



## Trends in jaarverslagenland 2009/2010

Net als de verslagen 2008 worden de verslagen 2009 gedomineerd door de gevolgen van de crisis, met name de economische recessie. Dat is te merken aan de ingetogen toon van de verslagen en de voorzichtigheid als het gaat om bijvoorbeeld de vooruitzichten.

Uit de publieke debatten, wet- en regelgeving (bijvoorbeeld de transparantierichtlijnen) en aangescherpte governance gericht op vergroting van de transparantie blijkt het toegenomen belang dat wordt gehecht aan governance en risicobeheer.

Dat is ook terug te zien in aandacht die het krijgt in de jaarverslagen. De omvang van de jaarverslagen is daardoor de afgelopen jaren na de invoering van IFRS alleen maar toegenomen. Een publieksverslag om een brede groep stakeholders te informeren is dan ook heel populair. Met name de internationale bedrijven, zoals Shell, Akzo Nobel en Unilever, publiceren naast een officieel Engelstalig jaarverslag een publieksverslag in het Nederlands.

MVO vormt steeds vaker een vast en belangrijk onderdeel van het jaarverslag. Veel bedrijven geven naast het reguliere verslag zelfs een apart MVO-verslag uit, waarbij de meeste de GRI-richtlijnen volgen.

De oplages van de verslagen lopen steeds verder terug. Tegelijkertijd zien we een sterke groei in zowel het aantal als de kwaliteit van onlinejaarverslagen. Steeds meer bedrijven zien de voordelen van een onlinevariant van het jaarverslag en geven deze een steeds prominentere rol. Doordat ze de mogelijkheden van internet steeds beter weten te benutten, worden onlineverslagen rijker en gebruiksvriendelijker. Zo bevatten onlineverslagen vaker videofragmenten en interactieve grafieken. Bovendien nemen de personalisatiemogelijkheden sterk toe, waaronder de 'PDF Builder': een tool waarmee de gebruiker zelf een document kan samenstellen op basis van de webpagina's die hij of zij interessant vindt.

Maar nog lang niet alle onlineverslagen zijn zo ver ontwikkeld. Opvallend is dat de meeste weliswaar een aantrekkelijke homepage hebben die goed aansluit bij het medium internet maar vervolgens in hun opzet en structuur heel dicht bij het gedrukte verslag blijven. Alleen de gebruikersvriendelijke index en tools maken het verschil.

Enkele bedrijven zetten al voorzichtige stappen naar nieuwe media en bieden een e-versie van hun jaarverslag aan, geschikt voor e-readers, of delen informatie uit het verslag via Facebook, Twitter of LinkedIn. Een aarzelend begin dat zich ongetwijfeld verder zal doorzetten de komende jaren.

## 1. Kwaliteit wint het van snelheid

Beleggers en analisten zijn geneigd een snelle rapportage van de cijfers in verband te brengen met de kwaliteit en processen van de organisatie. Kan een bedrijf goed en snel de cijfers voorleggen, dan zal het wel een gestroomlijnde organisatie zijn, zo is de achterliggende gedachte. Het op tijd rapporteren van betrouwbare jaarcijfers is dus goed voor het imago van het bedrijf. Tenminste, zo lijkt het.

Maar door de recessie is in 2010 een einde gekomen aan de trend dat AEX-fondsen steeds sneller de jaarcijfers publiceren en is de nadruk meer op kwaliteit en betrouwbaarheid komen te liggen. Dat stelt Consultantsbureau ConQuaestor, dat jaarlijks de publicatiedata van 1.043 grote, beursgenoteerde ondernemingen in Europa (inclusief het Verenigd Koninkrijk) en de VS onderzoekt. Hoewel de gemiddelde publicatietermijn in 2010 met 48,8 dagen iets langer was dan in 2009 (48,6 dagen), heeft een meerderheid van de ondernemingen de cijfers eerder gepubliceerd dan een jaar eerder.

Nederlandse bedrijven waren dit jaar gemiddeld iets langzamer met de publicatie van de jaarcijfers dan vorig jaar. Toch wist een meerderheid (15 van de 25 AEX-fondsen) de cijfers vier dagen eerder te publiceren. Aegon was in absolute zin de winnaar. De verzekeraar was dit jaar zelfs vijftien dagen eerder dan vorig jaar. Toch was dit niet snel genoeg om een plek in de top tien te halen.

