd is.

Suggesties voor het verbeteren van de risicotoelichting

Tot slot werd de geïnterviewden gevraagd of zij suggesties hadden ter verbetering van de risicotoelichting. Hieruit kwam vooral de aanbeveling dat de risicotoelichting relevant en goed leesbaar moet blijven. Dit zou kunnen worden gerealiseerd door de risico's te rangschikken naar relevantie en belang, te koppelen aan de risico's uit het prospectus en niet te veel aandacht te besteden aan minder relevante risico's. Tot slot gaf een accountant de aanbeveling om de kwantificering van de toelichtingen als vereiste aan de RJ615 toe te voegen.

8. Conclusie en aanbevelingen

8.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt antwoord gegeven op de hoofdvraag die als volgt luidt:

“Wat is de kwaliteit van de rapportering over de interne beheersing in de bestuursverslagen van beleggingsfondsen en op welke wijze kunnen beheerders de kwaliteit van deze rapportage verbeteren, in lijn met de geldende wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten?”

Het antwoord op de hoofdvraag is tot stand gekomen door middel van het beantwoorden van de geformuleerde deelvragen. Eerst zullen de conclusies van de verschillende deelvragen uiteen gezet worden, waarna een algehele conclusie wordt geformuleerd. Tot slot worden enkele aanbevelingen naar aanleiding van dit onderzoek gedaan.

8.2 Deelconclusies

In de eerste deelvraag is de relevante wetgeving die betrekking heeft op de interne beheersing van een organisatie uiteengezet. Hieruit kwam naar voren dat de beheerder naar aanleiding van het Burgerlijk Wetboek een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden in het bestuursverslag moet opnemen. De vereisten vanuit het Burgerlijk Wetboek zijn redelijk onduidelijk, waardoor deze vereisten door de beheerders van beleggingsfondsen op verschillende manieren geïnterpreteerd worden.

De Wft met aansluitend het Bgfo Wft, stelt aanvullende eisen aan het bestuursverslag. De vereisten uit deze wetten komen in het bestuursverslag terug als de verklaring inzake bedrijfsvoering van de beheerder, of ook wel de “in control statement”. De beheerder verklaart hiermee dat het interne beheersingsproces naar behoren heeft gefunctioneerd en geen zwakheden zijn geconstateerd.

In de tweede deelvraag zijn de relevante verslaggevingsvereisten die betrekking hebben op de verslaggeving over de interne beheersing aan bod gekomen. De vereisten zoals opgenomen in de vernieuwde RJ400 stellen dat de beheerder van een beleggingsfonds het risicobeheer van de onderneming in het bestuursverslag uitgebreid moet beschrijven. Deze beschrijving moet ervoor zorgen dat de gebruiker inzicht krijgt in het beleid dat een beleggingsfonds voert met betrekking tot de risico's die gelopen worden. Op deze manier moet de gebruiker de risico's die hij loopt bij het participeren in het betreffende fonds op een redelijke wijze kunnen inschatten.

In de derde deelvraag is een vergelijking gemaakt tussen de wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten die bij de beantwoording van de eerste en tweede deelvraag naar voren zijn gekomen. Uit deze vergelijking komt naar voren dat vanuit het BW, de Wft en de RJ, dus vanuit alle wet- en regelgeving, wordt vereist dat het bestuursverslag een beschrijving van het risicobeheer bevat. Het BW vereist een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden en de RJ haakt hierop aan in de vorm van een aantal criteria waaraan deze beschrijving moet voldoen. Tot slot stelt de Wft een aantal aanvullende eisen aan het bestuursverslag door middel van de ‘in control’ statement.

Als de RJ400 en de Wft met elkaar worden vergeleken op de onderzochte gebieden, dan kan worden geconcludeerd dat de beheerder naar aanleiding van RJ400 vooral de risicohouding moet toelichten. Dit terwijl de Wft een expliciete verklaring vereist, in de vorm van de in control statement, over de werking van het interne beheersingssysteem. Hieruit blijkt dat de RJ400 en de Wft door middel van de in control statement een ander doel voor ogen hebben.

In de vierde deelvraag is gekeken naar additionele nationale en internationale wet- en regelgeving die mogelijk implicaties hebben ten aanzien van Nederlandse wet- en regelgeving. De Amerikaanse Sarbanes Oxley Act (SOX) bevat 2 artikelen die erg lijken op de Nederlandse in control statement. Hiernaast is het interessant om te zien dat Amerikaanse beheerders per kwartaal over de effectiviteit van de interne beheersing rapporteren en dat de beheerder van een beleggingsfonds naar aanleiding van SOX artikel 302 juridisch aansprakelijk is voor het beheer. Tot slot bevat het rapport “In Het Publiek Belang” van de NBA de interessante aanbeveling, de onafhankelijke accountant een oordeel te laten geven over de risicoparagraaf. Als deze implicaties aan het einde van mijn onderzoek worden geëvalueerd dan blijkt dat het per kwartaal rapporteren over de interne beheersing als overbodig wordt gezien omdat andere informatie beschikbaar is waar de gebruiker dezelfde gegevens uit kan halen. Hiernaast denk ik dat het juridisch aansprakelijk stellen van de beheerder overbodig is, omdat het toezicht al zeer streng is en voldoende maatregelen kunnen worden genomen zonder dat hiervoor juridische stappen of vervolging nodig is.

In de vijfde deelvraag is de naleving van de wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten voor 39 beleggingsfondsen, aan de hand van het jaarverslag 2015 getoetst. De onderzoeksaspecten die hierbij zijn gehanteerd vallen uiteen in de naleving van enerzijds de verklaring inzake bedrijfsvoering (de in control statement) en anderzijds de naleving van de RJ400. Uit het onderzoek blijkt dat de verklaring inzake bedrijfsvoering door een aantal beheerders zelfs niet wordt opgenomen. Daarnaast is dit, wanneer de in control statement wel is opgenomen, vaak een standaard tekst en is de diepgang van de beschrijving over het algemeen beperkt, soms zelfs niet eens voldoende. Om deze reden twijfel ik over het nut van het opnemen van de in control statement, omdat deze op dit moment weinig informatieve waarde heeft voor de gebruiker. Omdat de in control statement zoals hij nu wordt opgenomen naar mijn mening niet functioneel is, is het van belang dat de in control statement anders wordt vormgegeven.

In het tweede onderdeel van het onderzoek is naar het bestuursverslag gekeken. Hieruit kan worden geconcludeerd dat de naleving van RJ400 erg divers is wat betreft de invulling. Hier komt vooral naar voren dat de grote beheerders zich erg inspannen om aan de vernieuwde RJ400 te voldoen. Het feit dat in dit onderzoek verschillende beheerders zijn geselecteerd zorgt ervoor dat grote verschillen zichtbaar zijn geworden ten aanzien van de naleving van de vernieuwde RJ400.

De naleving van de vernieuwde RJ400 vind ik voor het eerste jaar na implementatie voldoende. Dit omdat meer dan 80% van de onderzochte beleggingsfondsen de basis van het risicomanagementsysteem heeft beschreven. Onder de basis valt het risicoprofiel, de risicobereidheid en de genomen maatregelen ter beheersing van de vastgestelde risico's. Wanneer de beheerder de risico's verder moet specificeren blijkt dat de naleving van deze onderdelen een stuk minder is. Onder de meer specifiekere onderdelen valt een beschrijving van de risico's en onzekerheden die vorig jaar een belangrijke impact hadden. Ook vallen hieronder de verwachte impact en een beschrijving van het risicomanagementsysteem. Deze onderdelen moeten in het komende boekjaar verder uitgewerkt worden teneinde de gebruiker voldoende inzicht te geven in de risico's en het risicomanagement van het beleggingsfonds. Hier kan als kanttekening bij worden geplaatst dat boekjaar 2015 het eerste jaar is waar dit verplicht is.

Men zou kunnen stellen dat nog sprake is van kinderziektes in de vorm van interpretatieverschillen. Hiernaast kan de accountant geen negatieve accountantsverklaring afgeven op basis van het bestuursverslag en ligt hier derhalve minder nadruk op.

8.3 Algehele conclusie

Op basis van de antwoorden op bovenstaande deelvragen kan een antwoord worden geformuleerd ten aanzien van de probleemstelling:

“Wat is de kwaliteit van de rapportering over de interne beheersing in de bestuursverslagen van beleggingsfondsen en op welke wijze kunnen beheerders de kwaliteit van deze rapportage verbeteren, in lijn met de geldende wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten?”

Op basis van het onderzoek naar de bestuursverslagen is vastgesteld dat deze verslagen van beleggingsfondsen over het boekjaar 2015 op het gebied van interne beheersing redelijk voldoen aan de vereisten vanuit de wet- en regelgeving en de van toepassing zijnde verslaggevingsvereisten.

Uit het onderzoek blijkt dat een bestuursverslag meestal een in control statement bevat. De diepgang van deze statement is echter meestal minimaal wettelijk vereist, waardoor een zeer oppervlakkige verklaring ontstaat. Uit het onderzoek naar de achtergrond van de wet- en regelgeving is gebleken dat de in control statement een ander doelt dient dan RJ400. Deze constatering wordt ondersteund door de mening van verschillende respondenten. Zij verklaren dat zij om deze reden de relevantie van de in control statement nog steeds inzien. Naar mijn mening is de in control statement zoals die nu opgenomen wordt een irrelevant stuk tekst dat alleen wordt opgenomen om aan de wet te voldoen. Dit komt omdat het voor de gebruiker niet duidelijk is hoe de beheerder tot deze constatering is gekomen en waarover deze verklaring wordt afgegeven. Dit zou verbeterd worden wanneer de in control statement refereert aan de verschillende onderdelen vanuit de RJ400. Wanneer een duidelijke beschrijving van de geïdentificeerde risico's, de risk appetite en de genomen maatregelen in het bestuursverslag opgenomen worden is het voor de gebruiker duidelijk hoe de beheerder tot deze constatering is gekomen en waarover de verklaring wordt afgegeven.

Op basis van het onderzoek blijkt dat de naleving van de punten uit RJ400 die betrekking hebben op de basis van het risicomanagementsysteem door ongeveer 80% van de onderzochte fondsen goed gebeurt. Onder deze basis valt het risicoprofiel, de risicobereidheid en de genomen maatregelen ter beheersing van de vastgestelde risico's. Uit het onderzoek komt wel naar voren dat een groot verschil bestaat in de diepgang van de risicotoelichtingen. Dit verschil is mede te verklaren door het verschil in omvang van de beheerders.

Daarentegen is de naleving op de beschrijving van de onderdelen die specifiek ingaan op de impact van de beschreven risico's en het toezicht van de beheerder vaak matig. Minder dan de helft van de onderzochte beleggingsfondsen leven deze vereisten uit de RJ400 goed na.

De respondenten gaven aan dat de beheerders vaak moeite hebben met de naleving van deze onderdelen. De beheerders hebben moeite met het beschrijven van de impact van verschillende risico's omdat deze moeilijk te kwantificeren zijn. Ik denk dat de naleving van deze onderdelen verbeterd moet worden omdat dit juist de onderwerpen zijn die de gebruiker het meeste inzicht geven in de risico's die het fonds en de belegger loopt. Dit is te bereiken door een extra uitwerking in de vorm van een guideline. Hierin zou dan moeten staan op welke wijze de beheerder ieder risico kwantitatief kan uitwerken.

Tot slot verwacht ik dat de naleving van de RJ400 komend boekjaar verbetert omdat de accountant vanaf komend boekjaar in zijn controleverklaring in moet gaan op de opgenomen informatie in het directieverslag. Op dit moment heeft nog niet voldoende controle plaatsgevonden op de kwaliteit en de naleving van de risicotoelichting in het bestuursverslag. Dit kan een mogelijke verklaring zijn voor de mindere naleving in de bestuursverslag over boekjaar 2015.

