

## **Risicomanagement en investor relations**

**CFO Diner, 30 oktober 2012**

### **'Geen rules, maar tools'**

Op 30 oktober 2012 vond *A wide-angle view on risk management & investor relations* plaats, het CFO Diner over de bijdrage die cfo's kunnen leveren aan het herstel van vertrouwen in het bedrijfsleven. Het onderwerp werd belicht door twee sprekers, waarna onder leiding van moderator Esther van Rijswijk een discussie volgde met de aanwezige cfo's. "Je moet niet domweg regels opvolgen, maar zelf blijven nadenken."

Barbara Majoor, partner bij Deloitte, begon met een korte toelichting op de van tevoren gehouden CFO Survey. Daaruit bleek dat cfo's het belangrijk vinden om over risico's te rapporteren in het jaarverslag. "Het is ook waar de maatschappij om vraagt. Toen we dezelfde vraag aan commissarissen stelden, zagen we toch wat koudwatervrees en zorgen om concurrentiegevoeligheid. Cfo's vinden dat hun risicomanagementsystemen goed op orde zijn, en willen er daarom best transparant over rapporteren. Maar er is nog ruimte voor verbetering. Bijvoorbeeld als het gaat om de actualiteit van de risicoparagraaf, het omgaan met risico's, en risk appetite. Ook dat kan wat helderder worden vermeld."

### **Vertrouwen in de luchtvaart**

*Luchtvaartdeskundige Benno Baksteen is expert op het gebied van risicomanagement en veiligheid. Hij sprak over vertrouwen dat verdiend moet worden, en het voordeel van procedures die voortkomen uit ervaring. "Aan de hoorns van de koe sleuren heeft niet altijd het goede effect."*

"Om vertrouwen kun je niet vragen", begon Baksteen zijn verhaal. "Je krijgt het als je betrouwbaar bent. Dat zijn we in de luchtvaart, omdat we processen op een specifieke manier ontwikkelen. 'Betrouwbaar' betekent in ons geval 'veilig'. Waar de grenzen van de veiligheid liggen heeft de luchtvaart met bloed, zweet en tranen geleerd. We weten dat zo'n 80% van de ongevallen gebeuren bij vertrek en landing. Wij kijken naar het aantal keren dat het mis gaat per miljoen vertrekken. Dat aantal is fors gedaald. Dat komt doordat we meer greep hebben op de techniek en het proces, en omdat we ons realiseren dat mensen niet onfeilbaar zijn. Als er iets misgaat proberen we processen zo in te richten dat we daarvoor compenseren. Daarom is het aantal ongevallen wereldwijd gezakt naar één per miljoen vertrekken wereldwijd. Voor de westerse wereld is dat zelfs één op de drie miljoen. De afgelopen twaalf jaar hebben we gemiddeld honderd doden per jaar gehad. Dat is een extreem hoog veiligheidsniveau, ondanks alle risico's."

## **'Het probleem is dat wat mis kan gaan meestal goed gaat, waardoor je denkt dat je veilig bezig bent'**

### **Drie bouwstenen van succes**

Baksteen wees drie oorzaken aan voor dat succes. "Je moet niet domweg regels opvolgen, maar zelf blijven nadenken. Geen *rules*, maar *tools*. Daarnaast moet veiligheid niet op zichzelf staan, maar onderdeel zijn van het hele proces, net als compliance. En tot slot: de wereld is onvoorspelbaar. Je moet weerbaar genoeg zijn om dingen alsnog op te vangen."

Natuurlijk zijn er ook in de luchtvaart algemene regels, maar die komen voort uit de praktijk, zei Baksteen. "Uiteraard proberen we ook algemene oorzaken van problemen op te sporen. Wij doen dat niet top-down, maar leren bottom-up van incidenten. Zo krijg je regels en procedures die gestolde ervaring vertegenwoordigen. Dat is uniek aan de luchtvaart. Als er elders iets misgaat wordt onmiddellijk de koe bij de hoorns gevat en worden daadkrachtig nieuwe regels gemaakt, maar aan die hoorns sleuren heeft niet altijd het goede effect. Dan krijg je regels die vooral gestold wantrouwen vertegenwoordigen. Al dat afschuiven en indekken is onwerkbaar."