Net als in 2009 voert chipmachinemaker ASML ook dit jaar de lijst aan. Dit bedrijf had maar twintig dagen nodig om de jaarcijfers voor te leggen, vijf dagen langer dan in 2009. ASML is het enige Nederlandse fonds dat in de wereldwijde top tien staat. Hier staat netwerkbouwer Cisco Systems, die na elf dagen de jaarrapportage publiceerde, op nummer een. Amerikaanse bedrijven zijn in de regel sowieso sneller dan Europese, maar doordat het goedgekeurde accountantsverslag bij de Amerikanen langer op zich laat wachten, wordt die voorsprong grotendeels weer tenietgedaan.

Dat de Amerikanen sneller zijn, komt volgens Thomas Ros van ConQuaestor doordat de infrastructuur van bedrijven beter ingericht zijn op het snel rapporteren. Ros: *'Amerikaanse bedrijven zijn verplicht elk kwartaal rapportages te maken die te vergelijken zijn met jaarrekeningen.'* Dat Amerikanen vervolgens langer doen over de goedgekeurde accountantsverslagen ligt volgens hem vooral aan de Sarbanes-Oxley-wet, een wet die deugdelijk ondernemingsbestuur afdwingt. Bestuurders in de VS kunnen daar met terugwerkende kracht op worden afgerekend.

Uit het onderzoek blijkt verder dat veel Nederlandse fondsen wachten met het publiceren van de jaarcijfers, ook al hebben ze al de goedkeuring van de accountant. De redenen die bedrijven hiervoor geven lopen nogal uiteen. Zo wil het ene bedrijf vasthouden aan de datum die is gecommuniceerd aan de pers en aandeelhouders en wil de ander niet uit de pas lopen met de concurrentie.

## 2. Jaarverslag blijft belangrijkste informatiebron voor beleggers

Voor beleggers zijn het jaarverslag en de jaarrekening nog altijd veruit de voornaamste informatiebronnen. Dit blijkt uit de enquête die NIVRA, Eumedion en de VBA lieten houden onder Nederlandse portfoliomanagers, beleggingsanalisten en andere beleggingsprofessionals. Twee derde van de professionele beleggers vindt niet-financiële informatie van beursfondsen inmiddels even belangrijk als financiële informatie. Bijeenkomsten met het management en elektronische databanken komen op de tweede plaats.

Van de respondenten geeft 69 procent aan dat het jaarverslag een onmisbaar onderdeel is voor de beleggingsanalyse. Dat geldt echter niet voor alle onderdelen ervan. Met name het verslag van de raad van commissarissen, het verslag van de remuneratiecommissie, de risicoparagraaf en het verslag over duurzaamheidsaspecten worden maar matig gewaardeerd.

Erg belangrijk daarentegen vinden beleggers de toelichting van de raad van bestuur op het strategisch beleid en het risicoprofiel van een onderneming. Wel zouden ze meer over die risico's willen lezen: Wat zijn volgens bestuurders de grootste risico's? Hoe waarschijnlijk zijn die? En wat is de impact ervan? Daarnaast zou de toekomstparagraaf meer inhoud mogen krijgen. Beleggers zouden ook graag zien dat er meer informatie uit de zogeheten management letter van de accountant openbaar wordt gemaakt. Daarmee zou de meerwaarde van de externe accountant in hun ogen toenemen.

Ook een onderzoek van SAS en Thomson Reuters onder vijftig pan-Europese beleggers bevestigt het belang van jaarverslagen: *'What we can say is that corporate reporting is alive and well used.'* [...] *'Institutional investors still refer to annual reports regularly and, although they like some of what of they see, there continues to be notable gaps and opportunities for improvement, particularly around the quality and extent of the information presented.'*

*'The findings also suggest that investing online makes sense. Some 90% of respondents use the website frequently to support investment decisions – up by a third from 2008 – and 80% of investors use webcasts. The most useful ongoing source of company information was deemed to be the online annual report – which scored higher than the actual IR website.'*

### 3. Toegevoegde waarde van de accountant die de cijfers controleert

Beursgenoteerde ondernemingen moeten sinds 2009 halfjaarcijfers publiceren conform de International Financial Reporting Standards (IFRS), in het bijzonder IAS 34, die gaat over tussentijdse berichten. Anders dan voor de jaarrekening geldt hiervoor geen verplichte accountantscontrole. Toch heeft in 2009 een kwart van de ondernemingen de halfjaarcijfers vrijwillig laten beoordelen door een accountant. Kennelijk wegen die kosten op tegen de (gepercipieerde) voordelen, zoals een hogere beurswaarde.