8.4 Aanbevelingen

Uit het onderzoek naar de naleving van de RJ400 in het boekjaar 2015 blijkt dat de naleving op de onderdelen die de basis van het risicomanagement systeem beschrijven door 80% van de onderzochte beleggingsfondsen goed gebeurd. Wanneer deze risico's verder gespecificeerd moeten worden blijkt dat meer dan de helft van de onderzochte beleggingsfondsen dit onvoldoende doet. Uit het onderzoek komt naar voren dat beheerders dit niet doen omdat zij moeite hebben met het beschrijven van de impact en het kwantificeren van de risico's. Het is van belang dat de naleving op deze onderdelen uit de RJ400 verbetert wordt omdat dit de gebruiker het meeste inzicht geeft in de risico's. Om de naleving te verbeteren raad ik DUFAS aan een werkgroep in het leven te roepen die zich moet buigen over een guideline waar per risico de wijze van kwantificeren wordt beschreven. In deze werkgroep kunnen zowel vertegenwoordigers van de beheerders, van de accountants en van de gebruikers plaatsnemen. Solutional kan vanwege hun grote kennis van de verslaggeving hun meerwaarde laten blijken bij deelname aan deze werkgroep. Door de grote vertegenwoordiging in de werkgroep kan bij de totstandkoming van de guideline gelijk worden bepaald in welke mate de benodigde informatie beschikbaar is, de gegeven toelichting controleerbaar is en of deze voldoet aan de informatiebehoefte. De handreiking moet via de website van de DUFAS verspreid worden om alle Nederlandse beheerders te ondersteunen bij het beschrijven van de impact en het kwantificeren van de risico's.

Er is nog veel verbetering te behalen bij de naleving van RJ400. Hierbij moet als kanttekening worden geplaatst dat boekjaar 2015 het eerste jaar is dat de vernieuwde richtlijnen uit de RJ400 van kracht zijn. Om de naleving te verbeteren moet de accountant in zijn verklaring ingaan op de opgenomen risicotoelichting en de beschrijving van het interne beheersingssysteem. Op deze manier wordt de beheerder getoetst op de gegeven informatie en vergroot dit de kwaliteit van de risicotoelichting. De accountant is vanaf boekjaar 2016 verplicht om in de controle ook op de opgenomen informatie in het bestuursverslag in te gaan. Deze aanbeveling is dus vanaf volgend boekjaar van kracht.

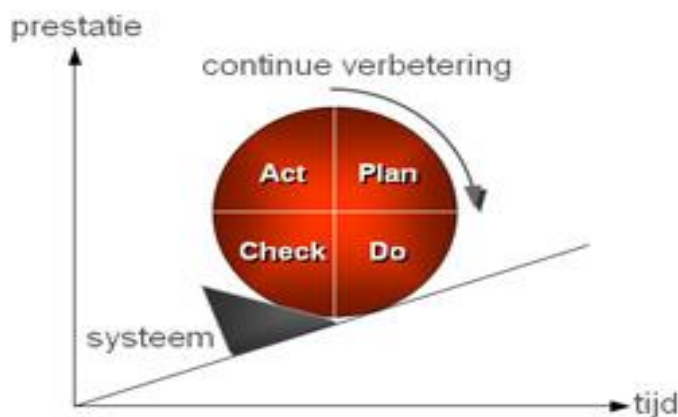
Uit het onderzoek blijkt tevens dat de naleving van de Wet op het financieel toezicht niet voldoende is. In de in control statement wordt op dit moment overwegend het minimaal wettelijk vereiste opgenomen. Dit betekend de in control statement alleen assurance geeft maar geen beschrijving van de geïdentificeerde risico's bevat. Omdat het voor de gebruiker niet duidelijk is waar assurance over wordt gegeven en wat de uitgevoerde werkzaamheden zijn vind ik de in control statement zoals hij nu opgenomen is, niet relevant. Voor de gebruiker wordt het duidelijk waarover assurance afgegeven wordt wanneer richtlijnen vanuit de RJ400 goed worden nageleefd.

Naar mijn mening moet de naleving van de RJ400 verbeteren, wanneer dit is gebeurd moet de 'in control statement' als minimaal wettelijk worden opgenomen met een duidelijke positieve formulering. De in control statement geeft op deze manier een verklaring van de beheerder dat de interne beheersing op orde is. Voor de gebruikers is het op deze manier duidelijk waar het management zijn assurance over geeft en heeft de in control statement een duidelijke toegevoegde waarde. Ik raad Solutional aan om deze aanbeveling te communiceren met hun klanten en mee te nemen in hun jaarverslagenonderzoek. Wanneer deze aanbeveling door de klanten wordt doorgevoerd verbetert dit de kwaliteit van de verslaggeving en de transparantie naar de beleggers.

Tot slot komt uit de interviews naar voren dat het leesbaar houden van het bestuursverslag een hoge prioriteit heeft. Het is derhalve mijn aanbeveling dat alleen de relevante risico's in het bestuursverslag opgenomen moeten worden. De minder relevante risico's kunnen dan achterwege gelaten worden of beperkt worden toelicht. Deze risico's zouden tevens gerangschikt moeten worden op relevantie. Ook beveel ik aan om vanuit de werkgroep RJ400 een richtlijn op te stellen waarin de plek van de risicotoelichting in het bestuursverslag wordt aangegeven. Solutional zal dit dan in de werkgroep RJ400 kenbaar moeten maken. In overleg met de overige leden zal een richtlijn worden geformuleerd. Deze uiting wordt dan opgenomen in de RJ om de kwaliteit van de verslaggeving te verbeteren.

Het doorvoeren van de bovengenoemde aanbevelingen resulteert in een verbetering van de kwaliteit van de rapportering over de interne beheersing in bestuursverslagen door beleggingsfondsen. Uit mijn onderzoek is gebleken dat de kwaliteit van de rapportering nauw gebonden is aan de naleving van de wet- en regelgeving en verslaggevingsvereisten. Om deze reden is het van belang de naleving te blijven meten en bij te sturen waar nodig. Dit kan gedaan worden aan de hand van een jaarlijks onderzoek zoals ik heb uitgevoerd. Een hulpmiddel dat hierbij te identificeren is, is de Deming Circle. Er bestaan geen andere modellen die zo duidelijk geformuleerd zijn en zo makkelijk te implementeren zijn, om deze reden is de Deming Circle het juiste model om te gebruiken om jaarlijks de kwaliteit te analyseren.

De Deming Circle bestaat uit vier onderdelen: plan, do check, act. Deze fases weerspiegelen de fases die de ontwikkeling van de rapportering over de interne beheersing in bestuursverslagen jaarlijks door maakt. In het figuur hieronder is de Deming Circle weergegeven.



Figuur 13: Deming Circle aangepast overgenomen uit 101 management models (p. 136) door M. Mulders, Noordhoff Uitgevers

RAPPORTEREN OVER DE INTERNE BEHEERSING

Zoals ook uit het figuur blijkt wordt door het goed implementeren van de Deming Circle de kwaliteit van de verslaggeving continu verbeterd. In de onderstaande tabel is per fase beschreven wat de actiepunten zijn en wie dit uitvoert.

Fase	Actiepunten	Uitvoerder(s)
Plan	- verbeterde richtlijnen formuleren - verbeterde richtlijnen publiceren	- Solutional - beleggingsinstelling - wet- en regelgevers
Do	- opstellen van de bestuursverslagen	- beleggingsinstelling - Solutional
Check	- onderzoek bestuursverslagen - verbeterpunten identificeren	Solutional
Act	- resultaten communiceren met beheerders	Solutional en belanghebbende

Jaarlijks zal Solutional in hun jaarverslagenonderzoek verbeterpunten identificeren en deze communiceren met de belanghebbenden. De ideale situatie is uiteraard dat alle belanghebbenden het met deze standpunten eens zijn, maar uit de realiteit blijkt dat er vaak een lange tijd overheen gaat voordat er consensus is bereikt en verbeterpunten zijn geïmplementeerd. Het jaarlijks uitvoeren van een onderzoek houdt de beheerders scherp en zorgt dat de verslaggeving jaarlijks een stukje verbetert met als doel transparantie naar de belegger en een volledige naleving van de wet- en regelgeving en richtlijnen.

Literatuurlijst

- Banken.nl. (z.d.). *Wet op het financieel toezicht*. Opgeroepen op 21 april 2016, van <http://www.banken.nl/bibliotheek/wet-op-financieel-toezicht>
- Banken.nl. (z.d.). *Wet op het financieel toezicht*. Opgeroepen op 21 april 2016, van <http://www.banken.nl/bibliotheek/wet-op-financieel-toezicht>
- COSO. (2004, september). *Risico management van de onderneming Geïntegreerd raamwerk*. Retrieved from coso.org:
http://www.coso.org/documents/COSO_ERM_ExecSummary_Dutch-rev-juni06.pdf
- De Nederlandsche Bank. (z.d.). *Wet op het financieel toezicht (Wft)*. Opgeroepen op 20 april 2016, van Toezicht dnb: <http://www.toezicht.dnb.nl/4/6/50-204722.jsp#>
- Frijns, J. (2008). *De Nederlandse corporate governance code*. Monitoring Commissie Corporate Governance Code.
- Hoogendoorn & Vergoossen. (2012, juli). *Externe Verslaggeving*. Groningen Noordhoff Uitgevers
- Jaarverslaggeving, R. v. (z.d.). *Organisatie*. Opgeroepen op 9 maart 2016, van <http://www.rjnet.nl/Organisatie/>
- Leech, T. J. (2003, april). *Sarbanes-Oxley Sections 302 & 404*. Opgehaald van SEC: <https://www.sec.gov/rules/proposed/s74002/card941503.pdf>
- Monitoring Commissie corporate governance. (z.d.). *commissie corporate governance*. Opgeroepen op 18 april 2016, van commissie corporate governance: <http://www.commissiecorporategovernance.nl/>
- Mulders, M. (2010). *101 Management Models*. Groningen: Noordhoff Uitgevers.
- Oosters, & Kahn. (z.d.). *Administratieve organisatie en interne beheersing (AO/IB)*. Opgeroepen op 25 februari 2016, van openorg: <http://www.openorg.nl/?n=Documenten.AO-IB>
- Overheid. (z.d.). *Wet- en regelgeving*. Opgeroepen op 22 maart 2016, van overheid.nl: <http://wetten.overheid.nl/BWBR0020368/2016-01-29>
- Pol, L. (2012). *Relatie tussen veranderingen en materiële zwakte in interne beheersing*. Amsterdam: Universiteit van Amsterdam.
- Passenheim, O. (2013). *Enterprise Risk Management*
- Raad voor de Jaarverslaggeving. (2014). *Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving*. Deventer: Kluwer.

RAPPORTEREN OVER DE INTERNE BEHEERSING

Raad voor de jaarverslaggeving. (z.d.). *RJ structuur*. Opgeroepen op 18 februari 2016, van <http://www.rjnet.nl/Organisatie/Structuur/>

Rijksoverheid. (z.d.). *Corporate Governance Code*. Opgeroepen op 23 april 2016, van <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/corporate-governance/inhoud/corporate-governance-code>

Simons, S. (1995). *Control in an Age of Empowerment*. Harvard Business Review

Van Dale middelgroot woordenboek Nederlands. (2014). Utrecht: Van Dale

Werkgroep toekomst accountantsberoep. (2014). *In het publiek belang*. Amsterdam: NBA.

