

# Knowledge Investors

Knowledge Investors is een periodieke uitgave van Solutional Academy over actuele thema's in de vermogensbeheer sector

## Aandachtspunten voor de jaarverslaggeving

### Introductie

Als onderdeel van de voorbereiding voor de jaarverslaggeving is het goed om ook terug te kijken wat in de markt gebruikelijk is en wat beter kan. Ons jaarlijks onderzoek kan daar een bijdrage aan leveren.

Wij voeren namelijk jaarlijks een jaarverslaggevingsonderzoek uit op basis van de in Nederland aangeboden beleggingsfondsen. Hierbij worden verslaggevingsaspecten onderzocht die nieuw, interessant en vooral relevant zijn voor de sector. Zo willen wij met ons onderzoek een bijdrage leveren aan het begrijpelijker en relevanter maken van de verslaggeving door beleggingsfondsen.

In dit artikel hebben wij een samenvatting van de resultaten van dit onderzoek opgenomen. Het volledige onderzoek met de cijfermatige bevindingen en meer uitgebreide analyses kunt u [hier](#) raadplegen.

### Lessen uit 2018

#### Environmental, Social and Corporate Governance (ESG)

In ons onderzoek hebben wij de internationale ontwikkelingen op het gebied van ESG meegenomen, hiervoor hebben wij o.a. ESG specialist Randy Pattiselanno van Dufas geïnterviewd. Wij hebben voorgestelde rapportageverplichtingen vanuit de EU besproken die, naar onze verwachting, de komende jaren verplicht worden gesteld.

We zien in de onderzochte verslagen in vrij veel gevallen een informatieve toelichting met betrekking tot duurzaam of verantwoord beleggen. De aanstaande verslaggevingseisen voor ESG reporting zijn vergaand en zijn, een enkele uitzondering daargelaten, nog niet doorgevoerd in de verslaggeving. Om aan de nieuwe ESG reporting eisen te kunnen voldoen, zullen beheerders tijdig een inventarisatie moeten maken van de benodigde data. Omdat momenteel nog niet duidelijk is wanneer de ESG reporting eisen van kracht worden, bestaat het risico dat beheerders dit vanwege hun al drukke agenda gaan uitstellen. Wij verwachten dat het geen eenvoudige opgave zal zijn en adviseren beheerders dit hoog op de agenda te zetten. Het maatschappelijk verkeer verwacht of beter gezegd eist dit, dus niet tijdig meedoen kan veel gevolgen hebben. Los van dat het straks een wettelijke eis is, is het gelet op het maatschappelijk belang ook echt geen 'nice to have' maar nadrukkelijk een 'must have'.



**Solutional**  
VALUE THROUGH EXPERTISE

## Beloningen

In de wetenschap dat de regelgeving een bepaalde richting heeft gekozen met de richtsnoeren van de ESMA en de uitwerking hiervan in de Nederlandse regelgeving, was onze verwachting dat de beloningen in 2018 vollediger en eenduidiger gepresenteerd zouden worden dan voorgaande jaren. Waar we vorig jaar een duidelijke verbetering zagen ten opzichte van het jaar daarvoor, is dit nu niet het geval.

We zien dat in een meerderheid van de onderzochte verslagen men ervoor kiest het jaarverslag te gebruiken voor de beloningenparagraaf. Opmerkelijk is wel dat wij een afname zien in het aantal jaarverslagen dat het beloningsbeleid en de onderdelen van de variabele beloning toelicht. Ook zien wij een kleine vermindering in het opnemen van vergelijkende beloningcijfers en wordt de kwantitatieve informatie over de beloningen bij uitbesteding, ondanks verduidelijking in de RJ, op één geval na niet toegelicht.

Over het algemeen verstrekt de beheerder op een goede wijze de beloningsinformatie, echter lijkt het erop dat de aandacht voor de vereisten van de beloningenparagraaf afneemt.

## Verantwoording door de bewaarder

Het afleggen van verantwoording van de bewaarder richting de participanten kan onder andere tot uitdrukking komen in een expliciete verklaring in het jaarverslag van een beleggingsfonds. Wij stellen vast dat het opnemen van deze verklaring steeds vaker plaatsvindt.

Daarnaast komt het minder vaak voor dat de bewaarder als gelieerde partij wordt aangemerkt. Indien de bewaarder als gelieerde partij wordt aangemerkt, is aanvullende toelichting noodzakelijk om de onafhankelijke positie als bewaarder duidelijk te maken. We hebben in het verleden gezien dat bewaarders mogelijk ten onrechte als gelieerde partij werden aangemerkt.

In september 2019 heeft de ESMA richtlijnen uitgevaardigd omtrent 'liquidity stress testing'. In deze richtlijnen is ook expliciet de rol van de bewaarder genoemd. De toezichhoudende functie geldt ook hier voor bewaarders die moeten vaststellen of procedures zijn opgesteld en of bijvoorbeeld de tests ook daadwerkelijk zijn uitgevoerd. Wij zullen in volgend onderzoek hier ook expliciet aandacht aan besteden.

## Verantwoording over risico's (RJ400)

Toelichtingen op de belangrijkste risico's worden in het jaarverslag in bijna alle gevallen opgenomen. De beleggingsentiteit dient hierin een beschrijving op te nemen van de belangrijkste risico's, de bereidheid deze risico's al dan niet af te dekken en hoe deze worden beheerst. Bij een kwart van de jaarverslagen hebben wij geconstateerd dat zij niet toelichten of de risico's worden afgedekt.