Vergelijking van de kwaliteit van de halfjaarcijfers van ondernemingen die een accountant hebben ingeschakeld met die van ondernemingen die dat niet hebben gedaan, geeft een indruk van de toegevoegde waarde van de accountant. Uit onderzoek van Nyenrode Business Universiteit blijkt dat de niet-beoordeelde halfjaarcijfers op minder onderdelen voldoen aan de IFRS. Zo ontbreken naar bedrijfstak of geografisch gebied gesegmenteerde informatie, het overzicht van het totaalresultaat en informatie over de invloed van seizoenspatronen, essentieel voor de beeldvorming van beleggers over de bedrijfsprestaties. Daarnaast wordt slechts beperkt inzicht gegeven in gebeurtenissen tussen de balansdatum en publicatiedatum van de halfjaarrekening. Bovendien voldoet een kwart van de niet-beoordeelde halfjaarrekeningen niet aan de eisen uit de Wet op het financieel toezicht dat de halfjaarrekening binnen een opmaaktermijn van twee maanden gereed moet zijn en een bestuurdersverklaring moet bevatten.

Dit spoort met een andere studie waaruit blijkt dat de kwaliteit van jaarcijfers van beursgenoteerde ondernemingen hoger is dan die van de gepubliceerde halfjaarcijfers. Hierbij maakt het niet uit of de accountant de halfjaarcijfers wel of niet heeft beoordeeld. Dit kan worden verklaard uit het feit dat de werkzaamheden van de accountant bij de verplichte jaarrekeningcontrole veel verder gaan.

### 4. Verschillen tussen nationale en internationale boekhoudregels nemen toe

In toenemende mate verschillen de Nederlandse regels voor het opstellen van de jaarrekening (NL GAAP) met de internationale regels (IFRS). Jaarrekeningen opgesteld onder de Nederlandse regels zijn daardoor minder goed te vergelijken met jaarrekeningen van beursgenoteerde ondernemingen die gebruik moeten maken van IFRS. Dit blijkt uit een publicatie van Deloitte's derde editie van IFRSs and NL GAAP: A pocket comparison die begin september is gepubliceerd. Hierin is een overzicht opgenomen van de belangrijke verschillen tussen IFRS en NL GAAP voor verslagperiodes die aanvangen op of na 1 januari 2010. In het afgelopen jaar zijn verschillen ontstaan op het gebied van pensioenen, fusies en overnames, en transacties met minderheidsaandeelhouders.

Voor de verschillen op het gebied van pensioenen zijn groot. Onder IFRS moet de werkgever bijvoorbeeld een pensioenverplichting berekenen alsof hij zelf verantwoordelijk is voor het uitbetalen van het pensioen aan de gepensioneerde. Hier komen veel actuariële berekeningen bij kijken. Volgens de Nederlandse regels moet de werkgever simpelweg beoordelen of er nog een schuld bestaat aan de pensioenuitvoerder. Zijn alle premies betaald, dan bestaat er geen verplichting voor de werkgever.

Op het gebied van fusies en overnames zijn de door de IASB opgestelde IFRS-regels veranderd en gelijk gekoppeld aan de Amerikaanse regels. Naast de veelheid van specifieke regels (rules-based) valt vooral op dat meer zaken onmiddellijk in het resultaat moeten worden verwerkt. Voorbeelden zijn acquisitiekosten (zoals kosten van fusieadviseurs, fiscalisten en accountants) en aanpassingen van de overnameprijs als gevolg van zogenoemde earn-out-regelingen (de overnameprijs hangt dan af van de toekomstige winst).

## 5. Relevante onderzoeken AFM

### Transparantie halfjaarberichten fors verbeterd

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) stelt op basis van eigen onderzoek onder zestig bedrijven vast dat Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen veel informatiever zijn geworden in hun halfjaarberichten, wat de transparantie ten goede is gekomen. Alle zestig beursfondsen publiceerden hun halfjaarbericht volgens afspraak binnen twee maanden na het einde van de eerste zes maanden van het boekjaar. Ook namen ze alle een halfjaarrekening op, terwijl dat in 2008 door 75 procent werd gedaan. De AFM noemt het opvallend dat 64 procent van de onderzochte ondernemingen zowel de balans als het Comprehensive Income-overzicht, het kasstroomoverzicht en het mutatieoverzicht van het eigen vermogen opneemt in de halfjaarrekening, terwijl verkorte overzichten al voldoende zijn om aan de transparantierichtlijn te voldoen.