Wet op het financieel toezicht. (z.d.). Opgeroepen op 21 maart 2016, van Banken.nl: <http://www.banken.nl/bibliotheek/wet-op-financieel-toezicht>

Bijlage 1: Vragenlijst

Algemeen

Voordat ik begin met de vragen zou ik graag wat meer willen weten over uw rol bij uw organisatie en hoe u in de praktijk te maken heeft met risico's en de rapportering over risico's.

Risico's

Mede als gevolg van de kredietcrisis en de daaropvolgende liquiditeitsrun en landencrisis hebben toezichthouders de eisen aan toelichtingen op risico's in bestuursverslagen en toezichtrapportages verder aangescherpt.

1. Vindt u dat de risico toelichting de laatste jaren is verbeterd? Zo ja, hoe uit zich dat?
2. Wat vindt u van de herziening van de RJ 400 (2014)?
3. Worden de risico's duidelijk genoeg omschreven in bestuursverslagen?
4. Worden de risico's in voldoende mate gekwantificeerd?
5. Kunnen gebruikers op basis van de opgenomen informatie de risico's beter inschatten?
6. Wat vindt u de belangrijkste bron¹ voor risico informatie?
7. Op welke plek in het bestuursverslag (directieverslag of jaarrekening) zou u de risicotoelichtingen het liefste zien?
8. Wat is uw mening over de relevantie van het opnemen van de in-control-statement nu de RJ 400 vereist dat de risico's zo uitgebreid worden toegelicht?
9. Ziet u de aspecten die in RJ 400.110c worden genoemd terug in het bestuursverslag? Denk hierbij aan de bereidheid om risico's af te dekken, de impact van risico's, beschrijving van de maatregelen.
10. Geeft het volgen van RJ 400.11c een beter en relevant inzicht in de risico's?
11. Heeft u ideeën of suggesties voor verbetering van risicotoelichtingen?
12. Ik ga onderzoeken of de herzieningen in bijvoorbeeld de RJ 400 zijn doorgevoerd in de risicoparagraaf van het bestuursverslag. Heeft u aanbevelingen waar ik extra aandacht aan moet besteden?
13. Zou u het relevant vinden als de accountant in zijn verklaring ook ingaat op de risico's en risicobeheersing? Waarom?

¹ Gebruikers hebben informatieachterstand door het bestuursverslag, informatie in het bestuursverslag is op dat moment voor de gebruiker wel betrouwbaar, maar niet relevant. Daarnaast geven de tussentijdse rapportages wel relevante informatie, maar de gebruiker heeft hier geen zekerheid over, omdat geen accountantscontrole wordt verstrekt over tussentijdse rapportages. Gebruikers kunnen dus hun informatie krijgen van een directe bron, indien deze data betrouwbaar is.

Bijlage 2: Voorbeeld in control statement uitgebreid

Verklaring inzake de bedrijfsvoering en de beheersing van risico's

De Beheerder is verantwoordelijk toe te zien dat de operationele risico's en controles zijn geadresseerd en dat zij beschikt over een beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht. Hiervoor ondersteunt de Risk Management afdeling van Bank Insinger de Beaufort N.V. de Beheerder door zorg te dragen dat het risk management proces adequaat en consistent wordt uitgevoerd zoals ook voor de Insinger groep. Naast dit proces bewaakt, onafhankelijk, de interne audit afdeling van de Insinger groep dat dit proces adequaat is uitgevoerd en rapporteert haar bevindingen aan de Directie van de Vennootschap.

Operationeel risico is gedefinieerd als het risico als gevolg van een onvoldoende of onvolledig intern proces of het risico als gevolg van een (extern) gebeuren dat bewust, accidenteel of natuurlijk is veroorzaakt. Operationele risico's omvatten menselijke, juridische, fiscale, informatie systeem gerelateerd, niet-compliant factoren en risico's gerelateerd aan gepubliceerde financiële informatie.

Voor de intrinsieke waarde berekening en de financiële verslaglegging van de Vennootschap wordt de Directie ondersteund door Custom House. De scope van een operationeel risico is zodanig groot en waar de Directie vertrouwt op de specialistische comités die relevante kennis en vaardigheden hebben voor het beoordelen en mitigeren van de respectievelijke risico's.

Een belangrijk operationeel risico is het beheer van het vermogen van beleggingsfondsen. Het investment risk comité, sub-comité van het risk comité, bewaakt de operationele risico's van dit beleggingsproces. Dit comité komt maandelijks bijeen om de resultaten en actiepunten van in de kwartaal uitgevoerde controles van de Insinger beleggingsfondsen en de maandelijks performances van deze beleggingsportefeuilles te beoordelen. Daarnaast beoordeelt dit comité maandelijks alle financiële instrumenten van deze beleggingsportefeuilles.

Een ander belangrijk risico is het legal & compliance risico: de wet- en regelgeving omgeving waarin de Vennootschap zich bevindt is continue in beweging en waar bestaande wet- en regelgeving regelmatig wordt bijgewerkt of waar nieuwe wet- en regelgeving wordt geïmplementeerd. Belangrijk nadruk door de toezichthouders wordt gelegd op integriteitsrisico's, met name op de klanten due diligence en transparantie. De legal & compliance teams zijn verantwoordelijk voor het bijhouden en beoordelen van alle wijzigingen in de wet- en regelgeving en compliance omgeving en hierbij de Vennootschap waar relevant (produkten, beleid en/of processen) te ondersteunen in de implementatie van deze wijzigingen.

Gedurende het jaar zijn verschillende aspecten van de administratieve organisatie en interne controles beoordeeld. Conclusie is dat voor de Insinger de Beaufort beleggingsfondsen adequate procesbeschrijvingen zijn opgesteld van de administratieve organisatie en de interne controles. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als Beheerder van Insinger de Beaufort Umbrella Fund N.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering dat voldoet aan artikel 3:17 paragraaf 2 sub c en artikel 9/21 4:14 eerste paragraaf van Wet op het financieel toezicht, Wft).

Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het jaar 2015 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Bron: Insinger de Beaufort Umbrella Fund N.V., p.29-30

Bijlage 3: Voorbeeld in control statement minimaal wettelijk

In control verklaring

De bewoording van onderstaande 'in control verklaring' baseert Altera Vastgoed op de Nederlandse Corporate Governance Code 2008.

Ten aanzien van de financiële verslaggevingsrisico's verklaart de directie dat de risicobeheersings- en controlesystemen:

- een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat;
- in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt.

De basis voor deze verklaring is de risicobeheerorganisatie zoals elders in het jaarverslag beschreven in het hoofdstuk Risicomanagement en waarvan de werking volgens een vast schema wordt getoetst.

Voorts zijn in 2015 de risico's nogmaals geïnterpreteerd evenals de invloed van de risico's op de realisatie van de bedrijfsvoering.

Bron: Altera vastgoed N.V., p.47

Bijlage 4: RJ400 uitgebreid

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een kredietnemer niet aan haar verplichtingen kan voldoen zoals vastgelegd in de voorwaarden. Dit risico kan leiden tot verlies van de hoofdsom of een aanzienlijke verruiming van de spreads bij handelen in de markt. De meest gebruikte maatstaf voor dit risico is rating. Dit kan een interne Aegon rating of benchmark specifieke rating zijn. Andere maatstaven zoals de credit spread of de op basis van het kredietrisico en de optietheorie geschatte frequenties van wanbetaling worden beschouwd, maar zullen alleen worden gebruikt in stress testen of scenario testen.

Kredietrisico wordt gemanaged door het opleggen van absolute beperkingen gebaseerd op rating of relatieve blootstelling ten opzichte van de benchmark.

De bovengenoemde restricties worden gecontroleerd op basis van de toegewezen rating per aankoop of de huidige datum. Een potentiële inbreuk als gevolg van een aanpassing van de rating van een bepaald instrument, of als gevolg van de ontwikkelingen op de marktwaarde zal niet direct leiden tot een mandaat overschrijding. Het mandaat moet bepalen hoeveel tijd is toegestaan om deze blootstelling te verkopen van het fonds als er beperkingen gelden voor het fonds. Daarnaast zal in een dergelijk geval een beperking worden opgelegd voor bijkomende aankopen van de bepaalde rating classificatie.

Maatregel: maximale exposure per rating gebaseerd op absolute of relatieve exposure (met mogelijkheid voor tijdelijke uitbreiding van de maximale exposure te wijten aan downgrades).

Bron: Aegon paraplufonds I, p. 19

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het fonds een financieel verlies te verwerken krijgt.

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt € 175.000 (2014: € 117.000). Het fonds belegt niet in financiële instrumenten welke gevoelig zijn voor kredietrisico en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Bron: AEGON paraplufonds I, p. 82

Bijlage 5: RJ400 beknopt

Koersrisico

Aan het beleggen in participaties zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de beurskoers van de effecten waarin het fonds posities inneemt kan fluctueren. In het verleden hebben effectenmarkten gunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt echter geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de netto vermogenswaarde van het fonds aan fluctuaties onderhevig zijn, wat kan betekenen dat participanten niet hun volledige inleg zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in het fonds.

Valutarisico's

Het fonds dekt valutaposities niet af. Beleggingen anders dan in € kunnen hierdoor fluctuaties in de Netto Vermogenswaarde van het fonds, zowel positief als negatief, veroorzaken.

Risico dat investeringen zich niet ontwikkelen zoals verwacht

Het fonds streeft naar een gemiddeld rendement op de lange termijn van 7% per jaar, na aftrek van alle kosten. Er bestaat echter geen enkele garantie dat de nagestreefde rendementsdoelstelling wordt bereikt. Er kan ook geen enkele garantie worden gegeven dat analyses van de beheerder van verwachte ontwikkelingen op korte of langere termijn juist zijn.

Systeemrisico

Gebeurtenissen in de wereld of activiteiten van één of meer grote partijen in de financiële markten kunnen leiden tot een verstoring van het normale functioneren van de financiële markten. Hierdoor zouden grote verliezen kunnen ontstaan ten gevolge van door die verstoring verwezenlijkte liquiditeits- en tegenpartijrisico's.

Bron: Hoofbosch jaarverslag 2015, p. 14

Bijlage 6: Interviews

Interview 1

Naam: Persoon B

Functie: Hoofd accounting & financial reporting

Bedrijf: Bank A

Datum: 11-05-2016

Naam: Persoon A

Functie: Finance & control

Bedrijf: Bank A

Datum: 11-05-2016

Inleiding

Voor mijn scriptie doe ik een onderzoek naar de invloed van wijzigingen in wet- en regelgeving op het bestuursverslag. Specifiek ga ik in op de wijzigingen in RJ 400 en of opvolging is gegeven aan de verscherpte eisen ten aanzien van de risicoparagraaf.

Algemeen

Voordat ik begin met de vragen zou ik graag wat meer willen weten over uw rol bij uw organisatie en hoe u in de praktijk te maken heeft met risico's en de rapportering over risico's.

B: Ik mag de afdeling accounting & control aansturen binnen bedrijf A, de afdeling is verantwoordelijk voor de financiële administratie van het beheerd vermogen van de klanten, dus dit is het beheerd vermogen van de klanten van bedrijf A en niet van bedrijf A zelf. We zorgen ervoor dat de beleggingen van de klanten eerst in het grootboek komen, een groot deel hiervan is van verzekeraars, ongeveer 40 miljard en het andere deel is ongeveer 10 miljard van beleggingsfondsen. Hier stellen wij ook de jaarrekeningen voor op. Hiervoor heb ik bij een groot accountantskantoor gewerkt.

A: Ik ben al mijn hele leven werkzaam in het bankwezen. Ik ben ooit gestart bij de interne accountancy van Bank B en via Bank C bij Bank A terecht gekomen. Ik ben met een onderbreking van 4 jaar, waar ik collateral management heb gedaan, 14 jaar werkzaam geweest in de verslaggeving van voornamelijk beleggingsfondsen. Ik heb ook veel gedaan met prospectussen. Ik werk dus voor de afdeling van persoon B.

