

Observaties jaarverslagen 2005

Waar vroeger de ondernemingen veel meer zelf bepaalden welke informatie in het jaarverslag kwam, kan men zich dat nu niet meer permitteren. In 2005 maakte met name IFRS het keurslijf nog strakker.

Na het uitkomen van de jaarverslagen over 2004 constateerden we al dat de verslagen enorm in omvang waren toegenomen. Dit is het gevolg van de toenemende druk op bedrijven om transparanter te zijn in hun informatiebeleid, die mede is ingegeven door boekhoudschandalen en de sterkere governance regels die daaruit voortkwamen. De invoering van IFRS versterkt dit beeld. De verslagen zijn completer geworden maar tegelijk nog ontoegankelijker. Ze hebben inmiddels een fors volume en gewicht. Het boekjaar 2005 is het eerste jaar dat zo'n 8.000 Europese bedrijven conform IFRS moeten rapporteren. De invoering van IFRS beoogde vergaande transparantie en vergelijkbaarheid. Dat doel is nog lang niet in zicht. De regels lijken eerder meer verwarring te scheppen en blijken voor verschillende uitleg vatbaar. Daardoor is het ook een ingewikkelde materie, zelfs voor de financieel specialisten bij de ondernemingen. Voor de gemiddelde lezer is het nauwelijks meer te volgen.

Gemiddelde omvang blijft groeien

De gemiddelde omvang van een jaarverslag van een AEX-hoofdfonds bedraagt inmiddels 200 pagina's. Vijf jaar geleden was dat nog 118 pagina's, ook al niet mis. Daar komen de door sommige bedrijven apart gepubliceerde sustainability reports nog bovenop. De toegenomen omvang is vooral toe te schrijven aan:

- veel uitvoeriger toelichting van de jaarrekening door de invoering van IFRS. Gemiddeld is de omvang van de jaarrekening bij ondernemingen toegenomen met zo'n 20 pagina's;
- een forse uitbreiding van de verslagen van de Raden van Commissarissen. Zo worden de activiteiten van de van de interne commissies beter beschreven;
- uitvoerige informatie over beloningen;
- nog meer governance pagina's, vooral door uitbreiding van de risicoparagrafen.

Zoeken naar andere vormen van toegankelijkheid

In de afgelopen jaren heeft het jaarverslag heel duidelijk een eigen plek verworven binnen de totale communicatiemix die een onderneming inzet om zichzelf en haar strategie te profileren. De overload aan ontoegankelijke informatie maakt dat ondernemingen (andere) wegen zoeken om de belangrijkste informatie zo toegankelijk en handzaam mogelijk te presenteren.

We zien samenvattende overzichten, schema's en kernpuntenlijstjes. Ook zien we gepopulariseerde versies; beter toegankelijke samenvattingen ontdaan van de taaie zaken en opsommingen. Zo lijkt de trend om een apart publieksverslag uit te geven zich verder door te zetten. In de verkorte uitgave ligt het accent duidelijk op de positionering van de onderneming.

Kwamen in 2003 nog maar 4 ondernemingen (Philips, Unilever, ING, ASML) met een verkort verslag, in 2005 zijn het er tien. Naast de hoofdfondsen KPN, TPG, Aegon, Ahold en Shell publiceerde ook Heijmans – als enige midcapper - een verkort verslag.

De omvang loopt uiteen. ING heeft genoeg aan 34 pagina's. Philips biedt met 110 pagina's een heel goed overzicht. Heijmans beperkt haar verslag tot 80 pagina's en verwijst daarbij naar de website voor alle informatie over onderwerpen zoals de analisten die Heijmans volgen met hun aanbevelingen, gedragscode en klokkenluider, projecten, reglement voorwetenschap, roadshowprogramma, toelichting op de jaarrekening, aansluitingsoverzichten inzake eerste toepassing IFRS en corporate governance. Shell publiceert naast een apart 20F verslag in het Nederlands en het Engels een 40 pagina's tellend verkort verslag, waarin ook zaken als corporate governance en het risicoprofiel zijn samengevat. ASML doet hetzelfde, maar alleen in het Engels. Amerikaanse verslagen laten eenzelfde tweedeling zien: dikke 20F files en verkorte jaarverslagen. Vergeleken met de Nederlandse publieksgerichte jaarverslagen zijn die minder informatief en lijken ze meer op reclamefolders.

