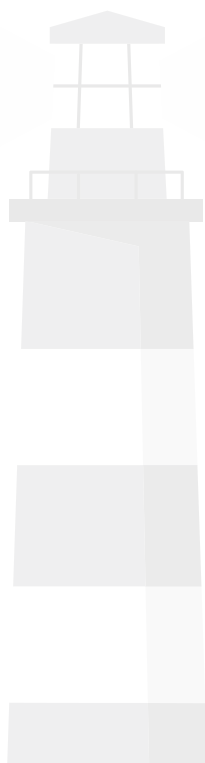


# Voorwoord



**R**isico's zijn geen keuze maar onderdeel van een proces om te komen tot het gewenste resultaat. Zeker in politieke en maatschappelijke processen, en ook in het bedrijfsleven en de financiële sector is het voortdurend balanceren: tussen noodzaak, strategie, haalbaarheid, en belangen van stakeholders op korte en lange termijn – balanceren dus tussen wens en werkelijkheid. Wat hierbij vaak onderbelicht blijft, is de rol van bestuurders zelf. Welke voorkeuren hebben zij, door welke ervaringen worden ze gedreven? En wat gebeurt er als er opeens geen keuze is en ze voor voldongen feiten worden geplaatst en risico's moeten nemen, wat gebeurt er als het er echt toe doet?

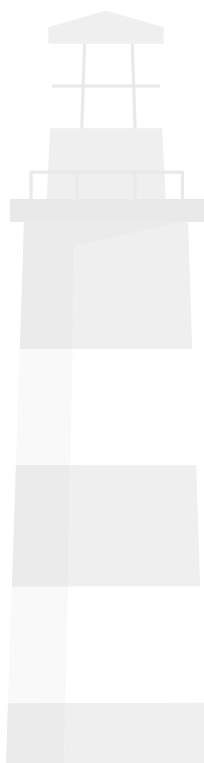
Dergelijke gesprekken heb ik vaak gevoerd vanuit mijn rol als adviseur achter de schermen, voor het grote publiek nauwelijks zichtbaar. Nadat ik bijna dertig jaar had gewerkt als organisatieadviseur op het vlak van besturing en beheersing, strategie en risicomanagement leek het afscheid bij Ernst & Young een goed moment om terug te blikken en vooruit te kijken. Op mijn 'persoonlijke tijdlijn' ben ik teruggegaan naar bestuurders met wie ik gedurende mijn loopbaan heb samengewerkt en die met hun stijl en vooral hun openheid indruk hebben gemaakt. Er valt veel te leren uit deze gesprekken voor (toekomstige) bestuurders en risicomangers. Door de ogen van topbestuurders van toonaangevende Nederlandse bedrijven en overheidsorganisaties gaan we terug naar situaties die een onuitwisbare indruk hebben achtergelaten bij de bestuurders, en in veel gevallen ook bepalend zijn geweest voor het bedrijf en de maatschappij. Het biedt een interessant kijkje in de keuken op een moment dat de bestuurders op hun kwetsbaarst en hun sterkst zijn, of zoals een van hen

het kernachtig verwoordde: 'Bij de belangrijkste wedstrijd in je carrière is er niemand meer die je kan helpen.'

De ervaringen van bestuurders vormen de kern van dit boek. Die ervaringen staan niet op zichzelf, ze maken deel uit van een maatschappelijke ontwikkeling van het vakgebied besturen en risicomanagement. In het eerste hoofdstuk zal ik in hoofdlijnen schetsen wat er in de afgelopen dertig jaar op het gebied van risicomanagement is gebeurd. Dit geeft zicht op de omgeving waarin de bestuurders vandaag de dag werken. Het tweede hoofdstuk beschrijft een aantal thema's die regelmatig terugkomen in de gesprekken: de maatschappelijke trends en ontwikkelingen, de rol van strategie, governance, organisatie- en risicocultuur en persoonlijk leiderschap.

Na de tien gesprekken eindig ik het boek met een korte beschouwing en een blik op de toekomst van het vakgebied risicomanagement.