Risico's

Mede als gevolg van de kredietcrisis en de daaropvolgende liquiditeitsrun en landencrisis hebben toezichthouders de eisen aan toelichtingen op risico's in jaarverslagen en toezichtrapportages verder aangescherpt.

1. Vindt u dat de risico toelichting de laatste jaren is verbeterd? Zo ja, hoe uit zich dat?

B: Is dit dan specifiek gericht op onze eigen fondsen of die van de hele markt?

Mischa: U kunt het meest specifiek ingaan op uw eigen fondsen dus het is denk ik handig als we ons daarop richten.

B: Ik vind dat we nog wat scherper kunnen zijn met het benoemen van de risico's, het is toch vaak een vrij standaard opsomming van de beschrijving de risico's uit het prospectus. Ik heb al een aantal jaar niet in de verslaggeving van beleggingsfondsen gewerkt maar vroeger was het zo dat je risico's moest opsommen in volgorde van belangrijkheid en het is nu vaak een vrij standaard opsomming. Dit heeft er enigszins mee te maken dat we een aantal paraplufondsen hebben, hierdoor kun je moeilijk in de algemene risicoparagraaf specifiek ingaan op de risico van de verschillende fondsen en moet je het een beetje algemeen houden.

2. Wat vindt u van de herziening van de RJ 400 (2014)?

B: Ik denk dat de intentie van de richtlijn, het beter aansluiten bij wat het bedrijf doet, dat dat een goede intentie is maar het blijft lastig hoe dat verwoord wordt en de vergelijkbaarheid tussen fondsen. Dat blijf ik het lastige vinden van dit onderwerp, je kan het zo groot of zo klein maken als je wilt maar een stuk vergelijkbaarheid is vaak lastig. Maar ik denk dat de intentie van de RJ400 goed is om de verslaggeving beter te laten aansluiten bij het businessmodel, wat het bedrijf zelf doet.

A: Ik ben het er mee eens maar wat ik lastig vind is het in de RJ400 genoemde kwantificeren van de risico's, bijvoorbeeld de verwachte impact op de resultaten indien de risico's zich voor doen. Als jij een obligatiefonds of een aandelenfonds hebt hoe moet je dat dan kwantificeren. We hebben natuurlijk een aantal algemene risico's, marktrisico en valutarisico, hoe moet je dat kwantificeren in je jaarverslag. Dat is natuurlijk erg lastig.

Mischa: Dus dan krijg je eigenlijk verschillende interpretaties tussen de verschillende beheerders.

B: Ik denk als je 2 verschillende obligatiefondsen naast elkaar legt dat je hele verschillende risicotoelichtingen hebt. Volgens mij is 1 van de doelstellingen van de jaarrekening de vergelijkbaarheid en die is op dit punt dan wel lastig.

A: Ik denk zelf dat het prospectus heel erg belangrijk is omdat je daarin schrijft bepaalde limieten op ten aanzien bij bijvoorbeeld een obligatiefonds, duration van het fonds dat deze binnen bepaalde grenzen moet blijven en rating van tegenpartijen, ik denk dat de lezer van jaarrekeningen daarop moet kunnen vertrouwen. Ik loop hiermee misschien vooruit op andere vragen maar de belegger moet kunnen vertrouwen op het systeem van de interne beheersing, dus dat de vermogensbeheerder ervoor zorgt dat gedurende verslagperiode geen overschrijding van de limieten heeft plaatsgevonden.

3. Worden de risico's duidelijk genoeg omschreven in jaarverslagen?

Mischa: Ik denk dat we deze vraag al een beetje hebben beantwoord. Als ik het mag samenvatten. U denkt dat het duidelijk genoeg omschreven is maar dat de vergelijkbaarheid tussen de fondsen erg moeilijk is.

A: Ja dat is in ieder geval mijn mening. Ik denk zelf dat er verslagen zijn van bedrijven waar de toelichting meer een droge opsomming is om aan de wet te voldoen dan dat het daadwerkelijk inhoudelijk iets toevoegt.

B: Dat ben ik met je eens.

4. Worden de risico's in voldoende mate gekwantificeerd?

A: Eerder heb ik gezegd dat het moeilijk is om de risico's te kwantificeren, waaronder valutarisico. Kredietrisico kan je wel kwantificeren maar dat is ook weer een momentopname. Wij nemen in de jaarverslagen op wat per balansdatum het kredietrisico is maar de ontwikkeling van het kredietrisico gedurende het balansjaar is niet gegeven. Want dat zou je op verschillende momenten gedurende het balansjaar het kredietrisico moeten uitrekenen, dat is ook niet gebruikelijk.

5. Kunnen gebruikers op basis van de opgenomen informatie de risico's beter inschatten?

B: Ik denk dat ze beter kunnen inschatten hoe het bedrijf met de risico's omgaat, hoe risicobeleid van het bedrijf is. Dus eigenlijk een kijkje in de keuken krijgen.

Rob: Dus de instelling van het bedrijf tegenover de risico's, dus of ze het afdekken of niet en wat de impact ervan is.

B: Ja, dat is natuurlijk belangrijker om te weten dat een opsomming van alle risico's die er bestaan. Ik ben het trouwens ook eens met persoon A, dat de koppeling tussen het jaarverslag en het prospectus vaker gelegd mag worden. Ik het prospectus zeg je wat je gaat doen en heel vaak zie je niet deze koppeling. Eigenlijk zou je in het jaarverslag veel meer een terugkoppeling moeten geven op wat je beloofd hebt.

A: De belegger kan natuurlijk altijd terugvallen op de essentiële beleggersinformatie, de risicoschaal van 1-7, over hoe risicovol het product is. Het is voor de belegger voornamelijk belangrijk dat hij eerst daarnaar kijkt voordat hij kijkt naar het jaarverslag over wat daar over de risico's is opgenomen.

6. Wat vindt u de belangrijkste bron² voor risico informatie?

A: In principe zou dit het jaarverslag moeten zijn. We hebben natuurlijk de factsheets die we maandelijks op de website plaatsen. Die geeft bij vastrentende fondsen informatie over duration en ratings maar ook over de grootste debiteuren en bij aandelenfondsen grootste belangen die worden aangehouden namens dat fonds. Deze factsheets zijn al na een aantal dagen na maand ultimo beschikbaar

B: Ik denk dat de belegger veel meer kijkt naar dit soort informatie en dingen die bijvoorbeeld “Morningstar” zegt dan dat die het jaarverslag in gaat duiken.

7. Op welke plek in het jaarverslag (directieverslag of jaarrekening) zou u de risicotoelichtingen het liefste zien?

A: Als je het hebt over het kwantificeren dan zou je zeggen in de jaarrekening, aan de andere kant hebben we in onze eigen fondsen in het directieverslag per fonds een fondsprofiel opgenomen. Hierin staan een aantal kerncijfers en wordt ook vrij uitgebreid ingegaan op de risico's die gelopen worden. Ik vind het lastig om de vraag te beantwoorden.

Mischa: Alle risico's worden nu vrij verspreid opgenomen, deel in de jaarrekening en de rest in het bestuursverslag, denk u dat het overzichtelijker is om alle risico's bij elkaar te hebben.

B: Ik denk het wel want ik vind het soms irritant dat ik moet zoeken tussen het directieverslag en de jaarrekening. Eén plek zou het inzicht wel vergroten.

A: Ik neig ernaar om het gewoon in het directieverslag op te nemen.

B: In de trant van de RJ400 waar je mee over het beleid van de onderneming gaat praten, zou het directieverslag een logische plek zijn.

² Gebruikers hebben informatieachterstand door het jaarverslag, informatie in het jaarverslag is op dat moment voor de gebruiker wel betrouwbaar, maar niet relevant. Daarnaast geven de tussentijdse rapportages wel relevante informatie, maar de gebruiker heeft hier geen zekerheid over, omdat geen accountantscontrole wordt verstrekt over tussentijdse rapportages. Gebruikers kunnen dus hun informatie krijgen van een directe bron, indien deze data betrouwbaar is.

8. Wat is uw mening over de relevantie van het opnemen van de in-control-statement nu de RJ 400 vereist dat de risico's zo uitgebreid worden toegelicht?

Rob: Bij de in control statement geeft de beheerder een beschrijving van de risico's en het interne beheersingssysteem, het enige verschil is dat bij de in control statement een verklaring gegeven wordt dat het allemaal is getest en dat er geen materiele onzekerheden zijn geconstateerd.

B: Het klinkt dubbelop

A: Ik zie de in control statement meer als de verklaring over de interne bedrijfsvoering en de RJ400 meer als een toelichting van de risico's die extern op het bedrijf af komen. Een marktrisico of een debiteurenrisico vind ik anders als de interne bedrijfsvoering. Het heeft wel te maken met risicomanagement, dat is een belangrijk aspect. Er zit een overlap tussen maar het zijn wel twee verschillende dingen vind ik.

B: Dus in control statement is veel meer gericht op de operationele processen en de RJ400 gaat meer in op de risico's. Maar dat zou eigenlijk ook onderdeel moeten zijn van je operationele processen.

A: Ja klopt, maar als ik kijk naar de risico's die we nu opschrijven voor de RJ400 zijn dat vaak risico's die van buitenaf op het bedrijf afkomen.

B: Wat doet de onderneming om dat te beheersing?

A: Ja oké dat hoort er ook bij, maar bij een operationeel proces denk ik ook aan het voeren van de administratie, AO/IC.

B: Mijn mening hierover is, ik denk dat er een overlap zit tussen de in control statement en de RJ400 met betrekking tot de risico's, maar de in control statement is veel breder dan dat.

9. Ziet u de aspecten die in RJ 400.110c worden genoemd terug in het jaarverslag? Denk hierbij aan de bereidheid om risico's af te dekken, de impact van risico's, beschrijving van de maatregelen.

A: De impact vind ik lastig, die is moeilijk te kwantificeren. De bereidheid om risico's af te dekken vind je ook terug in het prospectus uiteraard, bijvoorbeeld valutarisico's of je die wel of niet afdekt. Met uitzondering van de impact denk ik dat we de rest meer dan voldoende opschrijven.

10. Geeft het volgen van RJ 400.110c een beter en relevant inzicht in de risico's?

B: Volgens mij meer inzicht in het beleid van de onderneming, dus hoe met de risico's om wordt gegaan. Meer het proces eromheen.

11. Heeft u ideeën of suggesties voor verbetering van risicotoelichtingen?

A: Wat ik ook aan het begin aangaf, misschien op volgorde van belangrijkheid zetten. Het is lastig bij een paraplufonds omdat je dan op 1 plek alle risico's moet beschrijven die op alle risico's van toepassing zijn. De volgorde van belangrijkheid is het meer op het to the point te maken.

Rob: Mag ik er dan ook bijzetten meer koppelen aan het prospectus?

A: In het prospectus noem je inderdaad welke limieten je stelt, dus je mag het wel opschrijven alleen met de kanttekening dat het jaarverslag een momentopname is. Dus als je bijv. opschrijft dat de duration naar boven een bepaalde grens mag komen, en je schrijft in het jaarverslag een getal op, moet je eigenlijk weten hoe die gedurende het jaar ontwikkeld. Dat is in de praktijk bijna niet te doen.

12. Ik ga onderzoeken of de herzieningen in bijvoorbeeld de RJ 400 zijn doorgevoerd in de risicoparagraaf van het jaarverslag. Heeft u aanbevelingen waar ik extra aandacht aan moet besteden?

Geen aanbevelingen.

13. Voor mijn scriptie ga ik onderzoeken of de 'Key Audit Matters' overeenkomen met de risico's die het bestuur in kaart heeft gebracht alsmede de beheersmaatregelen die eventueel genomen zijn. Heeft u aanbevelingen waar ik extra aandacht aan moet besteden?