Wij zien dat bij het beschrijven van de belangrijkste risico's beheerders zich primair richten op de financiële risico's. Risico's met betrekking tot informatiebeveiliging of het niet voldoen aan wet- en regelgeving zien wij vrijwel niet terug. Dit is zeker een verbeterpunt voor de komende verslagperiode.

Het is verplicht om de verwachte impact op resultaten en/of financiële positie te beschrijven indien belangrijke risico's zich daadwerkelijk voordoen. Daarnaast is men verplicht om een beschrijving op te nemen van de belangrijkste risico's die in het afgelopen boekjaar een impact hebben gehad en de gevolgen daarvan. Wij zien een aanzienlijke verbetering op dit gebied, zo wordt de impact van de risico's op het resultaat en vermogen in ongeveer de helft van de

onderzochte verslagen toegelicht. Deze verbeteringen zien wij ook terug bij de toelichtingen op het risicomanagementsysteem en de toelichting van de verankering in het systeem. Dit laatste wordt echter in de meeste gevallen nog niet toegelicht en is ook een aandachtspunt voor de komende periode.

### **Informatiebeveiliging**

Wij zien dat risico's van informatiebeveiliging als topprioriteit wordt bestempeld in de sector wereldwijd. RJ400 stelt verplicht dat beheerders in het bestuursverslag in moeten gaan op belangrijke risico's en de hierbij behorende beheersingsmaatregelen.

Gegeven de aandacht die dit onderwerp krijgt is de beschrijving over risico's die worden geïdentificeerd, de ontwikkelingen hierin en de maatregelen die zijn getroffen van belang om een goed oordeel te vormen over interne beheersing en risico acceptatie. We zien dat ondanks deze aandacht informatiebeveiliging bijna niet wordt geadresseerd als risico respectievelijk de beheersing daarvan in de jaarverslagen. Zodoende is er geen verbinding gemaakt tussen de business concerns en de verantwoording daarover. Wij verwachten dat hier extra aandacht aan wordt besteed in de komende jaren.

### **Attributieanalyse**

De toegevoegde waarde van een actief beheerd fonds kan met een attributieanalyse goed tot uitdrukking worden gebracht. In overeenstemming met de vorige jaren wordt in ongeveer de helft van de onderzochte rapportages een attributieanalyse opgenomen.

Wij vinden dat hier meer aandacht aan mag worden besteed en men meer inspanning mag tonen bij het toelichten van de beleggingsstrategie. Het is belangrijk dat een belegger kan zien waar het rendement vandaan is gekomen.

Per 1 januari 2020 wordt GIPS 20/20 van kracht. Ten aanzien van de attributieanalyse vereist GIPS bij het aanbieden aan prospects geen rendementsattributie maar laat wel ruimte om attributieanalyse als extra informatie toe te voegen aan een composite report.

### **Controleverklaring nieuwe stijl**

Van de onderzochte jaarverslagen bevat de meerderheid een controleverklaring nieuwe stijl. Echter, wordt in de meeste gevallen niet ingegaan op de materialiteit en de kernpunten van de controle. Net als voorgaand jaar zien wij helaas dat de paragraaf inzake de kernpunten vaak gelijk is aan elkaar. In bijna alle controleverklaringen wordt geen melding gedaan van bevindingen en worden de belangrijkste risico's niet genoemd.

Wij constateren uit onze onderzoeken dat de controleverklaring nieuwe stijl steeds meer een standaardtekst wordt. De controleverklaring is weliswaar in een ander jasje gestoken maar net als zijn voorganger weinig onderscheidend.


### **Splitsing van het beleggingsresultaat**

Op grond van RJ615.405a dient het indirecte resultaat op beleggingen te worden gesplitst. Op basis van ons onderzoek zien wij een negatieve trend op dit gebied. Zo valt het ten opzichte van vorig jaar op dat in significant meer verslagen geen inzicht wordt gegeven in hoe het beleggingsresultaat tot stand is gekomen. Alhoewel het een wettelijke vereiste betreft, zijn deze verslaggevingseisen bij liquide beleggingen eigenlijk niet relevant voor het inzicht. Bij illiquide beleggingen is dit meer van belang en raden wij zeker aan om deze toelichting op te nemen.

### **Verklaring inzake de bedrijfsvoering**

In ons onderzoeksrapport van vorig jaar merkten wij op dat de toegevoegde waarde van een verklaring inzake de bedrijfsvoering afneemt door ontwikkelingen in de regelgeving omtrent risicoverantwoording in het bestuursverslag (RJ400).



A scenic view of a Dutch windmill and a canal with a boat in a town. The windmill is on the left, and the canal is in the foreground. The background shows a row of brick buildings along the canal. The sky is blue with some clouds.

In de meeste gevallen is een verklaring opgenomen, echter ontbreekt deze bij fondsen die in liquidatie zijn. De verklaring inzake de bedrijfsvoering is in de meeste gevallen een (uniforme) standaardtekst die wordt opgenomen in het bestuursverslag. Bij geen enkel jaarverslag dat wij hebben onderzocht wordt overigens melding gemaakt van bevindingen. Daarnaast zou de verantwoording over de bedrijfsvoering, waarin risico's worden geïdentificeerd, worden beoordeeld en gemonitord en de beoordeling van het risk management systeem als geheel, veel meer de standaard moeten zijn.

## Kortom

Er zijn veel positieve ontwikkelingen in de markt. Tegelijkertijd zien wij ook een aantal belangrijke aandachtspunten. Voor de jaarverslagen over het jaar 2019 en met het oog op de komende ESG voorschriften, is het zaak om ervoor te zorgen dat de benodigde data beschikbaar is en op een goede manier in de verslaggeving opgenomen wordt. Zo kan Nederland haar voortrekkersrol op dit gebied handhaven.