Weinig vernieuwing, marginale verbeteringen

Een aantal andere bedrijven gebruikt 20F als basis voor hun Nederlandse verslag. Het gaat dan vooral om bedrijven die een notering in de Verenigde Staten hebben en 20F-plichtig zijn. Die verslagen zien er heel sober uit. De keuze voor een 20F-achtig format is deels ingegeven door efficiency. De notering in New York verplicht tot het publiceren van een dergelijk document. Door ook het 'Nederlandse' verslag in deze vorm te gieten, slaan ze twee vliegen in een klap.

We zien weinig echte vernieuwingen ten opzichte van het voorafgaande jaar.

In Nederland kiest het merendeel van de bedrijven nog voor één boekwerk, het jaarverslag. Vrijwel alle midcappers en niet-genoteerde fondsen publiceren een alles omvattend verslag. Het voordeel hiervan is dat de lezer zich via één document een gedetailleerd beeld kan vormen. De klassieke jaarverslagen zijn overwegend in het Nederlands opgesteld, maar steeds vaker kiezen bedrijven ervoor om alleen een Engelstalig verslag uit te brengen.

Bij de verslagen van 2005 valt op dat meer bedrijven zich inspannen om de toegankelijkheid te vergroten en tegelijk compleet te zijn. Akzo Nobel bijvoorbeeld, dat ook een notering in de VS heeft en dus een 20F moet opstellen, heeft toch gekozen voor het klassieke jaarverslag. Dit geeft in 172 pagina's een helder overzicht. Randstad weet het jaarverslag te beperken tot 100 pagina's, terwijl het toch heel compleet is. Zo blijkt uit verschillende praktijkvoorbeelden dat bedrijven in staat zijn om de helderheid van de verslaggeving te verbeteren.

Wel is in MVO sprake van enige vooruitgang. De bedrijven die er over schrijven worden ook wat concreter. Zo heeft Numico heel helder 9 KPI's gedefinieerd waaraan de toekomstige voortgang wordt getoetst. Het aantal aparte MVO-verslagen neemt ook toe.

Steeds vaker apart duurzaamheidsverslag

Het aantal ondernemingen dat een apart duurzaamheidsverslag uitbrengt groeit. De ondernemingen die in 2005 hiervoor kozen zijn: Campina, Nutreco, Numico, Bavaria, Heineken, Crown Van Gelder, Stora Enso Berghuizer Papierfabriek, BP, Dow Benelux, Akzo Nobel, DSM, Corus, Océ, KLM-Air France, Philips, Nuon, Laurus, KLN, Schiphol Group, TNT, KPN, Vodafone, ABN Amro, Achmea, Delta Lloyd, Fortis, ING, KBC, De Rabobank

Groep, SNS Reaal, VGZ-IZA, DHV Groep, Ministerie van Defensie, Ministerie van Economische Zaken, Ministerie van LNV, Zorggroep Noorderbreedte, Aquafin, Waterschap Hollandse Delta, Afvalzorg, Gevuldo Afvalverwerking, Indaver, SITA ReEnergy Roosendaal, Twence, Zavin, ANWB, Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling.

Platgetreden themapaden

We signaleerden het al eerder: bedrijven grijpen bij het produceren van hun jaarverslag met groeiende gretigheid de gelegenheid aan om zich zo goed mogelijk te presenteren. Op die manier wordt een op zich verplicht nummer het meest efficiënt gebruikt. Een thematiek inzetten om de bedoelingen van de onderneming ook op een minder verbale manier over het voetlicht te brengen blijft populair.

Een kleine bloemlezing:

Eneco	Samen doen we dat
Ordina	Opgelost
Campina:	Passie voor zuivel
Athlon:	Building bridges, connecting markets
Draka	Verbinding met de toekomst
Numico	Momentum voor groei
Eriks	Kennis maakt het verschil
Essent	De keten van kracht
Aegon	Local knowledge, global power
ING	Strategische koers leidt tot winstgevende groei

Onduidelijkheid over de in-controlverklaring.