Geen aanbeveling.

Controleverklaring

De controleverklaring nieuwe stijl (uitgebreide verklaring accountant, met name over materialiteit en de uitgevoerde werkzaamheden) was voor jaarverslag 2014 voor het eerst van toepassing.

14. Vindt u de controleverklaring nieuwe stijl een verbetering? Waarom?

B: Ik heb me nog niet verdiept in de nieuwe controle verklaring. Ik merk dat je in de praktijk minder bezig bent met dit soort dingen. Ik vond de materialiteit een verbetering, waardoor je als gebruiker snapt wat voor grenzen de accountant heeft gebruikt. Dit is wat me bij is gebleven buiten dat die veel uitgebreider is geworden. Voor de rest heb ik me hier niet erg in verdiept.

A: Ik heb hier voor me de accountantsverklaring van een beleggingsfonds. Dat legt met name gewoon in aandelen en vastrentende waarden. Key audit matter is bijvoorbeeld hier “waardering van de beleggingen”. Het is sterk dat de accountant opschrijft dat de beleggingen voor meer dan 90% van het balanstotaal betreft, dus we hebben heel sterk gelet op de waarderingen van de beleggingen. Waar ze ook in gaan op hoe ze het hebben gedaan en wat de uitkomsten hiervan zijn. Dus een verbetering ten opzichte van de oude situatie.

15. Geeft de controleverklaring nieuwe stijl meer informatie aan de gebruikers?

B: Ik denk het wel ja.

A: Het geeft meer aan wat de accountant heeft gedaan, dus waarop die de controle heeft uitgevoerd. Ik denk dat dat wel heel sterk is.

16. Heeft de invoering van de controleverklaring nieuwe stijl geleid tot discussie omtrent de inhoud en bewoording van deze verklaring? Denk hierbij aan de materialiteit, de ‘Key Audit Matters’ etc.

B: Niet dat ik weet

Rob: Bank A staat er dus achter wat de accountant in zijn verklaring op neemt?

A: Ja volgens mij wel het waren ook geen vreemde verklaringen of opmerkingen.

17. Hoe wordt er binnen uw organisatie gedacht over het opnemen van ‘Key Audit Matters’ in de controleverklaring?

A: Ik heb daar geen zicht op, geen mening over.

B: Het is misschien teleurstellend te noemen maar in de praktijk wordt daar veel minder aandacht aan besteed. Het is belangrijk dat er geen dingen in staan die schadelijk kunnen zijn voor de accountant. Als het een goedkeurende verklaring is iedereen vaak door naar de volgende bladzijde.

Mischa: Als de verklaring niet goedkeurend zou zijn zou het jaarverslag natuurlijk ook niet geldig zijn.

B: Ja daar wordt het natuurlijk ook op gescreeend, alleen op de negatieve dingen en of de verklaring goedkeurend is. Dit is misschien teleurstellend maar het is helaas iets minder belangrijk in de business.

18. Zou u het relevant vinden als de accountant in zijn verklaring ook ingaat op de risico's en risicobeheersing? Waarom?

A: Ik denk dat die dat toch al een beetje doet door de “key audit matters”

Rob: Er is rapport vanuit de accountants geschreven met de aanbeveling dat de accountant misschien een verklaring over de interne beheersing van het bedrijf moet opnemen. Dus een onafhankelijke verklaring van de accountant over de interne beheersing van het bedrijf. Zou dat nuttig zijn en toegevoegde waarde hebben?

B: Dus dan krijg je eigenlijk een verkapte ISEA 3402 verklaring.

B: Wat ook interessant is, soms vragen klanten of we een ISEA3402 verklaring hebben, met als antwoord ja die hebben we en er wordt niet naar de inhoud gekeken. Dan heb je als vraag wat is dan de waarde wat dekt dat dan af. Het belang om te kijken naar wat zo een verklaring dan afdekt, daar wordt denk ik te weinig naar gekeken.

A: De accountantsverklaring gaat natuurlijk over de balans en de resultatenrekening. En interne beheersing wel iets dat meegenomen wordt door de accountant in het proces maar ik denk dat het daar zijn doel voorbij schiet en daar gewoon de ISEA 3402 verklaring voor is.

Interview 2

Naam: Persoon A

Functie: Reporting Specialist

Bedrijf: Bank B

Datum: 03-05-2016

Inleiding

Voor mijn scriptie doe ik een onderzoek naar de invloed van wijzigingen in wet- en regelgeving op het bestuursverslag. Specifiek ga ik in op de wijzigingen in RJ 400 en/of opvolging is gegeven aan de verscherpte eisen ten aanzien van de risicoparagraaf.

Algemeen

Voordat ik begin met de vragen zou ik graag wat meer willen weten over uw rol bij uw organisatie en hoe u in de praktijk te maken heeft met risico's en de rapportering over risico's.

De Persoon A werkt voor Bank B Investment Group en is verantwoordelijk voor de Coördinatie van jaarverslagen voor Nederlandse beleggingsfondsen van Bank B. Daarnaast is hij verantwoordelijk dat alle informatie wordt aangeleverd bij Solutional die vervolgens de jaarverslagen opstelt. Ook zorgt hij voor een goede interne communicatie.

Risico's

Mede als gevolg van de kredietcrisis en de daaropvolgende liquiditeitsrun en landencrisis hebben toezichthouders de eisen aan toelichtingen op risico's in jaarverslagen en toezichtrapportages verder aangescherpt.

1. Vindt u dat de risico toelichting de laatste jaren is verbeterd? Zo ja, hoe uit zich dat?

Stap voor stap gaat het de goede kant op, er is inmiddels meer structuur in het jaarverslag gebracht. Voorheen stond gelijkwaardige informatie verspreid over het hele jaarverslag. Dit is sinds de herziening wat meer gecentraliseerd. Het verschil in theoretische risico's en werkelijke risico's mag duidelijker geformuleerd worden. Het jaarverslag moet namelijk wel leesbaar blijven voor de gebruiker.

2. Wat vindt u van de herziening van de RJ 400 (2014)?

De risk-apetite vindt hij wel een goede toevoeging. Zoals dat er meer wordt aangegeven hoe er met risico's wordt omgegaan, wat zijn er aan beheersmaatregelen genomen om die risico's af te dekken. Echter als je kijkt naar alle beschrijvingen die je moet opnemen zoals bijvoorbeeld de impact van de risico's, dan vraagt hij zich af of dat niet een beetje doorslaat. Hij vraagt zich ook af of alle jaarverslagen voldoen aan de letterlijke voorschrijving van de wet. Maar als je dus bijvoorbeeld kijkt naar een risico dat bewust niet is afgedekt dan is een korte beschrijving daarvan wel goed.

Dit jaar is er een speciale paragraaf bijgekomen. Hierin wordt de risicobereidheid beschreven ter vergelijking met de Benchmark. Wij merkten nog wel dat het soms een beetje onduidelijk was welke informatie er precies gewenst was bij een paragraaf.

3. Worden de risico's duidelijk genoeg omschreven in jaarverslagen?

Wij hebben er dit jaar voor gekozen de informatie nog meer aan te laten sluiten met de prospectus. In de prospectus worden alle risico's aan de hand van klein, middel of grote impact beschreven. Deze risico's zijn overgenomen. Hij denkt dat de risico's wel goed beschreven zijn.

4. Worden de risico's in voldoende mate gekwantificeerd?

Ja, de belangrijkste risico's zijn zeker gekwantificeerd. Om een voorbeeld te noemen wordt het valutarisico uitgebreid beschreven.

5. Kunnen gebruikers op basis van de opgenomen informatie de risico's beter inschatten?

Ja, hij denkt dat het merendeel van de informatie die een belegger nodig heeft nu wel beschreven staan. Misschien is het tegenpartij risico wat algemeen. In de toekomst kan dat misschien wel beter, en zal daar misschien wat meer diepgang aan gegeven moeten worden. Dat je daar de echte tegenpartijen laat zien. Nu is dat erg globaal.

6. Wat vindt u de belangrijkste bron³ voor risico informatie?

Als je de informatie bijvoorbeeld gebruikt als belegger is hij van mening dat je niet alleen de jaarverslagen moet gebruiken. Je begint als je het serieus neemt bij de prospectus, kwartaalrapportages, factsheet en jaarverslag. De kwartaalrapportages en prospectus worden misschien wel niet door een accountant gecontroleerd maar je zou mogen aannemen als je bij bedrijven als bank B belegt dat je er wel vanuit mag gaan dat er kwaliteit geboden wordt. Dat je daar niet afhankelijk van een accountantsverklaring bent. Kortom het advies is om alle beschikbare informatie te gebruiken en niet alleen op het jaarverslag te focussen.

³ Gebruikers hebben informatieachterstand door het jaarverslag, informatie in het jaarverslag is op dat moment voor de gebruiker wel betrouwbaar, maar niet relevant. Daarnaast geven de tussentijdse rapportages wel relevante informatie, maar de gebruiker heeft hier geen zekerheid over, omdat geen accountantscontrole wordt verstrekt over tussentijdse rapportages. Gebruikers kunnen dus hun informatie krijgen van een directe bron, indien deze data betrouwbaar is.

7. Op welke plek in het jaarverslag (directieverslag of jaarrekening) zou u de risicotoelichtingen het liefste zien?

Het belangrijkste is dat het niet te versnipperd is opgenomen. Voor de leesbaarheid is het belangrijk dat de risico's zoveel mogelijk gecentraliseerd staan hierdoor wordt het een stuk duidelijker. Bank B heeft nu zelf in het directieverslag een algemene beschrijving van risico's opgenomen. In de toelichting staan dan een wat meer cijfermatige beschrijving. Maar hij denkt dat 1 grote risicotoelage misschien nog duidelijker zou zijn dan de huidige manier van opnemen. Misschien is de risicoparagraaf wel het belangrijkste stuk van de jaarrekening.

8. Wat is uw mening over de relevantie van het opnemen van de in-control-statement nu de RJ 400 vereist dat de risico's zo uitgebreid worden toegelicht?

Hij vraagt zich altijd af of het überhaupt wel toegevoegde waarde heeft aangezien het eigenlijk altijd een standaard tekst is. Bank B heeft een speciaal model opgezet waar aan voldaan wordt. Als een jaarverslag wordt goedgekeurd dan is het bestuur in control. Echter is hij niet op de hoogte hoe de markt erover denkt. Het voegt voor bank B niet veel toe. Het RJ400 onderdeel vervangt niet de in-control-statement.

9. Ziet u de aspecten die in RJ 400.110c worden genoemd terug in het jaarverslag? Denk hierbij aan de bereidheid om risico's af te dekken, de impact van risico's, beschrijving van de maatregelen.

De risicobereidheid wel. Bij bank B zijn alle risico's overgenomen in samenspraak met de accountant. In de prospectus staat het beleggingsbeleid, hoe je belegt en de risico's van groot naar klein, wat voor risico's je bereid bent te nemen. Maar als ik de tekst letterlijk lees zou het misschien nog wel uitgebreider moeten. Echter is de vraag of je dat moet willen. Slaat het nu niet door? Misschien moet je als markt zeggen tot hier en niet verder. Zoals jullie nu bezig zijn en Solutional die weer met een rapport komt zijn manieren om te evalueren hoe de markt over deze ontwikkelingen denkt.

10. Geeft het volgen van RJ 400.11c een beter en relevant inzicht in de risico's?

Eigenlijk wel, alleen moet het niet worden overdreven. Het moet wel leesbaar blijven. De risico's worden ook al vrij uitgebreid in de prospectus opgenomen. Dus de vraag is of het zin heeft om alles letterlijk van de prospectus over te nemen

11. Heeft u ideeën of suggesties voor verbetering van risicotoelichtingen?

Niet te veel aandacht voor minder relevante risico's. Je kan natuurlijk 6 pagina's aan risico's opnemen. Maar in het jaarverslag moeten alleen de fonds specifieke risico's worden opgenomen.