Hoewel de informatieverzorging aan beleggers duidelijk is toegenomen, ziet de AFM op een aantal punten ruimte voor verbetering. Zo mogen de belangrijkste gebeurtenissen in de eerste zes maanden beter worden toegelicht, evenals de risico's en onzekerheden voor de nog resterende zes maanden van het boekjaar. Ook de toelichting op materiële overnames moet beter. Het laatste verbeterpunt betreft het 'overzicht van Comprehensive Income' (CI), dat soms het overzicht van het totaalresultaat wordt genoemd.

In 2009 is de wijziging in IAS 1 voor de presentatie van de resultaten van kracht geworden. Het CI kan in één overzicht worden gepresenteerd, maar het is ook mogelijk om het CI in twee overzichten te rapporteren: de winst-en-verliesrekening en het 'overzicht van Other Comprehensive Income' (OCI). Het OCI presenteert alle resultaten die rechtstreeks in het eigen vermogen worden verwerkt, dus niet vermogensmutaties in de relatie met de aandeelhouder. Van de 57 ondernemingen die een winst-en-verliesrekening rapporteren, heeft 16 procent de verplichte OCI niet opgenomen. Verbetering is hier dus mogelijk. In alle gevallen is de toelichting op materiële overnames ontoereikend.

### Verschillende bestuurdersverklaringen

Door een onjuistheid in de wettekst stellen de ondernemingen de bestuurdersverklaring over het halfjaarverslag verschillend op. Daardoor zijn er drie inhoudelijk verschillende bestuurdersverklaringen over het halfjaarverslag te onderscheiden, namelijk:

1. De onderneming volgt de wettelijk voorgeschreven eisen. Bij 12 procent van de ondernemingen sluit de verklaring daardoor niet aan op de inhoud van het halfjaarverslag.
2. De onderneming volgt de inhoud van het halfjaarverslag. Hierdoor voldoet bij 48 procent van de ondernemingen de verklaring niet aan de wettelijke vereisten.
3. De onderneming kiest voor eigen bewoordingen. 40 procent van de ondernemingen gebruikt een eigen tekst.

In de Tweede Kamer ligt een wetsvoorstel om de wettelijke bepalingen aan te passen.

### Betrokkenheid accountants toegenomen

De betrokkenheid van de accountant bij het halfjaarbericht is toegenomen. De AFM veronderstelt dat dit een positieve invloed heeft op de kwaliteit van het halfjaarbericht 2009. In 2009 zijn de opdrachten aan de accountant voor een beperkte review toegenomen van 17 procent naar 28 procent.

### Onderzoek AFM naar kwaliteit van de accountantscontrole

De AFM concludeert uit verschillende onderzoeken dat de kwaliteit van de accountantscontrole fundamenteel beter moet. In 2009 en 2010 voerde ze reguliere onderzoeken uit naar de controle van de jaarrekeningen over 2008 van ondernemingen en instellingen uit sectoren die in het bijzonder zijn geraakt door de crisis, zoals de financiële sector en de sectoren bouw/vastgoed en automotive. Het betrof onderzoeken bij de Big Four-kantoren die samen een marktaandeel van circa 80 procent van de totale omzet wettelijke controles in Nederland hebben. De AFM richtte haar onderzoeken mede op de kwaliteitsbewaking binnen deze kantoren, zoals de opdracht-gerichte kwaliteitsbeoordeling, de interne review en de compliance-functie. De interne kwaliteitsbewaking is erop gericht om de kwaliteit van de accountantscontroles te waarborgen, zowel vóórdat de accountantsverklaring wordt afgegeven als daarna. Naast de reguliere onderzoeken heeft de AFM een aantal incidenten onderzocht.

Ook in de tweede helft van 2010 en 2011 zal de AFM onderzoek verrichten bij de Big Four-kantoren. Dan ligt de focus op financiële prikkels in relatie tot de kwaliteit van de accountantscontrole. Daarbij zal de AFM zich in het bijzonder richten op de naleving van de onafhankelijkheidsregels en het beoordelings-, belonings-, benoemings- en sanctiebeleid binnen de kantoren. De AFM verwacht over dit onderzoek in 2011 te rapporteren.

### Corporate governance-verklaring

Met ingang van het boekjaar 2004 zijn beursgenoteerde ondernemingen verplicht om in het jaarverslag melding te doen van de naleving van de destijds geldende gedragscode ('code Tabaksblat'). In 2006 is een aanvullende AMvB uitgebracht op grond waarvan in het jaarverslag ook informatie moet worden verstrekt over onder meer de kapitaalstructuur, bepaalde beursgenoteerde deelnemingen, bijzondere zeggenschapsrechten van aandeelhouders, bepalingen inzake benoeming en ontslag van bestuurders en commissarissen, en bestuursbevoegdheden, met name als het gaat om uitgifte en het verkrijgen van aandelen en om ontslagvergoedingen voor bestuurders in bepaalde omstandigheden. Dit betreft het zogenaamde 'Besluit artikel 10 overnamerichtlijn'. Begin 2009 zijn de bepalingen in het Besluit ingrijpend gewijzigd waarbij de corporate governance-verklaring in het Besluit is opgenomen. Tot slot is het Besluit eind 2009 gewijzigd waardoor de Code-Frijns van toepassing is geworden.