# **Risicomanagement door de jaren heen**



## Inleiding

Het vakgebied risicomangement zoals dat tegenwoordig bestaat, heeft in de afgelopen dertig jaar vorm en inhoud gekregen. In dit hoofdstuk wordt via drie perspectieven naar de ontwikkeling van risicomangement gekeken: allereerst het historisch perspectief, daarna wordt de rol van financiële instellingen onder de loep genomen en tot slot wordt stilgestaan bij een aantal specifieke ontwikkelingen in Nederland. Wat opvalt, is dat veranderingen sprongsgewijs zichtbaar worden in de vorm van codes en vaktechnische raamwerken (*bodies of knowledge*) als gevolg van incidenten en de commissies die zich hierover buigen en met aanbevelingen komen.

## De cijfers kloppen niet

De periode na de Tweede Wereldoorlog kenmerkt zich door een toenemende internationalisering van zowel politiek als economie. De oprichting van internationale instituties zoals de Verenigde Naties, een groeiend aantal handelsverdragen, de ontwikkeling van de Europese economische samenwerking tot wat nu de Europese Unie is: ze hebben allemaal bijgedragen aan een sterke groei van de welvaart. Indirect hebben ze ook bijgedragen aan het ontstaan van bedrijven die gebruikmaken van de mogelijkheden om op wereldwijde schaal producten en diensten te produceren en te verkopen, de multinationals. Eind jaren tachtig werden ook de eerste negatieve gevolgen zichtbaar van deze internationalisering. Bestaande nationale wetgeving leek niet meer aan te sluiten bij deze groep internationaal opererende bedrijven. De eerste poli-

tiek-maatschappelijke reacties kwamen op een serie incidenten en faillissementen van grote bedrijven in de Verenigde Staten. De Treadway-commissie onder leiding van James Treadway, bestuurder van de Amerikaanse beurswaakhond SEC,<sup>1</sup> kwam in 1987 met een eerste publicatie over onjuiste financiële informatie<sup>2</sup> en vijf jaar later nam ze in een rapport de gehele interne beheersing van organisaties in de private sector onder de loep. Dit rapport, dat in 1992 uitkwam, staat beter bekend als het COSO-rapport.<sup>3</sup> Het was het antwoord op een vraag vanuit investeerders, *rating agencies* en ook accountants- en controllersorganisaties om meer duidelijkheid te krijgen over de spelregels waar beursgenoteerde bedrijven aan moesten voldoen. Het begrip 'corporate governance' had het licht gezien en zou in de dertig jaar die volgden nooit meer uit beeld verdwijnen. In de decennia hierna zou een spiraal ontstaan van gebeurtenissen die elkaar verder versterkten, met allemaal dezelfde volgorde: mogelijkheden, risico's, fouten, regels.

## Dotcom-bubbel

Naast de verdergaande internationalisering diende zich eind vorige eeuw een nieuwe ontwikkeling aan: het toenemende

---

1. Security and Exchange Commission.

2. *Report of the National Commission on Fraudulent Financial Reporting* (oktober 1987).

3. Het Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (COSO) bestaat uit vijf ondersteunende organisaties: American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), American Accounting Association (AAA), Financial Executives International (FEI), Institute of Internal Auditors (IIA) en het Institute of Management Accountants (IMA).

computergebruik en de opkomst van internet Een heel nieuwe generatie bedrijven kwam op de markt, met veel opportunisme en nog relatief weinig duidelijkheid over de winstgevendheid en solvabiliteit op langere termijn. Hetzelfde gold voor telecombedrijven, die op dezelfde wijze inspeelden op de nieuwe mogelijkheden die groeiend computerbezit en -gebruik boden. Met een wereldwijde economische crisis begin jaren negentig net achter de rug kwam kapitaal meer en meer voorhanden en werd investeren in nieuwe technologie als een must beschouwd. Tegenwoordig zouden we het hebben over FOMO (Fear of Missing Out), maar tussen 1995 en 2000 leidden deze enorme kansen en risico's wereldwijd tot aanzienlijke stijgingen van beurzen. Met dalende rentetarieven en stijgende koersen van aandelen trok deze ontwikkeling ook steeds meer niet-institutionele beleggers naar de beurs. De waarde van aandelen verdriedubbelde of verviervoudigde soms zelfs als een ware ballon: de dotcom-bubbel. Welvaart voor iedereen – of toch niet? De dotcom-bubbel spatte uiteen, in Nederland zagen we dat met het debacle van de beursgang van World Online begin 2000. Beleggers voelden zich verrast en zeker de nieuwe particuliere bezitters van het 'publieksaandeel' World Online zagen een belangrijk deel van hun spaargeld verdampen. Een nieuw beleggerspubliek was geboren, en daarmee ontstond ook een groeiende interesse in vraagstukken rondom financiële verslaggeving, koers-winstverhoudingen, en aandeelhouderswaarde. Maar de grootste boekhoudschandalen moesten nog komen.