Controleverklaring

De controleverklaring nieuwe stijl (uitgebreide verklaring accountant, met name over materialiteit en de uitgevoerde werkzaamheden) was voor jaarverslag 2014 voor het eerst van toepassing.

Doordat de controleverklaring vlak voor de oplevering van het jaarverslag bekend gemaakt wordt. Kan het bedrijf, in dit geval bank B er zelf weinig meer mee. De heer Norbert geeft aan dit intern te willen bespreken. Het is zonde van de informatie dat het zo laat wordt aangeleverd. Het wordt wel bekeken en beoordeeld, maar als het eerder zou komen zouden ze er intern meer aan hebben. Om een voorbeeld te noemen. Mocht het zich voordoen dat het bestuur bevindingen heeft op de KAM dan zou het moeilijk zijn daar nog met de accountant over te praten.

12. Vindt u de controleverklaring nieuwe stijl een verbetering? Waarom?

Ja, het geeft meer aan waar er tijdens de controle op gelet is. Het geeft bijvoorbeeld meer aan over de materialiteitsgrens die ze hanteren. De heer Norbert merkt op dat er bij de oude controleverklaring ook vanuit gegaan mag worden dat het goed gebeurd is. Maar het geeft wel dergelijk meer inzicht. Hij betwijfelt wel of de gebruiker er ook daadwerkelijk meer aandacht aan besteedt. Maar dat wordt over het jaarverslag ook gezegd.

13. Geeft de controleverklaring nieuwe stijl meer informatie aan de gebruikers?

Het geeft wel meer informatie. Maar het is eigenlijk beter vastleggen van wat er al gedaan werd. Het wordt formeler opgesteld. Wij zijn bijvoorbeeld net van accountant gewisseld, en deze hanteert een andere materialiteitsgrens. De materialiteitsgrens wordt door middel van de uitgebreidere informatie in de controleverklaring goed zichtbaar.

14. Heeft de invoering van de controleverklaring nieuwe stijl geleid tot discussie omtrent de inhoud en bewoording van deze verklaring? Denk hierbij aan de materialiteit, de 'Key Audit Matters' etc.

Doordat Bank B van auditor is gewisseld en de nieuwe auditor een lagere materialiteitsgrens hanteert moeten er cijfers in de beginbalans worden aangepast. Normaal gesproken zouden ze verder werken op de oude controleverklaring. Maar nu moesten er nog aanvullende controles gedaan worden. Maar hij geeft aan dat naar aanleiding van deze vraag hij toch nog met ORM gaat overleggen of het niet eerder ter sprake moet komen. Zodat bijvoorbeeld de KAM worden voorgelegd aan ORM om te bepalen of dat binnen de eerder opgestelde verwachtingen ligt. Overigens is het niet zeker of de controleverklaring eerder kan komen.

15. Hoe wordt er binnen uw organisatie gedacht over het opnemen van 'Key Audit Matters' in de controleverklaring?

Het antwoord was eigenlijk al een beetje gegeven. Er wordt te weinig aandacht aan besteed omdat het erg laat wordt aangeleverd. Mocht het in de toekomst op een eerder stadium geleverd kunnen worden dan zou er waarschijnlijk meer mee gedaan kunnen worden. Vaak staan er geen onlogische dingen in.
'Het ziet er niet slecht uit'

16. Zou u het relevant vinden als de accountant in zijn verklaring ook ingaat op de risico's en risicobeheersing? Waarom?

Hij denkt dat dat niet verkeerd zou zijn. Maar het ligt eraan wat zij gaan verklaren of ze gaan verwijzen of dat ze zelf de risico's gaan benoemen. Maar het moet niet doorslaan, het heeft geen zin dat de verklaring 26 pagina's gaat worden.

Interview 3

Naam: Accountant A

Functie: Director

Bedrijf: Big Four Accountantskantoor

Datum: 20-05-16

Inleiding

Voor mijn scriptie doe ik een onderzoek naar de invloed van wijzigingen in wet- en regelgeving op het bestuursverslag. Specifiek ga ik in op de wijzigingen in RJ 400 en of opvolging is gegeven aan de verscherpte eisen ten aanzien van de risicoparagraaf.

Risico's

Mede als gevolg van de kredietcrisis en de daaropvolgende liquiditeitsrun en landencrisis hebben toezichthouders de eisen aan toelichtingen op risico's in jaarverslagen en toezichtrapportages verder aangescherpt.

1. Vindt u dat de risico toelichting de laatste jaren is verbeterd? Zo ja, hoe uit zich dat?

Persoon A: Dan hebben we het over de Dutch GAAP toch? Ik vind het verbeterd. Dus mijn antwoord is Ja. Interessant is natuurlijk om te zien hoe klanten hier invulling aan geven. Dat is best wisselend, zoals nu ziet je bij de RJ400, dat beleggingsfondsen een heel verschillende manier hebben hoe zij met de RJ400 omgaan. Als je 110c ziet staan ongeveer 4 criteria, wat begint met een beschrijving van hoe je de risico's management waarna je ze feitelijk moet kwantificeren of kwalitatief beschrijven wat de impact is van de risico's die je gehad hebt of zou kunnen verwachten. Als je bijvoorbeeld naar de IFRS kijkt staat er heel duidelijk dat je een sensitiviteitsanalyses moet opnemen in de risicoparagraaf. Het is wel bijzonder dat dat bij de Dutch Gaap in het directieverslag zit. Want bijvoorbeeld bij beleggingsfondsen is de RJ van toepassing en specifiek de RJ615, daar hoeft op dit moment nog geen kwantitatieve sensitiviteitsanalyse opgenomen te worden, dan zou je dat kwalitatief af kunnen doen. Als je naar de het bestuursverslag (rj400) kijkt, lijkt die verder te gaan dan de RJ615 en dat is vrij gek. Als je naar de IFRS kijkt en ik zie ook wel US fondsen moet het echt in de jaarrekening zelf in de risicoparagraaf. Het zijn verschillende werkgroepen die de standaarden opstellen dus het is interessant om te zien of er afstemming is geweest tussen de werkgroepen van de RJ400 en de RJ615, want in RJ615 zou je die sensitiviteitsanalyse verwachten of allebei. Hier kan je je nog afvragen of je kan verwijzen van de een naar de andere. Dus ja het is verbeterd maar waar het is opgenomen is een gekke plek, ik had het eerder in RJ615 verwacht.

Mischa: Ook het feit dat de risico's verspreid in het bestuursverslag zijn opgenomen. Een deel in het directieverslag en een deel in de toelichting op de jaarrekening is redelijk vreemd.

2. Wat vindt u van de herziening van de RJ 400 (2014)?

Denk dat het goed is. Dat er meer aandacht voor het bestuursverslag is. Je ziet dat sommige bedrijven er een veel werk van maken, wat soms een commercieel marketing stuk is. Er worden natuurlijk wel veel meer concreet handvatten gegeven over wat erin moet staan. De vraag is natuurlijk waar de beroepsgroep mee bezig is, en dat is waarschijnlijk pas volgend jaar. Dat de accountants in hun verklaring expliciet hierop in moeten gaan. Als we naar onze controle verklaring kijken dan zit er natuurlijk een alinea in waarin staat dat geen onderdelen zijn geconstateerd die tegenstrijdig zijn met de jaarrekening. De nieuwe tekst wordt dat we een veel duidelijkere uitspraak geven over de informatie in het bestuursverslag. Dat betekent dat wij meer werk moeten doen op het bestuursverslag, ik denk dat dat goed is, want dan zal de kwaliteit toenemen. En we zullen ook de vraag stellen hoe ze dit gemeten hebben, want het moet ook controleerbaar zijn. Dus ze kunnen geen mooie verhalen meer ophangen.

3. Worden de risico's duidelijk genoeg omschreven in jaarverslagen?

Het wisselt, je ziet dat de grotere instellingen hier vaak beter in zijn. Deze hebben ook vaak meer riskmanagement voorschriften. Dus die kunnen specifiek beschrijven wat ze doen, tenzij je het over klanten hebt die heel veel fondsen of jaarrekeningen publiceren. Dan ga je toch naar een soort standaardoplossing zoeken, dan ga je niet heel vaak een specifiek ingerichte risicoparagraaf schrijven. Dan ga je naar standaardisatie maar de vraag is waar je dan stopt, hoe algemeen houd je het. Je ziet partijen die bepaalde nuances probeer mee te geven maar er zijn ook partijen die zeggen ik houd het gewoon heel kwalitatief beschreven. Het wisselt en je ziet ook kleine partijen hiermee worstelen. Bijvoorbeeld kleine assets managers, die moeten opeens een risicoparagraaf opnemen, dan nemen ze vaak een template van een big four kantoor op en dan moet er gecontroleerd worden of ze ook echt doen wat ze neerzetten. Het wisselt en hangt vaak met de omvang van de onderneming samen.

4. Worden de risico's in voldoende mate gekwantificeerd?

Het verschilt hier ook erg. Als voorbeeld de sensitiviteitsanalyse, je moet opschrijven hoe het management de risico's beheerst van de onderneming. Toch zien we vaak een standaard tekst terug. Waar een verandering in de rente een bepaald impact heeft op het resultaat, waar een stijging en een daling 5 % wordt gegeven. Hier moet je je afvragen of dit echt een onderneming specifieke sensitiviteitsanalyse is. Maar je voldoet wel aan het regeltje dus als accountant probeer je dit te testen, alleen kan je hier weinig aan doen omdat ze aan de wet voldoen.

5. Kunnen gebruikers op basis van de opgenomen informatie de risico's beter inschatten?

Als je bijvoorbeeld gebeld wordt door de analisten, dan krijg je vaak geen vragen over de risicoparagraaf. Maar vaak over andere onderwerpen. De risicoparagraaf wordt vaak niet genoemd dus ik weet niet of ze op deze manier de risico's beter kunnen inschatten.

6. Wat vindt u de belangrijkste bron⁴ voor risico informatie?

Uit een jaarrekening haal je redelijk wat informatie. De beursgenoteerde ondernemingen publiceren vaker meerderen keren per jaar de informatie. Uit kwartaalcijfers zie je analisten eerder informatie halen omdat deze informatie sneller na jaarafsluiting beschikbaar is. Bij de kwartaalrapportage mag je meer rapporteren en zijn bedrijven aan minder regels aan verbonden waardoor dit een betere informatiebron kan zijn. Als de analist inzicht wil krijgen in de risico's denk ik dat je beter dan je informatie uit deze kwartaalrapportages of uit de earning readings halen. Dan kan je ook wel naar de jaarrekening kijken maar daar kijk je minder naar de risico's omdat die al eerder in de kwartaalrapportage beschikbaar is.

7. Op welke plek in het jaarverslag (directieverslag of jaarrekening) zou u de risicotoelichtingen het liefste zien?

Alle risico's in de jaarrekening kijken per definitie terug. En de toekomstgerichte informatie zou beter in het directieverslag passen. In het jaarverslag wil je doublures voorkomen omdat je het relevant wilt houden. Je zou in het directieverslag de beschrijving van de risico's en het interne beheersing systeem verwachten. Waar je in de jaarrekening de kwantificering van de risico's goed past. Op dit moment zou je de risico's volledig moeten beschrijven in het bestuursverslag en in de jaarrekening. In praktijk wordt vaak geaccepteerd dat een verwijzing ook wordt geaccepteerd. Alleen het bestuursverslag wordt niet gecontroleerd waar ik wel moeite mee heb, dus dan verwijst je naar een onderdeel waar er bij de accountantsverklaring niet op in wordt gegaan.