### **Zelf nadenken**

Regels geven nooit een garantie, was Baksteens volgende punt. Om veiligheid deel te maken van het geheel, moeten mensen hun eigen oordeel blijven vormen. "Op 31 januari 2000 stortte er een vliegtuig in zee voor de kust van L.A. Dat kostte 88 mensen het leven. Toen de schroef van dat vliegtuig uit het water werd opgedoken, bleek dat die in geen 5000 uur was gesmeerd, versus de 300 uur die er eigenlijk voor staan. De regels stonden dat toe, maar mensen die er verstand van hebben snappen dat je zo'n ding op tijd moet smeren. Het probleem is niet de wet van Murphy, die stelt dat wat er mis kan gaan ook misgaat. Het probleem is dat wat mis kan gaan meestal goed gaat, waardoor je denkt dat je veilig bezig bent. Je kunt zaken alleen niet eeuwig oprekken. En een toezichthouder moet snappen wat er aan de hand is."

Naast techniek en procedures die rekening houden met menselijke fouten heb je ook mensen nodig met de kennis, kunde en gereedschappen om hun werk goed te doen, zei Baksteen. "Je kunt regels op papier zetten, maar papier is niet echt. Procedures zijn onmisbaar, maar moeten 'gestolde ervaring' zijn. En veiligheid is deel van het geheel. Wees dus open over je afwegingen: je kunt de verlichting op de snelweg 's nachts uitdoen en berusten in het feit dat dat drie doden per jaar kost, maar zég dat dan ook. Organiseer en stimuleer weerbaarheid. En bedenk: op betrouwbaarheid groeit vertrouwen."

## **Moeten we het jaarverslag maar afschaffen?**

*Jaarverslagen zijn steeds informatiedichter geworden, onder druk van strengere regelgeving. Tegelijk zeggen ze steeds minder. Dat betoogde José Tijssen, communicatiedeskundige en tot voor kort managing director van Citigate First Financial. Zij onderstreepte de rol van de risicoparagraaf als instrument in de communicatie met de kapitaalmarkt. "Investeerders houden goed in de gaten of de cfo het huis wel op orde heeft."*

De toegenomen regelgeving heeft geleid tot een sterke juridisering, en een nadruk op transparantie. Enerzijds willen ondernemingen daardoor niets ongezegd laten; anderzijds zijn ze huiverig voor mededelingen die ze strikt genomen niet hoeven te doen, maar waar ze wel keihard op kunnen worden afgerekend. "Jaarverslagen hebben daardoor aan belang ingeboet als communicatiemiddel met de kapitaalmarkten", zei Tijssen. "Ze bevatten zo veel informatie dat ze soms onleesbaar zijn. Het is een verplicht nummer geworden, waarin steeds vaker alleen maar de wettelijk vereiste hokjes worden afgevinkt. Het primaat is bij de kortetermijndoelstellingen komen te liggen. Maar de roep van beleggers klinkt om inzichtelijke en consistente informatie, het duiden van informatie, een versimpeling van de aansturingsmodellen."

### **'Het jaarverslag wordt gezien als een naslagwerk, terwijl het een bron van informatie zou moeten en kunnen zijn'**

#### **Het overtuigen van beleggers**

Duiding is belangrijk, aldus Tijssen, om het vertrouwen terug te winnen. "Overtuig beleggers ervan dat de onderneming gezond is: dat is een belangrijke taak van de cfo. Er is behoefte aan een langetermijnvisie. De belegger vraagt om integriteit, maar de laatste jaren is de durf om de dialoog met de belegger aan te gaan juist afgenomen. Echte gesprekken worden niet meer gevoerd. Het jaarverslag, de risicoparagraaf worden ingezet als communicatiemiddel met de kapitaalmarkt. Maar het jaarverslag wordt hoe langer hoe meer een onleesbaar document waarmee een onderneming zich indekt. Het jaarverslag wordt gezien als een naslagwerk, terwijl het een bron van informatie zou moeten en kunnen zijn."