Ondernemingen hebben nog grote moeite met het opstellen van de in control-verklaring. De meeste bedrijven volgen de richtlijnen zoals opgesteld door Frijns en beperken zich tot de financiële verslagleggingsrisico's. Uit onderzoek onder ruim 30 Nederlandse beursgenoteerde bedrijven blijkt dat onduidelijk is wat moet worden verstaan onder 'een adequaat en effectief risicobeheersingsysteem' of 'een materiële of belangrijke tekortkoming in het stelsel van risicobeheersing'. Volgens 'Frijns' moeten de laatste worden gerapporteerd. In 2005 doen slechts 2 ondernemingen (5 procent) dat. In de Verenigde Staten rapporteerde in het eerste jaar van sectie 404 van Sarbanes-Oxley (SOx-404) ruim 15 procent van de ondernemingen materiële tekortkomingen.

Hoe breed en hoe diep de opbouw en evaluatie van risicobeheersingsystemen moet zijn is nergens vermeld. Ook dat leidt tot vaagheid. Ondernemingen vullen dit op zeer uiteenlopende wijze in, waardoor de systemen en de risicoparagrafen in de Nederlandse jaarverslaggeving onderling onvergelijkbaar worden.

Er lijkt behoefte aan duidelijke richtlijnen, interpretaties en leidraden, die onder meer beschrijven hoe met risicobeheersingsystemen om te gaan, hoe deze te evalueren, hoe en over welke soorten bedrijfsrisico's te rapporteren, hoe om te gaan met materiële en belangrijke tekortkomingen en hoe daarover in het jaarverslag te rapporteren.

Alleen een disclaimer in de risicoparagraaf in het jaarverslag dat de 'Frijns in control-verklaring' geen compliance met SOx 404 inhoudt, lijkt onvoldoende bescherming te bieden tegen mogelijke misinterpretatie van (internationale) aandeelhouders.

Toezichthoudende rol AFM

Vanaf het verslagjaar 2006 krijgt de AFM een nadrukkelijk rol bij het toezicht op de financiële verslaggeving. Het toezicht betreft alle 175 aan de AEX genoteerde fondsen en 450 in het buitenland genoteerde bedrijven met hun hoofdzetel in Nederland.

Vooruitlopend daarop is de AFM vast gaan 'oefenen'. Zij heeft de jaarverslagen van de beursfondsen onderzocht en 25 probleemgebieden gedefinieerd. Het gaat daarbij vooral om de toelichting op de voorzieningen, inconsistenties bij de overgang naar internationale IFRS standaarden, inconsequenties bij consolidaties en onvoldoende segmentinformatie.

Omdat AFM een toezichthoudende taak heeft boven die van de onafhankelijke accountant, zeggen accountants terecht dat het gaat om het aangeven van verbeterpunten in plaats van probleemgebieden.

Internet als communicatieplatform groeit

Verslaggeving heeft door internet aan betekenis gewonnen. Webcasts, persberichten, filmpjes, vragen stellen aan de Raad van Bestuur etc. geven meer informatie en maken snellere informatievoorziening mogelijk.

In toenemende mate vat de gedachte post dat veel achtergrond / verplichte (opzoekinformatie) over corporate governance etc. op de website kan worden geplaatst om vervolgens daarnaar te verwijzen in een publicatie of samenvatting.

Er is ook sprake van migratie. Doordat het gebruik van financiële websites toeneemt, loopt de oplage van het gedrukte verslag sterk terug. Bedrijven worden veel selectiever in de verzending van het gedrukte verslag.

Webcasting is wel in opkomst maar bepaald nog geen gemeengoed. Het zijn overwegend de grote ondernemingen die er gebruik van maken. Publicatie van de halfjaarcijfers en jaarcijfers vindt wel plaats via webcasting. Meestal gaat het om audiopresentaties: mensen kunnen meeluisteren en op het scherm een powerpointpresentatie volgen.

Toegankelijkheid bepaalt kwaliteit online presentatie

Nederlandse beursfondsen hebben steeds meer moeite om de grote hoeveelheid financiële informatie op hun website op een toegankelijke manier te presenteren aan beleggers, pers en analisten. Dat blijkt uit een vooronderzoek naar de kwaliteit van de financiële websites van alle beursgenoteerde bedrijven in Nederland, in het kader van de Henri Sijthoff-Prijs.