## **Groei ambities ontmaskerd: Enron, WorldCom, Ahold, Parmalat**

Ondanks stevige aanbevelingen in de jaren negentig door de Treadway-commissie (VS 1992) en de Combined Code onder leiding van Nigel Turnbull (VK 1999) stond de wereld aan de vooravond van een aantal schandalen die de opvattingen rond corporate governance ingrijpend hebben veranderd. De boekhoudfraude van Enron in november 2001, WorldCom in juni 2002, Ahold in februari 2003 en Parmalat in december van dat jaar hadden vergelijkbare trekjes: grote ambities om de groei van aandelenkoersen te ondersteunen, dominante CEO's, banken die de ambities eerder ondersteunden dan afremden en accountants die met een te eenzijdige blik achter de feiten aan liepen of zaten te slapen. Ongeremde groei en falende governance bleek een slechte combinatie, die ook in latere jaren nog meerdere malen tot ongelukken zou leiden.

## **Sarbanes-Oxley als gamechanger**

De Amerikaanse overheid greep in 2002 in met de wet van de Democratische senator Paul Sarbanes en de Republikeinse afgevaardigde Michael Oxley. De wet, die later kortweg SOx werd genoemd, dicteert tot op de dag van vandaag financiële verslaglegging van nagenoeg alle beursgenoteerde bedrijven, rechtstreeks aan de New York Stock Exchange genoteerd of in vergelijkbare of afgezwakte vorm aan andere beurzen in de wereld. Kort gezegd werd foutieve informatie aan aandeelhouders in plaats van een eenvoudig economisch delict een zaak waarvoor



bestuurders van deze ondernemingen tientallen jaren gevangenisstraf boven het hoofd hangt.

In de jaren die volgden op de introductie van deze wet zouden bedrijven vele miljoenen dollars, euro's en yens besteden aan het op orde krijgen van processen van financiële verslaglegging zoals de interne beheersing (*internal control*). In eerste instantie waren dat aan de NYSE genoteerde bedrijven, maar later ook andere beursgenoteerde bedrijven, en zelfs niet-beursgenoteerde bedrijven en publieke instellingen werden aangesproken op hun interne beheersing, en het begrip '*internal control statement*' werd langzamerhand gemeengoed onder bestuurders van grote organisaties.

## **Banken worden geldmachines**

Voor banken was een heel andere rol weggelegd. Enerzijds waren banken als beursgenoteerde bedrijven zelf onderhevig aan de nieuwe SOx-regelgeving, anderzijds waren ze als kapitaalverschaffers voor het bedrijfsleven net als de investeerders belanghebbende. In de regelgeving voor kredietinstellingen was van oudsher veel aandacht voor kredietrisico's en met het verder groeien van de kapitaalmarkten door de toevloed van particulier kapitaal werd ook het marktrisico een factor van betekenis. Naast deze traditionele risico's voor kredietverstrekkers introduceerde het Basel Committee in 2003 net na de nieuwe SOx-regelgeving het begrip '*operational risk*' als zelfstandige risicocategorie. Op zichzelf geen doorbraak, maar wel toen het onderdeel werd van de Basel 2-regelgeving waarin meer en meer aandacht kwam voor *risk-weighted assets*: in plaats van de traditionele, wellicht voorzichtige benadering van risicokapitaal voor banken op basis