Naast de informatie die in het jaarverslag moet worden opgenomen op grond van de Code-Frijns, vereist het besluit een afzonderlijke corporate governance-verklaring. Ondernemingen mogen deze als onderdeel van het jaarverslag opnemen of als bijlage daaraan toevoegen. Ook mogen ze de verklaring op elektronische wijze beschikbaar stellen (dus op de website), met een verwijzing in het jaarverslag. In alle drie de gevallen is de corporate governance-verklaring onderdeel van het jaarverslag.

In de Nota van Toelichting, uitgegeven bij de introductie van de corporate governance-verklaring, is uitdrukkelijk aangegeven dat alle regelgeving die betrekking heeft op het jaarverslag ook op de corporate governance-verklaring van toepassing is. De corporate governance-verklaring bevat – in de volledige vorm – mededelingen over de volgende onderwerpen:

1. de naleving van de principes en best practice-bepalingen van de corporate governance-code;
2. de belangrijkste kenmerken van het beheers- en controlesysteem in verband met het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap en van de groep waarvan de financiële gegevens in de jaarrekening zijn opgenomen;
3. het functioneren van de AvA en haar voornaamste bevoegdheden en de rechten van aandeelhouders; de samenstelling en het functioneren van het bestuur en de RvC en hun commissies;
4. de volgende elementen uit het Besluit artikel 10 overnamerichtlijn: deelnemingen in beursvennootschappen; bijzondere zeggenschapsrechten verbonden aan aandelen en de naam van de gerechtigde; beperkingen in het stemrecht; benoeming en vervanging bestuursleden en commissarissen; bevoegdheden bestuurders en commissarissen, met name inzake uitgifte en inkoop aandelen; de lijst met namen van degenen die bijzondere statutaire zeggenschapsrechten hebben en de aard van die rechten. Deze informatie, normaliter onderdeel van de Overige Gegevens, hoeft in dat geval daar niet meer te worden vermeld.

Het Besluit regelt tot slot de verantwoordelijkheid van de accountant. Die is tweeledig: voor de hiervoor onder 2, 5 en 6 genoemde punten moet de accountant die informatie betrekken in zijn onderzoek naar de verenigbaarheid van jaarverslag en jaarrekening. Met betrekking tot de overige genoemde punten hoeft de accountant uitsluitend na te gaan of deze elementen zijn opgenomen in de corporate governance-verklaring.

## 6. Managers zijn slecht op de hoogte van de MVO-code

58 procent van het topmanagement weet amper iets van de MVO-bepaling in de Nederlandse Corporate Governance Code, de opvolger van de Code-Tabaksblat. Dit blijkt uit onderzoek van risicospecialist Proviti naar bewustzijn en impact van de MVO-bepaling in de Nederlandse Corporate Governance Code. Uit datzelfde onderzoek blijkt ook dat veel interne afdelingen onvoldoende kennis in huis hebben om de aan duurzaamheid gerelateerde risico's in te schatten. Duurzaamheid is een belangrijk thema in de herziene Code, die onder meer is aangepast op de thema's diversiteit, bonussen van topmanagers en duurzaamheid. Een verkeerde risico-inschatting of onjuiste, openbaar gemaakte informatie kan leiden tot grote reputatierisico's. Zeker in relatie tot MVO, waar de aantoonbaarheid van beweringen belangrijk is.

## 7. Auditcommissies gaan zich weer meer richten op risicomanagement

Uit onderzoek van KPMG blijkt dat de aandacht van auditcommissies de afgelopen twee jaar vooral was gericht op de effecten van de kredietcrisis en de gevolgen van de ingrijpende bezuinigingsmaatregelen. Het onderzoek vond plaats onder ruim 1.100 leden van auditcommissies, waaronder 55 uit Nederland en richtte zich op de belangrijkste onderwerpen die tijdens de audit besproken worden.