Jungle Rating, dat het onderzoek uitvoerde, selecteerde de 50 beste sites. Van deze sites zijn er 23 van ondernemingen in de AEX, 14 van Midcappers en 13 van smallcap-fondsen. Jungle Rating gaat deze 50 websites beoordelen met een model dat de kwaliteit van de online communicatie van internet meet. Het definitieve onderzoek verschijnt dit najaar.

Nu al is duidelijk dat AEX-fondsen een beduidend betere financiële website hebben dan kleinere fondsen. Ten opzichte van 2005 is het verschil tussen de gemiddelde score van de AEX-fondsen en die van midcappers gelijk gebleven. Het verschil met de smallcap-fondsen is wel iets afgenomen.

Op internet onderscheiden AEX-fondsen zich vooral van hun kleinere collega's door een gebruiksvriendelijke informatievoorziening. Dat doen ze onder andere door een goede zoekfunctionaliteit en een videowebcast van de presentatie van de jaarcijfers. Vanwege de kosten maken kleinere fondsen minder gebruik van webcasts. Een webcast kost al gauw tussen de 5000 en 10.000 euro. Omdat ze bovendien vaak een beperkter aantal aandeelhouders hebben, is de behoefte aan dergelijke communicatie minder dwingend. Slechts 1 procent van alle kleine beursfondsen biedt een videowebcast aan. Bij de midcappers ligt dat percentage op 12 en bij de AEX-fondsen op 68.

Opvallend is verder dat midcap- en smallcap-bedrijven heel summier informatie verschaffen rondom het eigen aandeel. Nog altijd 11% van de kleine beursgenoteerde bedrijven zet geen jaarverslag op internet. Maar niet alleen de kleinere bedrijven laten steken vallen op internet.

Midcap-fondsen beter met investor relations omgeving

Iets meer dan de helft van alle AEX-fondsen (52%) geeft geen helder overzicht van de financiële kerngegevens, zo constateert het onderzoek. Ook scoren de midcap-fondsen beter dan de AEX-fondsen als het gaat om de aanwezigheid van een complete Investor Relations-omgeving op de website. Van de midcap-fondsen heeft 64 procent duidelijk de onderdelen kerncijfers, aandeelhoudersinformatie en publicaties opgenomen. Bij de AEX en smallcap-fondsen ligt dat percentage lager: op 57, respectievelijk 37.

Beleggers die op de hoogte willen blijven van naderende kwartaalpublicaties, aandeelhoudersvergaderingen of andere evenementen, kunnen in bijna alle gevallen terecht bij de financiële kalender. Maar een actieve alert-service via e-mail of RSS wordt door nog maar 40 procent van alle AEX-fondsen gebruikt. Bij de mid- en smallcaps ligt dat percentage op 20 respectievelijk 5.

Beursgenoteerde ondernemingen zijn inmiddels verplicht om bepaalde informatie op hun website te publiceren om de transparantie van het bestuur te vergroten. Ongeveer 60 procent van de AEX-fondsen verstrekt op de site duidelijke informatie over het management, de 'code of conduct' en de naleving van de code-Tabaksblat. Bij de midcapbedrijven ligt dit percentage op 36 en iets meer dan 1 op de 5 kleinere bedrijven geeft dergelijke informatie.

De 50 geselecteerde ondernemingen

Overzicht 50 geselecteerde ondernemingen	
AEX	AMX
ABN Amro	ASM International*
Aegon	BAM Groep
Ahold	Royal Boskalis Westminster
Akzo Nobel	Corus Group
ASML	Crucell
Buhrmann	Fugro
DSM	Logica CMG
Fortis	Nutreco Holding*
Hagemeyer	Océ
Heineken	Randstad Holding
ING Groep	Stork
KPN	VastNed Retail
Numico	Vopak
Philips Electronics	Wereldhave*
Reed Elsevier	Smallcap
Rodamco Europe*	Arcadis
Royal Dutch Shell	Athlon Holding
TomTom*	Blue Fox Enterprises
TNT	Cate, Ten*
Unilever	Draka*
Vedior	Eriks Group
VNU	Euronext
Wolters Kluwer	Fornix Biosciences*
	Jetix Europe*
	Macintosh Retail Group
	OPG Groep
	Sligro Food Group
	Smit Internationale

*De onderneming is een nieuwkomer in de top 50 t.o.v. 2005

Bron: Jungle Rating