van standaardberekeningen, werden kapitaalvoordelen in het vooruitzicht gesteld als banken in hun kredietverstrekking meer rekening hielden met onderliggende risicofactoren voor hun klanten: kredietrisico's, renterisico's, andere marktrisico's en ook operationele risico's. De worst die hier werd voorgehouden: minder risicokapitaal voor een bank betekent meer rendement op uitgezet kapitaal en meer uitkeerbare winst. Dit legde de basis voor een systeem waarin het aantrekkelijk werd voor banken om risico's te zoeken en tegen de best mogelijke prijs in de markt te zetten. Banken waren vanaf dat moment geen risicomijdende kredietinstellingen meer die zich richtten op klanten, maar bedrijven die zich gingen richten op winstmaximalisatie voor hun aandeelhouders en zo geld verdienden met geld. In de jaren die volgden, waren traditionele aspecten van bedrijfsvoering zoals kostenefficiëntie en solide kredietbeoordeling ondergeschikt aan return on equity, balance sheet optimisation, securitisaties, converteerbare obligaties en nog veel meer instrumenten die bedoeld waren om banken zo krap mogelijk te financieren. Banken waren nu zelf een verhandelbare optie geworden. Onder de dreiging *eat or be eaten* ontstond een onweerstaanbare drang tot schaalvergroting, in eerste instantie in de VS en later ook op Europese bodem. Het werd de opmaat naar de bankencrisis in 2008.

## **Van een woning voor iedereen naar een bank van niemand**

Waar in Europa de hypotheekmarkt van oudsher een door spaarbanken gedomineerde markt was, bepaalde in de VS Fannie Mae, van oorsprong een overheidsinstelling, de markt. Later

werd daarnaast nog Freddie Mac opgericht om voor de nodige concurrentie te zorgen. Een woningfinanciering voor iedereen was het politieke motto, en de financiële ruimte voor deze bedrijven om te expanderen was enorm. Deze overvolle markt vormde het startpunt voor de bankencrisis in de zomer van 2007. Door de steeds meer risicogewogen en daardoor lichter gefinancierde banken, grote pakketten rommelhypotheken en de ondoorzichtige constructies tussen banken om hun balansen te verkleinen werd de op zichzelf kleine sneeuwbal van de stagnerende Amerikaanse huizenmarkt opeens een groeiend monster – met Lehman Brothers als middelpunt van een wereldwijd financieel stelsel dat langzaam in elkaar stortte zonder dat er ergens een resetknop te vinden was. Een kaartenhuis gebouwd rond banken als beleggingsvehikel in plaats van een degelijke kredietbuffer: de woning voor iedereen was verworpen tot de bank van niemand.

### **Basel 3 – banken terug in rustiger vaarwater**

Dankzij het ingrijpen van overheden wereldwijd is de ineenstorting van het wereldwijde financiële systeem voorkomen. Dezelfde overheden (verenigd in de G20) en centrale bankiers die in Basel 2 alle ruimte gaven voor een risicogerichte benadering van het bankwezen, maakten met evenveel snelheid de keuze om met Basel 3 het kapitaal en de liquiditeit van banken versneld te doen toenemen. Ten koste van het rendement en de koers van banken en daarmee de investeerders in diezelfde banken werd een regelgevingsprogramma gestart dat zijn weerga niet kende. Sinds 2010 is een stortvloed aan prudentiële regels afgevuurd op

de banken en andere financiële instellingen die de stabiliteit van de financiële sector in de komende decennia moet versterken. Met wereldwijde financiële verslaggevingsregels moeten ze zorgen voor de nodige orde en rust.

Onderdeel van deze grootste regeldrift sinds Sarbanes-Oxley is ook een belangrijke visie op de besturing van de instellingen. Het concept Three Lines of Defence (3LoD) is in 2011 omarmd door het Basel Committee als onderdeel van de nieuwe regelgeving voor banken. Risicomanagement was daarmee niet alleen beperkt tot kredietrisico, marktrisico's en operationele risico's. Ook de besturing en governance van de instelling zelf was nadrukkelijk tot werkgebied van de toezichthouders verklaard, dwingend dan in de tot dan toe bekende corporate-governance-codes was vastgelegd.