Het jaarverslag vertelt geen verhaal meer, constateerde Tijssen. "Zijn de equity story en het risicoprofiel er nog wel in te vinden? Voor de belegger zijn die van groot belang. Maar de nieuws waarde van het jaarverslag is minimaal geworden. Koersgevoelige informatie wordt gegeven in persberichten, tijdens road shows en bijeenkomsten met analisten. Maar het equityverhaal verdwijnt, en het hoofdstuk over strategie, de risicoparagraaf en het verslag van de raad van commissarissen bestaan grotendeels uit copy-paste. Terwijl dat nu juist de hoofdstukken zijn waar beleggers hun beslissingen op

baseren en waarmee een onderneming zich kan onderscheiden van de concurrentie op de kapitaalmarkt.”

## **‘Duiding is nog belangrijker dan transparantie. Investeerders houden goed in de gaten of de cfo het huis wel op orde heeft’**

### **Houd de strategie actueel**

“Het strategiehoofdstuk zou dieper kunnen ingaan op de langetermijndoelstellingen. Die informatie, ondersteund door een stappenplan dat uitlegt hoe een bedrijf daar verwacht te komen, wordt door de belegger zeer gewaardeerd. Een bedrijf zou daarom jaarlijks moeten bekijken of de strategie nog juist is. Wat is er veranderd in de wereld dat van invloed is op de strategie?”

Die aanpak sluit naadloos aan op de risicoparagraaf, zei Tijssen. “Een nieuwe realiteit brengt een andere inschatting van risico’s met zich mee, en vereist wellicht een andere strategie. De risicoparagraaf moet actueel zijn: in een half jaar kunnen dingen dramatisch veranderen. Zorg voor een goede gevoeligheidsanalyse en zo mogelijk voor kwantificeerbare risico’s. Verwijs bij de halfjaarcijfers niet naar het jaarverslag.”

Een groot deel van de verantwoordelijkheid om het vertrouwen van de kapitaalmarkt terug te winnen ligt bij de cfo, aldus Tijssen. “Risicomanagement is daar een onderdeel van. Geef informatie die vertrouwen wekt. Duiding is nog belangrijker dan transparantie. Investeerders houden goed in de gaten of de cfo het huis wel op orde heeft. En de cfo krijgt steeds meer een publieke rol, want beleggers en analisten volgen de media ook.”

### **Nieuwe impuls**

Tijssen pleitte ervoor om het jaarverslag een nieuwe impuls te geven. “Gebruik het als een gelegenheid om je onderneming eens grondig door te lichten, en geef kleur aan het verhaal waar de onderneming voor staat. Pak dat jaarverslag en omarm het weer. Doe een interview met de voorzitters van de raad van bestuur en de raad van commissarissen. Dat heeft toegevoegde waarde, maar het gebeurt veel te weinig. Het jaarverslag is een prachtig middel om de dialoog met de belegger nieuw leven in te blazen en het vertrouwen te herstellen.”

[kader]

### **Discussie**

Moderator Esther van Rijswijk leidde de discussie tussen de sprekers en de aanwezigen in met een herinnering aan een serie artikelen die ze ooit schreef over risico’s en

risicomanagement vanuit beleggersperspectief. “Sindsdien vertrouw ik al te relaxte risicomangers niet; je moet soms ook durven zeggen waar je aan twijfelt. Ik hoop dat we vandaag open met elkaar kunnen praten.” In die verwachting werd ze niet teleurgesteld.