De verwachting is dat de commissies zich na de crisis weer in toenemende mate zullen richten op hun eigenlijke taak: het toezicht op de risico- en controlesystemen van de onderneming. Van de onderzochte Nederlandse leden ziet bijna 70% de situatie van vóór de kredietcrisis terugkeren. Bijna 60% verwacht dat de aandacht dit jaar met name uit zal gaan naar risk management in het algemeen. Ruim 40% verwacht vooral oog te hebben voor ontwikkelingen in de liquiditeit, de cashflow en de toegang tot de kapitaalmarkten.

Uit het onderzoek blijkt ook dat 30% van de onderzochte Nederlandse leden verwacht dat de meeste bedrijven binnen twee jaar zullen terugkeren tot 'business as usual'. Iets meer dan 20% verwacht dat dit pas binnen drie tot vier jaar gebeurt. De meerderheid verwacht echter dat er geen sprake kan zijn van een terugkeer naar de situatie van vóór de crisis. Dat de onderneming de komende vier jaar in een geheel andere omgeving zal opereren verwacht 60% van de commissarissen. Een meerderheid heeft een goed gevoel over de bezuinigingsmaatregelen die als gevolg van de crisis zijn genomen. Ruim 60% vindt deze doelgericht en voldoende strategisch van aard. De zorgen die er over de gevolgen van de maatregelen zijn, hebben met name te maken met de ontwikkeling van talentvolle werknemers en toekomstige bestuurders. Ook het beheersen van de sterk toegenomen outsourcing leidt tot toenemende zorg.

### Risk management

Van de onderzochte leden is 61% tevreden over het risk-managementsysteem van de onderneming, terwijl bijna 30% vindt dat er nog flink aan het systeem gesleuteld moet worden. Iets meer dan de helft is 'enigszins' tevreden dat het risk-managementsysteem het management en het bestuur in staat stelt mogelijke risico's te identificeren. Daarnaast besteden de leden in het algemeen meer aandacht aan de externe communicatie van de onderneming. Ruim de helft ziet nauwkeurig toe op de cijfers over de verwachte winst die naar buiten gaan en 54% heeft een scherp oog voor de berichtgeving over resultaten naar de media. Slechts 7% ziet toe op de gemaakt scenario's voor gesprekken met analisten.



## 8. Nadenken over de integratie van jaarverslagen (financieel en MVO)

Steeds meer Nederlandse ondernemingen leggen in breder verband verantwoording af over hun ondernemingsprestatie. Uit een recent onderzoek van KPMG blijkt dat het daarbij niet meer alleen om de financiële prestatie gaat, maar ook om maatschappelijk verantwoord ondernemen en innovatie. Hierdoor kon MVO-verslaggeving de afgelopen decennia tot bloei komen en gaan het financiële verslag en het duurzaamheidsverslag steeds vaker samen.

De volgende stap lijkt logischerwijs: het integreren van duurzaamheids- en financiële verslaggeving. Deze integratie is een belangrijke stap in het volwassen worden van maatschappelijk verantwoord ondernemen en sluit aan op de ontwikkelingen in het denken: duurzaam opereren wordt niet langer gezien als een vrijblijvend 'extraatje', maar als een vast onderdeel van de langetermijnstrategie van een onderneming.

Dit betekent echter ook dat de jaarverslaggeving en de accountantscontrole daarop moeten veranderen. Daadwerkelijke integratie vanuit de strategie van de onderneming is daarbij essentieel. Bedrijven zullen dus meer moeten doen dan het in elkaar schuiven van het duurzaamheidsverslag en het financiële jaarverslag of enige duurzaamheidsinformatie toevoegen aan het jaarverslag. Dan is er immers nog steeds sprake van twee werelden. KPMG noemt in haar rapport nog een argument om beide verslagen te integreren: Als we daadwerkelijk de totale waarde van een onderneming vanuit de value drivers inzichtelijk willen krijgen, dan zullen we ook de jaarverslaggeving op een geïntegreerde manier moeten inrichten en aan de accountant vragen zich niet alleen maar uit te spreken over de betrouwbaarheid van de cijfers, maar ook over de andere informatie in het jaarverslag.

## 9. Verlenging oproeptermijn AVA van 15 naar 42 dagen

In juni 2010 heeft de Eerste Kamer het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn aandeelhoudersrechten aangenomen. De richtlijn heeft als doel de deelname van aandeelhouders aan aandeelhoudersvergaderingen te bevorderen. Het wetsvoorstel bepaalt onder andere dat beursgenoteerde ondernemingen niet langer van hun aandeelhouders mogen eisen om hun aandelen voor een bepaalde periode te blokkeren als zij van het stemrecht gebruik willen maken. In plaats daarvan moeten alle beursgenoteerde ondernemingen een zogenaamde registratiedatum hanteren, die ligt op 28 dagen voor de dag van de aandeelhoudersvergadering. Alle partijen die op deze dag aandelen houden zijn gerechtigd een stem op de aandeelhoudersvergadering uit te brengen, ongeacht of zij op de dag van de aandeelhoudersvergadering nog aandeelhouder zijn. Aandeelhouders die hun stem willen uitbrengen, krijgen dus niet meer te maken met mogelijke handelsrestricties.