## **Kredietcrisis geeft nieuwe impuls aan risicomanagement**

Alle inspanningen voor een gezond en beheerst ondernemingsklimaat konden niet voorkomen dat in 2007 een wereldwijde crisis ingeleid werd. De hoop op een groeiende welvaart na de dotcom-bubbel had een toenemende groep particuliere en institutionele beleggers gecreëerd die naarstig op zoek was naar beurskoopjes en 'unicorns' via overnames door private-equityhuizen om met de splitsing van bedrijven nog meer rendement voor aandeelhouders te genereren. Door de grote vraag op de aandelenmarkten raakten de aandelenkoersen langzaam los van de onderliggende waarde van de bedrijven en van de reële economie: alle remmen los. Iets wat we een aantal jaren later opnieuw

zouden zien, maar dan met de monetaire autoriteiten als aanstichter via een enorme vraag door de opkoopprogramma's voor staats- en bedrijfsobligaties als gevolg van de zogenaamde *quantitative easing*.

Deze crisis gaf ook weer een impuls aan de vorming van nieuwe regels voor financiële instellingen zoals hiervoor beschreven voor banken in Basel 3, maar ook voor verzekeraars (Solvency 2<sup>4</sup>) en beleggingsinstellingen (MiFID<sup>5</sup>). Vanuit COSO werden deze ontwikkelingen in 2010 vertaald in een nieuw raamwerk: COSO-ERM. Risicobeheersing werd risicomangement – een meer permanente activiteit voor het bestuur van organisaties, en in toenemende mate het werk van gespecialiseerde afdelingen risicomangement.

## **Risicobeheersing verovert langzaam een plek in de gedragscodes in Nederland**

Voor de eeuwwisseling had de eerste corporate-governance-commissie onder voorzitterschap van Jaap Peters (1997) de eerste pogingen gedaan om de nieuwe gevaren voor het ondernemingsbestuur goed onder woorden te brengen. Veel aandacht ging daarbij naar de rol van de aandeelhouders. Verder was er

- 
4. Solvency 2 is de korte benaming voor de Europese Solvabiliteitsrichtlijn die op 1 november 2012 in werking is getreden en verzekeraars voorschrijft voldoende kapitaal aan te houden om zo polishouders te beschermen tegen bankroet van de verzekeraar.
  5. MiFID staat voor de Markets in Financial Instruments Directive, de Europese richtlijn die op 1 november 2007 in werking is getreden en als doel heeft beleggers te beschermen en de Europese beurshandel te harmoniseren.

een principiële keuze gemaakt om geen nieuwe wetgeving te voorzien, maar uit te gaan van vrijwillige toepassing van de code. Risicobeheersing kreeg in de code maar één alinea toebedeeld met minder dan tweehonderd woorden, die in de kern de aandachtsgebieden uit het COSO-rapport van vijf jaar eerder herhaalden:

- de betrouwbaarheid van de financiële informatieverzorging;
- de effectiviteit en efficiency van bedrijfsprocessen;
- de naleving van relevante wet- en regelgeving.

Pas in de volgende commissie-Tabaksblat (2003) en de latere aanscherpingen door de monitoringcommissies van de corporate-governance-code krijgt risicobeheersing een steeds duidelijkere plaats. In eerste instantie nog via de rol van de interne auditfunctie als interne toezichthouder op ondernemingsrisico's en later ook doordat in het jaarverslag verplicht aandacht moet worden besteed aan beheersing van de financiële en niet-financiële risico's.

## **Publieke sector in Nederland blijft niet buiten schot**

De overheid heeft naast haar wetgevende en controlerende taak ook zelf uitvoerende verantwoordelijkheden. Alhoewel minder gedreven door groeiambities bleven de overheidsinstellingen niet buiten schot waar het ging om falend risicomanagement. In navolging van de Angelsaksische overheidscultuur van *agencies* werden door de kabinetten-Lubbers eind vorige eeuw veel verzelfstandigingen van overheidsinstellingen doorgevoerd.

In eerste instantie van de post- en telecommunicatiebedrijven, energiebedrijven en openbaarvervoerbedrijven, en later ook kerntaken van diezelfde overheid die door middel van zelfstandige bestuursorganen (zbo's)<sup>6</sup> op afstand werden gezet. Deze nieuwe splitsing van beleid en uitvoering dwong de overheden na te denken over de rol die ze wilde spelen in de besturing en de beheersing van deze bedrijven: die van aandeelhouder, beleidsmaker, risicodrager, of zelfs gebruiker van de diensten.