8. Wat is uw mening over de relevantie van het opnemen van de in-control-statement nu de RJ 400 vereist dat de risico's zo uitgebreid worden toegelicht?

Ik denk dat het goed is om op te nemen omdat de verantwoording altijd bij de onderneming ligt. Dus het is goed dat er in het jaarverslag explicieter hierop ingegaan wordt. Dit is om het publiek te beschermen dat zij niet in een beleggingsfonds beleggen dat niet goed beheerd wordt.

Een standaard tekst zou je hier ook wel verwachten.

Een interessantere vraag is waarom de verklaring negatief geformuleerd is. Omdat de onderneming als eerste moet weten of de interne beheersing naar behoren heeft gewerkt. Ik vind het een meer interessante discussie waarom de negatieve insurance nog steeds wordt geaccepteerd. Als je de keuze hebt en het de aansprakelijk van de directie terug dringt begrijp ik dat je ervoor kiest om de verklaring negatief te formuleren. Maar eigenlijk is het heel gek want als je transparant wilt zijn en staat achter je onderneming dan moet je positieve assurance kunnen geven.

⁴ Gebruikers hebben informatieachterstand door het jaarverslag, informatie in het jaarverslag is op dat moment voor de gebruiker wel betrouwbaar, maar niet relevant. Daarnaast geven de tussentijdse rapportages wel relevante informatie, maar de gebruiker heeft hier geen zekerheid over, omdat geen accountantscontrole wordt verstrekt over tussentijdse rapportages. Gebruikers kunnen dus hun informatie krijgen van een directe bron, indien deze data betrouwbaar is.

Een standaard tekst is niet erg maar het gaat erom wat erachter zit, wat ze hebben gaan om vast te stellen om deze verklaring op te nemen. Zo een statement helpt om de directie bewust te maken hiervan.

9. Ziet u de aspecten die in RJ 400.110c worden genoemd terug in het jaarverslag? Denk hierbij aan de bereidheid om risico's af te dekken, de impact van risico's, beschrijving van de maatregelen.

Ja heb het terug gevonden maar er zijn wel klanten die worstelen over hoe ze hier invulling aan moeten geven. Wij zijn hierover de discussie aangegaan met de klant en hier zijn de meeste vragen gekomen over bijvoorbeeld de risk appetite of de impact van de risico's. Een beschrijving van hoe je het zou moeten opnemen in de RJ hoeft niet. Want wat als je het heel erg gaat voorschrijven dan gaan de onderneming dit ook precies doen. Je wilt eigenlijk dat de onderneming gaat beschrijven hoe zij de risico's beheersen en heb je erover nagedacht welk risico bereid bent om te nemen. Dan moet je beschrijven hoe je de risico's die je niet wilt nemen hoe je die gaat managen. Het is dus belangrijk dat de beheerder hierover nadenkt en dit beschrijft, dit bereik je niet met het specifiek voorschrijven. De diepgang in hoeverre ze op de risico's verschilt heel erg. Dit verschilt ook heel erg per soort fonds omdat de strategie bij het ene fonds risicovol is en de andere volgt alleen een index.

10. Geeft het volgen van RJ 400.11c een beter en relevant inzicht in de risico's?

Ja.

11. Heeft u ideeën of suggesties voor verbetering van risicotoelichtingen?

Ik vind RJ 615 nog erg vrijblijvend als je het hebt over kwantitatieve risicotoelichtingen. Als je nu naar de RJ400 kijkt gaat die verder, dus ik zou daar een verschuiving verwachten. Waar in het bestuursverslag vooruitgebleekt wordt en in de jaarrekening kijk je terug waar je in gaat op de gevoeligheid van de portefeuille. Het is vooral belangrijk om het leesbaar te houden en niet te veel algemene standaard teksten op te nemen.

12. Ik ga onderzoeken of de herzieningen in bijvoorbeeld de RJ 400 zijn doorgevoerd in de risicoparagraaf van het jaarverslag. Heeft u aanbevelingen waar ik extra aandacht aan moet besteden?

Ik ben benieuwd hoe de markt met de beschrijving van de risk appetite en de impact van de risico's omgaat. En dan in welke mate van detail beschrijft een onderneming de risk appetite beschrijft en hoe wordt er omgegaan met de eis uit de RJ400.110c waar de onderneming de impact van risico's die in het vorige boekjaar hebben voorgedaan moeten beschrijven. Het is moeilijk hoe de impact beschreven kan worden en wordt beschreven. Omdat het moeilijk om na te gaan wat de impact is van een dalende groei van bijvoorbeeld China.

13. Voor mijn scriptie ga ik onderzoeken of de 'Key Audit Matters' overeenkomen met de risico's die het bestuur in kaart heeft gebracht alsmede de beheersmaatregelen die eventueel genomen zijn. Heeft u aanbevelingen waar ik extra aandacht aan moet besteden?

Gecancelled

Controleverklaring

De controleverklaring nieuwe stijl (uitgebreide verklaring accountant, met name over materialiteit en de uitgevoerde werkzaamheden) was voor jaarverslag 2014 voor het eerst van toepassing.

14. Vindt u de controleverklaring nieuwe stijl een verbetering? Waarom?

Zeker een verbetering. Vorig jaar hebben we relatief veel nieuwe verklaring afgegeven. Dit was de eerste keer en we kregen bij de AVA relatief veel vragen hierover. De materialiteit wat minder, meer over hoe we deze hebben bepaald. Maar over de key audit matters wordt vaak gevraagd waarom het ene onderdeel wel een key audit matter is en iets anders niet. Beleggers zijn vaak geïnteresseerd in de status van de AO/IC, hier is geen key audit matter over opgenomen. Terwijl deze vraag wel vaak uit de belegger komt. Het is interessant om te zien of het na verloop van tijd een standaard tekst wordt omdat de key audit matters vaak elk jaar hetzelfde zijn.

15. Geeft de controleverklaring nieuwe stijl meer informatie aan de gebruikers?

Ja, maar je moet je wel afvragen wie op pagina 180 nog 4 pagina's controleverklaring gaat lezen. Maar deze mensen zijn er en dan denk ik dat het zeker meer informatie geeft.

16. Heeft de invoering van de controleverklaring nieuwe stijl geleid tot discussie omtrent de inhoud en bewoording van deze verklaring? Denk hierbij aan de materialiteit, de 'Key Audit Matters' etc.

Materialiteit niet, het feit dat wij dit opnemen heeft niet geleid tot discussie of een hogere of lagere materialiteit. Het formuleren van de key audit matters en welke key audit matters we opnemen wel. Ook klanten moesten eraan wennen, hier is het belangrijk dat we dit goed formuleren. We gaan hierover wel het gesprek aan met de klant maar het is wel onze verklaring. De klant wil graag nuances aanbrengen.

17. Hoe wordt er binnen uw organisatie gedacht over het opnemen van 'Key Audit Matters' in de controleverklaring?

Ken geen mensen die er negatief tegenover staan. De pilot is heel enthousiast begonnen en wij hebben dit bij zoveel mogelijk klanten toegepast. Dit omdat we hier ook erg achter staan. Soms hebben we het advies gegeven om de uitgebreide verklaring op te nemen en soms is dat ook gedaan. De trend is dat veel meer organen overgaan naar de uitgebreide controleverklaring.

18. Zou u het relevant vinden als de accountant in zijn verklaring ook ingaat op de risico's en risicobeheersing? Waarom?

Ik weet dat sommige stakeholders het interessant vinden om de AO/IC als key audit matter op te nemen. Dit als gevolg van een rapport uit de UK waar dit werd voorgeschreven. Ik denk dat dit wel erg lastig te formuleren is. Vooral bij een verandering in het interne beheerssysteem zou ik een key audit matter over verwachten.

Interview 4

Naam: Accountant B

Functie: Partner

Bedrijf: Big Four Accountantskantoor

Datum: 19-05-16

Inleiding

Voor mijn scriptie doe ik een onderzoek naar de invloed van wijzigingen in wet- en regelgeving op het bestuursverslag. Specifiek ga ik in op de wijzigingen in RJ 400 en of opvolging is gegeven aan de verscherpte eisen ten aanzien van de risicoparagraaf.

Ik ben Partner binnen financial services. De afdeling richt zich op controle klanten in de financiële sector, zoals banken, verzekeraars, beleggingsmaatschappijen en pensioenfondsen. Verantwoordelijk voor implementatie van nieuwe wet- en regelgeving. Richt op controleklanten financiële sector banken verzekeraars specialisaties investment management. Controle voor de activa zijde. Verantwoordelijk voor implementatie van nieuwe regelgeving. Buiten het kantoor om zit ik in een werkgroep van de RJ.

Algemeen

Voordat ik begin met de vragen zou ik graag wat meer willen weten over uw rol bij uw organisatie en hoe u in de praktijk te maken heeft met risico's en de rapportering over risico's.

Risico's

Mede als gevolg van de kredietcrisis en de daaropvolgende liquiditeitsrun en landencrisis hebben toezichthouders de eisen aan toelichtingen op risico's in jaarverslagen en toezichtrapportages verder aangescherpt.

1. Vindt u dat de risico toelichting de laatste jaren is verbeterd? Zo ja, hoe uit zich dat?

Als je het over de risicotoelichting hebt gaat het om het bestuursverslag. En ik denk dat daar de laatste jaren wel een enorme stap is gemaakt. De laatste tijd is er meer aandacht voor risico beheersmaatregelen en het kwantificeren daarvan. Ik denk dat dit mede komt door de invoering van IFRS. Er zouden in ieder geval aan de hand van RJ400 meer risicotoelichting zijn.

2. Wat vindt u van de herziening van de RJ 400 (2014)?

Ja, ik vind opzicht de RJ 400 als je de richtlijn vergelijkt met hoe die was is hij aanzienlijk verbeterd met name omdat er veel meer gevraagd wordt om inzicht te geven over hoe de risico's beheerst worden. Daarnaast moet ook expliciet gemeld worden wanneer risico's niet afgedekt worden. Er wordt ook meer toegewerkt naar het kwantificeren van risico's.

Wat ik wel merk is dat er nog veel ruimte voor interpretatie overblijft. In praktijk zal je nog wel tegen problemen aanloopt dat mensen het vrij interpreteren. En uit controleperspectief blijft dat lastig want wat is de norm? Het kan dus voorkomen dat mijn norm niet overeenkomt met die van de klant. Ik denk dat daar nog wel wat duidelijkheid over geschept kan worden.

3. Worden de risico's duidelijk genoeg omschreven in jaarverslagen?

Nee, ik vind van niet het zijn allemaal standaardteksten. Ik vind dat met name de risico's in het jaarverslag erg zijn gestandaardiseerd. Er wordt vaak aangegeven dit is het risico maar beheersmaatregelen ontbreken. Ik denk dat er te weinig fond specifieke informatie in staat. Zeker in het kader van transparantie. Dan zou je juist heel open eerlijk moeten communiceren. En dus specifiek moet zijn. Is in voldoende mate duidelijk waarom die risicoparagraaf moet worden opgenomen. Wat is de context van het opnemen van de risicoparagraaf.

4. Worden de risico's in voldoende mate gekwantificeerd?

Het kwantificeren kan veel beter.