Ook moeten alle beursgenoteerde ondernemingen de agenda van de Aandeelhoudersvergadering minimaal 42 dagen voor de dag van de vergadering publiceren. Bovendien is de oproepingstermijn verlengd van 15 naar ten minste 42 dagen voor de dag van de aandeelhoudersvergadering. Zo kunnen institutionele beleggers de vergadering nog beter voorbereiden en deze langere periode benutten voor onderling overleg en voor overleg met de betreffende onderneming. De nieuwe wet is direct van invloed op de doorlooptijd van de jaarverslagen en betekent dat verslagen binnen vier weken gereed moeten zijn.



## 10. Verslaggeving op websites: toename kwaliteit en kwantiteit onlinejaarverslagen

Het aantal ondernemingen dat het jaarverslag online aanbiedt, is beduidend toegenomen. Dat geldt ook voor de kwaliteit van de verslagen. Enkele bedrijven loopt in deze ontwikkeling al jaren voorop, zoals Philips, Ahold, Unilever en Shell. Dit jaar zijn daar onder andere TNT en Akzo Nobel bij gekomen.

Ondernemingen worden ook steeds vindingrijker. Zo heeft Heineken heel inventief een quickreed-functie toegevoegd, een animatie die de sitebezoeker op vrolijke wijze door de headlines leidt, en starten de sites van zowel Heineken, Philips als TNT met een video. In de TNT-video vertelt ceo Peter Bakker dat internet dit jaar voor het post- en expresbedrijf zelfs het belangrijkste distributiekanaal is voor het jaarverslag.

Alle onlineverslagen zijn uitgerust met een mail- en printfunctie. Nieuw is de mogelijkheid om cijfers te vergelijken, zelf aantekeningen in het jaarverslag te maken en cijfers in spreadsheets te downloaden. Daarnaast kan de bezoeker zijn eigen versie van het jaarverslag samenstellen door onderdelen te selecteren die hij wel en die hij niet wil lezen. Een aantal ondernemingen (Ahold, Shell) biedt ook de mogelijkheid om pagina's uit het verslag 2009 te vergelijken met die uit 2008 of om feedback te geven op de website. Op de site van Shell wordt de bezoeker in een prachtige animatie inzicht gegeven in de wijze waarop de business-stromen lopen. Akzo Nobel biedt de mogelijkheid het verslag als e-book te downloaden, en Shell biedt een aparte XLS-downloadmogelijkheid aan.

## 11. Jaarverslagen en social media

In Nederland worden sociale media nog maar beperkt ingezet voor bedrijfscommunicatie. Diensten als LinkedIn, Twitter, Facebook en Flickr worden wel gebruikt om informatie te delen (Shell en Heineken) maar niet om het gesprek met de consument of aandeelhouder aan te gaan. Toch worden sociale media steeds belangrijker: investeerders hebben online-discussiefora immers al lang en breed omarmd. Op tientallen platforms op het internet delen beleggers hun mening de performance van ondernemingen.

### Video-based websites

Een voorbeeld van een van de ondernemingen die actief zijn op sociale netwerken, is het Canadese Mosaid Technologies (<http://investorchannel.mosaid.com>). Dit bedrijf lanceerde een 'video-based' investor relations-website. Elk belangrijk persbericht gaat vergezeld van een mondelinge toelichting door het management. Mosaid vraagt analisten de video's door te sturen naar klanten en verzoekt de media geen standaardfoto's bij online-artikelen te plaatsen, maar in plaats daarvan een corporate video.

Daarnaast is Mosaid actief aanwezig op sociale netwerken. Met beide strategieën hoopt de onderneming het level playing field onder beleggers te vergroten. *'Our goal is to build the investor channel as a multimedia platform where we can develop new ways of communicating'*, zegt IRO Michael Salter hierover. Daarnaast wijst hij erop dat het voor small caps zoals Mosaid steeds moeilijker wordt om coverage te krijgen in de media. Bovendien worden ze in steeds mindere mate gevolgd door analisten.