Ook organisaties die al langer zelfstandig waren, zoals onderwijs- en zorginstellingen, afvalverwerkers en woningbouwcoöperaties die weliswaar publieke taken uitoefenen maar geen verantwoording hoeven af te leggen, worstelen met de inrichting van risicomanagement. Door de grote afhankelijkheid van bekostiging uit publieke middelen, beperkte mogelijkheden voor eigen financiering, en steeds lagere renteopbrengsten komen deze organisaties in de knoop en worden meer risico's genomen dan wenselijk. Een bekend voorbeeld uit het recente verleden is de Vestia-affaire, waarin financiële risico-instrumenten (derivaten) zodanig werden ingezet dat er miljarden verliezen dreigden. Andere voorbeelden zijn de schaalvergrotingen in het onderwijs en de zorg die compleet uit de hand liepen – ambities die groter zijn dan de mogelijkheden, en een gebrek aan tegenspraak of *countervailing power*. Ingrediënten die dus niet exclusief zijn voor welke sector dan ook. Risico's moet je alleen nemen als je ze adequaat kunt

---

6. Tegenwoordig rechtspersonen met een wettelijke taak (rwt), 112 instellingen die direct of indirect onder overheidstoezicht staan (bron: [www.rekenkamer.nl/onderwerpen/instellingen-op-afstand-van-het-rijk/rechtspersonen-met-een-wettelijke-taak](http://www.rekenkamer.nl/onderwerpen/instellingen-op-afstand-van-het-rijk/rechtspersonen-met-een-wettelijke-taak)).

beheersen. Een uitspraak uit de autoracesport die vaak wordt gebruikt, is dat de snelste auto's de beste remmen nodig hebben.

In de publieke sector is het van oudsher de Algemene Rekenkamer die onderzoek doet naar rechtmatigheid en doelmatigheid van het overheidshandelen en daarbij ook aandacht schenkt aan de risicobeheersing. In de loop van de afgelopen 25 jaar zijn daar interne auditdiensten, auditcommissies, inspecties, en lokale en regionale rekenkamers bij gekomen. Een aanzienlijk bouwwerk aan toezicht dat moet voorkomen dat er onbeheersbare risico's worden genomen door bestuurders en dat die buiten het zicht van de democratische controle blijven.



# ALS HET ER ECHT OM GAAT

**Succesvol risicomanagement begint met een cultuur waarin iedereen bewust anticipeert op risico's. Dit boek beschrijft het belang van de menselijke factor en de keuzes die bestuurders en managers kunnen maken voor het creëren van een gezonde en effectieve risicocultuur.**

Toenemende transparantie, regelgeving en internationalisering stellen hoge eisen aan het risicomanagement van organisaties. Bestuurders en risicomanagers richten zich hiervoor te veel op het bedenken van antwoorden op kortetermijnproblemen en zijn te weinig gericht op de lange termijn.

Risicomanagementdeskundige Wimjan Bos analyseert de mogelijkheden van een open risicocultuur en beschrijft de belangrijkste trends. Prominente bestuurders, politici en topambtenaren vertellen wat hun zorgen zijn en hoe zij en hun organisaties deze risico's managen:

- Wanneer wordt een visie van een ceo schadelijk voor het bedrijf?
- Hoe herken je als bank klanten die hun eigen belang voorop stellen?
- Welke rol speelt moraliteit in besluiten van bestuurders?
- Hoe tackle je als pensioenfonds risico's die achter de horizon liggen?
- Luister je als overheidsorganisatie alleen naar politieke wensen of ook naar de maatschappelijke realiteit?

*Wimjan Bos adviseert bedrijven en maatschappelijke organisaties over risicomanagement. Als managing partner Financial Services Risk van Ernst & Young ontwikkelde hij zich tot gesprekspartner voor besturen en raden van commissarissen. Als partner bij de Galan Groep werkt hij samen met bestuurders die hun organisatie en risicocultuur willen verbeteren.*