5. Kunnen gebruikers op basis van de opgenomen informatie de risico's beter inschatten?

In combinatie met andere documenten is het nuttig. Wat ik niet begrijp is waarom er niet 1 universele risicotoelichting komt. Een veel gehoord probleem is dat opstellers zeggen dat ze aan het dupliceren zijn. Ze zijn risico's in het bestuursverslag aan het opnemen en kopiëren dat naar de toelichting op de jaarrekening. Ik zou er zelf een voorstander voor zijn als er 1 plek in de jaarrekening komt voor de risico's. Vanaf volgend jaar moet de accountant meer controlewerkzaamheden moeten richting op het jaarverslag en niet enkel de jaarrekening. Door risico's te bundelen krijgen lezers ook een veel duidelijker beeld van alle risico's die de onderneming loopt. Nu wordt veel verwezen naar andere pagina's waardoor het eigenlijk een soort spoorzoeken wordt. Lezers hebben nu niet door dat ze in allerlei passages van de jaarrekening informatie over risico's toegereikt krijgen.

6. Wat vindt u de belangrijkste bron⁵ voor risico informatie?

Om een goede risicobeoordeling te maken moeten er verschillende bronnen gebruikt worden. Zo staan er ook een aantal risico's in de prospectus. Een prospectus heeft weliswaar een ander doel, en is meer informeren van aard. Terwijl de jaarrekening een verantwoording document is, er wordt verantwoording afgelegd over het afgelopen boekjaar. Je zou een combinatie moeten hebben van. Kwartaalrapportages kunnen ook gebruikt worden. Maar je zou bijvoorbeeld ook kunnen kijken naar een ISAE 3402 verklaring. Als een bedrijf daarover beschikt dan mag je aannemen dat er een proces over rapportage is. Ik denk niet dat er 1 plek is waar alle risicoinformatie is opgenomen. De informatie is er wel, hij is alleen verspreid over een aantal documenten.

⁵ Gebruikers hebben informatieachterstand door het jaarverslag, informatie in het jaarverslag is op dat moment voor de gebruiker wel betrouwbaar, maar niet relevant. Daarnaast geven de tussentijdse rapportages wel relevante informatie, maar de gebruiker heeft hier geen zekerheid over, omdat geen accountantscontrole wordt verstrekt over tussentijdse rapportages. Gebruikers kunnen dus hun informatie krijgen van een directe bron, indien deze data betrouwbaar is.

Op welke plek in het jaarverslag (directieverslag of jaarrekening) zou u de risicotoelichtingen het liefste zien?

Het mooiste zou zijn als je het opneemt in de toelichting op de jaarrekening. Daarmee is het integraal deel van de jaarrekening. Dat zou de meeste zekerheid geven. Als je het in het directieverslag opneemt zal het toch met mindere mate worden gecontroleerd. Voor de gebruiker zou het de meeste waarde hebben wanneer het wordt opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

7. Wat is uw mening over de relevantie van het opnemen van de in-control-statement nu de RJ 400 vereist dat de risico's zo uitgebreid worden toegelicht?

De in-control statement zegt meer dan de risicotoelichting. Het gaat over het totaal van de interne beheersing. De in control statement is zeker erg belangrijk om op te nemen. Maar je kan je wel afvragen hoe de in control statement tot stand is gekomen. Het is vaak een standaard tekst die wordt voorgeschreven als DUFAS. Het is zeker waardevol in combinatie met de risicotoelichting. Het moet wel controleerbaar zijn. Er moet bijvoorbeeld getoetst worden wat het bedrijf echt aan de risico's heeft gedaan, zeker wanneer een standaardtekst is opgenomen.

8. Ziet u de aspecten die in RJ 400.110c worden genoemd terug in het jaarverslag? Denk hierbij aan de bereidheid om risico's af te dekken, de impact van risico's, beschrijving van de maatregelen.

Het gebeurt nu nog in onvoldoende mate. Er wordt met name gesproken over de risico's die er nu zijn. Maar hoe met de risico's wordt omgegaan ontbreekt nog. De impact van een risico wordt nauwelijks geschetst. Dat zie ik nog in onvoldoende mate terug. Er zijn dus echt nog stappen te maken. Ik denk dat veel ondernemingen de RJ 400 nog helemaal niet erbij gepakt hebben. De RJ 400 gaat best ver. Ik denk dat daar nog niet in voldoende mate uitwerking aan is gegeven. Dit zou kunnen doordat er niet voldoende duidelijk is, maar ik zie ook geen inspanning van hun kant. De doorvoering zit meestal aan de minimalistische kant. Vaak is voor opstellers wel duidelijk waar bepaalde informatie terug te vinden is. Maar het zou juist vanuit het oogpunt van een leek bekeken moeten worden. Zodat de lezer van een jaarverslag echt duidelijk alle benodigde informatie kan vinden.

9. Geeft het volgen van RJ 400.110c een beter en relevant inzicht in de risico's?

Ja, wanneer er in voldoende mate invulling is gegeven aan hoe de risico's tot stand zijn gekomen en wat eraan gedaan wordt om deze risico's te mitigeren.

10. Heeft u ideeën of suggesties voor verbetering van risicotoelichtingen?

Jazeker, alle risico's uniform in 1 deel van de jaarrekening onderbrengen. Dan het liefst in de toelichting op de jaarrekening zodat de accountant deze moet controleren. Het liefst iets meer guidance hoe bepaalde risico's opgenomen moeten worden. Zeker niet standaardiseren maar wel wat meer duidelijkheid.

11. Ik ga onderzoeken of de herzieningen in bijvoorbeeld de RJ 400 zijn doorgevoerd in de risicoparagraaf van het jaarverslag. Heeft u aanbevelingen waar ik extra aandacht aan moet besteden?

Met name aan de kwantificering. Welke aannames zijn er gemaakt? Als de rente bijvoorbeeld stijgt wat gebeurt er dan (scenarioanalyses). Daar zou men veel beter op in moeten gaan. Best practice. Verschillende jaarrekening combineer krijg je een Meer specifieke risico's voor deze onderneming

12. Voor mijn scriptie ga ik onderzoeken of de 'Key Audit Matters' overeenkomen met de risico's die het bestuur in kaart heeft gebracht alsmede de beheersmaatregelen die eventueel genomen zijn. Heeft u aanbevelingen waar ik extra aandacht aan moet besteden?

- Operationele risico's zoals die in de risicoparagraaf worden beschreven.
- Een beleggingsfonds recht toe recht aan in aandelen belegt. De belangrijkste post is de beleggingsportefeuille. Prijsrisico geen key audit matter Dit is de belangrijkste post in de jaarrekening
- Er hoeft geen duidelijk link te zijn. Vaak is die er wel maar het hoeft niet. Waarom is het een risico wordt dat in de KAM beschreven.

Controleverklaring

De controleverklaring nieuwe stijl (uitgebreide verklaring accountant, met name over materialiteit en de uitgevoerde werkzaamheden) was voor jaarverslag 2014 voor het eerst van toepassing.

13. Vindt u de controleverklaring nieuwe stijl een verbetering? Waarom?

Ja, het product van de werkzaamheden die als accountant zijn uitgevoerd. De oude controleverklaring was een voor gedefinieerde standaardtekst. Het zou voor een leek lastig zijn te begrijpen wat er nou geconcludeerd was.

Nu door inzage te geven aan materialiteit. Beschrijf je feitelijk dat de voorspiegeling van cijfers niet een exacte weergave van de situatie is. Er zit een bepaalde speelruimte in, dat is de materialiteit. Als er dan iets wordt opgemerkt zoals dat de accountant iets over het hoofd heeft gezien. Nu kan de accountant verklaren dat hij het wel gezien heeft maar dat het niet van materieel belang is. De key audit matters zijn niet alleen belangrijk wanneer ze worden opgenoemd er moet wel worden beschreven waarom het van belang is. Nu wordt er nog te weinig een conclusie gegeven over de controle. Er kan veel meer informatie in de controleverklaring. Er kan veel meer een afweging gegeven worden hoe tot een bepaald oordeel is gekomen.

14. Geeft de controleverklaring nieuwe stijl meer informatie aan de gebruikers?

Ja, meer informatie opgesteld door een onafhankelijke derde is opgesteld. De informatie komt voort uit de observatie die hij heeft gedaan. Het is zowel goed voor de gebruiker als voor de accountant. De informatie is zeker beter, maar het kan zeker nog beter. Maar dat is een proces van jaren. Mensen moeten ervoor waken dat er niet bij een tweede verklaring gekopieerd en geplakt wordt. Er moet wel goed nagedacht worden over wat er wordt opgeschreven. Wat ik wel jammer vind is dat het niet voor iedereen verplicht is. Ik zou een voorstander zijn om het veel breder uit te rollen.

15. Heeft de invoering van de controleverklaring nieuwe stijl geleid tot discussie omtrent de inhoud en bewoording van deze verklaring? Denk hierbij aan de materialiteit, de 'Key Audit Matters' etc.

Het is een heel zorgvuldig proces. Binnen ons bedrijf hebben wij een bureau vaktechniek. Alle controleverklaringen nieuwe-stijl zijn getoetst door ons bureau vaktechniek. Dit om inconsistenties te voorkomen. Er is zeker veel discussie geweest over de invoeren. Er zijn natuurlijk altijd voor en tegenstanders. Meer traditionele accountants geven vaak aan dat de oude controleverklaring voldoende was. Want het accountantsverslag wordt gepresenteerd aan het bestuur en niet aan de aandeelhouders. Als accountant ben je ook verplicht aanwezig op de algemene vergadering aandeelhouders. Voorheen was het zo dat accountants vragen gesteld konden worden. Echter hebben wij er nu voor gekozen om proactief deel te nemen aan de vergadering door te vertellen wat er tijdens de controle wordt gedaan.

16. Hoe wordt er binnen uw organisatie gedacht over het opnemen van 'Key Audit Matters' in de controleverklaring?

Het gaat er met name over wat de belangrijkste posten in de jaarrekening zijn. Waarom is het belangrijk en wat is eraan gedaan. Wat zijn de uitkomsten hiervan. Er wordt iets gemeld als een KAM er moet wel afgeconcludeerd worden. Zo kan er nu aangegeven worden dat uitbesteding een groot risico is. Hoe wordt daarmee omgegaan den die organisatie betrouwbaar is.

17. Zou u het relevant vinden als de accountant in zijn verklaring ook ingaat op de risico's en risicobeheersing? Waarom?

Alleen wanneer het de jaarrekening raakt. Als het beeld van de jaarrekening niet veranderd dan is het niet relevant om op te nemen. Het kan op dit moment ook in de Key Audit Matters. Op het moment dat er observaties zijn dan zou de accountant daarover moeten controleren. In het kader van transparantie moet het opgenomen worden.

Bijlage 10: Onderzochte beleggingsfondsen

ASN Duurzaam Aandelenfonds	Todlin
Add Value Fund Management B.V.	Oicokredit Nederland Fonds
Aegon Wereldwijd Mix Fonds	Loyalis Global Interest Fund
Altera vastgoed N.V.	Optimix Europe Fund
Woon-Winkel Fonds	NN Nederland Fonds
Monolith N.V.	Himalayan Fund
Rolinco N.V.	Blue sky Eagle Fund Defensief
MM European Equity Fund	BND Wereld Indexfonds collectief
Triodos Cultuurfonds	Commodity Discovery Fund
TCM Global Frontier High Dividend Equity	Ostrica - OSTR Equities Developed Market Fund
IVM Quastor Fonds	European Opportunities Fund
EV Smaller Companies Fund	Kempen Orange Fund N.V.
Hoofbosch	Amvest Residential Core Fund
Blue Trend Handelsfonds	Blue Value Fund
Hof Hoorneman Value Fund	T&P Allegretto Fund N.V.
Palmer Capital Russian Midcap Fund N.V.	DD Equity Fund
LSP Life Sciences Fund N.V.	Antaurus Europe Fund
GFH Paraplufonds	Delta Lloyd Europees Deelnemingen Fonds N.V.
Real Estate Equity Fund	Finles Bond Fund (voorheen EMS Top-Rentefonds)
BNG Deposito Fonds	