## 12. Geluiden uit het buitenland

In de Verenigde Staten worden social media als Twitter en Facebook al langer als belangrijke bronnen van informatie beschouwd. Aanvankelijk waren het vooral de analisten en hedge funds die de onofficiële mening van werknemers en leveranciers op hun waarde wisten te schatten. Tegenwoordig geloven meer en meer financieel specialisten dat social media een getrouw beeld kunnen geven van hoe de onderneming ervoor staat. Steeds meer bedrijven zijn zich hiervan bewust en ondernemen inmiddels stappen. Andere maken zelf een Twitter-account aan.

### Buy and sell side monitor social media output of companies, say experts

The investment community is increasingly relying on social media networks to provide official – and unofficial – insights into publicly listed companies. The market is actively using social media as a source of information to make investment decisions. It started in the US where it is wide-spread. But it is becoming more common in Europe now. Not surprisingly, sell side analysts and hedge funds were early adopters of social media as sources of unofficial insights. But the practice has now spread to traditional long-only investors as well.

Thomson Reuters' Collett says: *'They're not looking for information from official sources, they're looking for unofficial insights from your employees, your customers, suppliers or competitors.'*

By following a number of people on sites like Twitter and LinkedIn, investors and analysts can build up a pretty good idea of how a company is performing and the mood among stakeholders.

*'One sell-side analyst I heard from who covers the pharma sector regularly visits blog sites used by drugs sales reps,'* he continued. *'Reps regularly post comments about how well or badly particular drugs are selling. And this particular sell-side analyst said some company IROs regularly police the site effectively, others not at all.'*

Laura Graves, director of global investor relations and corporate communications at Cisco said she assumes *'everything that is internal could eventually become external for my company'*. This includes emails and anything posted to the website, which could be copied and then posted to an external site, noted Graves.

*'My suggestion would be to have a very, very strong code of conduct that your employees must sign as a condition of employment, that says they realize they are responsible for their own reputation and for the reputation of our company. The code of conduct also addresses what you can and cannot post on social media.'* Cisco offers training and certification to employees who wish to speak in social networks on behalf of the company, she added.

Thomson Reuters' Collett concluded: *'As an IRO, you need to spend some time scanning the most relevant social media sites and popular message boards for your industry. Those messages may be difficult to control but, at least, you need to know what is being said about you.'*

### Social media early adopters embrace investor relations, study finds

Companies that are early adopters of social media for corporate communications are increasingly using channels like Twitter, Facebook and YouTube to deliver investor-related information, a new study has found. Conducted by Q4 Web Systems, which provides software for managing corporate and investor relations websites, the study looks at the social media activities of 362 companies that are currently using Twitter. It finds that among these early adopters, 65% now use Twitter for investor-related content. This is a big increase from the 35% that were doing so in the third quarter of 2009. The expanded use suggests that companies which initially started using Twitter for other purposes have found a willing audience for IR-related information. It may also suggest a thawing of attitudes towards the use of social media for regulated information, although the report finds evidence that many companies are still coy about their social media use.

### **Twitter is top venue, Facebook second**

While Twitter is by far the most popular venue for sharing investor-related information, the report says public companies are increasingly adopting other social networks for IR content. Among the 77% of surveyed companies that have Facebook pages, the authors find that 37% are using Facebook for IR-related information. Meanwhile, 56% have an official YouTube account and 29% use it to provide investor-related information. And the 10% of companies that are using SlideShare to post presentations and documents all use it for IR content, while 10% of the sample are using their corporate blogs to post information of interest to investors. *"Our findings suggest that the adoption of social media by public companies to augment their IR program is approaching a tipping point,"* says the study. *"All companies in this study are using social media to provide context about their company — not just press releases, but to announce strategic partnerships, mergers and acquisitions, events such as participation in banking or industry-related conferences and quarterly conference calls to name a few."*

### **Lack of acknowledgment on corporate websites**

The report highlights a key issue with current corporate use of social media — a lack of visibility for companies' social media accounts on their websites. While all of the surveyed companies have Twitter accounts, the authors found that almost 40% do not post a link to the channel on their websites. This likely understates the situation because the Q4 reviewers are flexible on what constitutes a link on the corporate website.

The authors say that in their discussions with companies *'some prefer not to include Twitter on their website as they are still 'testing' the channel'*. The report rightly recommends that companies acknowledge the existence of their Twitter accounts on their websites. Without a link on the company website, it is difficult for users to verify the Twitter account as legitimate. And while companies may believe that not acknowledging their social media accounts on their websites shields them from liability, in reality they are still liable.

14 September 2010

*drs. Erica C.G.M. Jonkergouw*