Het gesprek ging over verschillende kanten van risicomanagement. De eerste kwestie die vanuit de zaal aan de orde werd gesteld ging over de ziekte van topman Büchner, die Akzo 1,3 miljard kostte. “Wat moet Akzo na zo’n persbericht nog in het jaarverslag schrijven?”

Tijssen: “Ik had het nooit op deze manier aangepakt. Je moet een hekje om een crisis zetten. Hiermee creëer je onnodig onzekerheid.”

Baksteen: “Is dat zo erg dan? Als in de luchtvaart de gezagvoerder omvalt, staat de tweede man klaar.”

Tijssen: “Een ceo en een raad van bestuur hebben wel een voorbeeldfunctie en zijn verantwoordelijk voor de cultuur in een organisatie. Misschien had de raad van commissarissen eerder moeten ingrijpen. Maar de raad van commissarissen staat te veel in de luwte. Ik vind het onvoorstelbaar dat commissarissen alleen iets naar buiten kunnen brengen in het jaarverslag en tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders.”

“Veel aandeelhouders snappen het jaarverslag niet”, constateerde een cfo, die zich afvroeg of een bedrijf niet een kanaal moest hebben om te communiceren zonder direct te worden afgestraft.

Tijssen: “Je moet natuurlijk overal hetzelfde vertellen. Maar er zijn altijd aandeelhouders die meer moeite willen doen om een onderneming te begrijpen. Dat kun je stimuleren. Je kunt om het jaarverslag heen communiceren, via je website, via Facebook. Beleggers willen kunnen praten met mensen in het bedrijf. Je moet de markt wel sturing kunnen geven.”

Het stellen van realistische doelen kwam aan de orde toen een cfo aan Baksteen vroeg of het type bedrijf bepalend is voor de risk appetite. “Klanten vinden drie doden per jaar onacceptabel; dat moeten er nul zijn.”

Baksteen: “Die drie doden per jaar ging over verlichting op de snelweg. In de westerse wereld hebben we één luchtvaartongeval per jaar. Ook dat hebben we natuurlijk liever niet. De vraag is: wat kun je eraan doen? In de luchtvaart zet de overlevingsdrang alles op scherp. Wat is de tegenhanger van overlevingsdrang in het bedrijfsleven?”

Tijssen: “Het verdienmodel is het bestaansrecht van een onderneming. Heb je dat niet, dan ben je dood.”

“De reputatieschade die je oploopt als je veel fouten maakt is ook de doodsteek voor een bedrijf”, merkte de cfo op.

Een andere deelnemer bracht het volgende in het midden: "Mijn doel is samen met de mensen om me heen winnen, elke dag. Dat vereist een cultuur die daar ruimte voor biedt. Hoe krijg je dat voor het hele bedrijf voor elkaar?"

Tijssen: "Door goede interne communicatie en door de medewerkers er daadwerkelijk bij te betrekken. Het lijkt simpel, maar dat is echt raadzaam."

"De CFO's die ondervraagd werden voor de CFO Survey geven zichzelf gemiddeld een 7,2 voor de risicoparagraaf", was de vervolgvraag. "Hoe wordt dat een 8?"

Majoor: "Door integriteit, transparantie en heel hard werken. De top vijf van risico's kennen bedrijven zelf wel. Ze bespreken die ook intern, maar ze rapporteren er niet transparant over. In de risicoparagraaf staan veel meer risico's dan die top vijf, en daar hebben beleggers hulp bij nodig. Zet gewoon expliciet die top vijf erin en vertel wat je daarmee doet. Je hoeft niet bang te zijn om je kwetsbaar op te stellen. Je kunt nu eenmaal niet elk risico uit de weg gaan, daar is echt wel begrip voor."

Baksteen: "Accepteer ook dat je geneigd bent kleine risico's te negeren. In mijn vak gaat het juist om het accepteren van die kleine risico's en daar een alternatief scenario voor in je achterhoofd te hebben. Dat is je corebusiness, en daar hoor je gewoon mee bezig te zijn."