

Risicomanagement toepassen in breed perspectief

RISICOMANAGEMENT: DE POSITIEVE INVLOED ERVAN

De kredietcrisis en enkele fraudezaken zorgen voor een versnelde omslag binnen de financiële wereld. De dagen dat risicomanagement - het geheel van activiteiten en maatregelen die gericht zijn op het beheersen van risico's - uitsluitend als defensief bedrijfsproces werd beschouwd, naderen hun einde. Nieuwe wet- en regelgeving, zoals Basel II en SOx, wordt aangevuld met de druk van analisten, ratingbureaus en aandeelhouders.

Deze ontwikkelingen noodzaken financiële instellingen om de veerkracht van hun cliënten goed in te kunnen schatten. Financiële instellingen zijn uiteindelijk gebaat bij een goed risicoprofiel van hun cliënten in de vorm van effectief risicomanagementbeleid; de kern van het bedieningsconcept van Marsh Risk Consulting. Immers, meer zekerheden bij cliënten zorgen voor lagere benodigde kapitaalreserves bij financiële instellingen. Financiële instellingen kunnen hun concurrentiepositie in belangrijke mate verbeteren indien zij beter dan anderen in staat zijn het verliesrisico te controleren.

Financiële instellingen besteden meer en meer aandacht aan methodologieën voor risicogebaseerd performance management. Steeds meer prestatie-indicatoren, zoals economisch kapitaal en 'risk-adjusted return on capital' (RAROC), betreden de arena.

Een suboptimaal operationeel risicoprofiel van de financiële instelling zelf zorgt ervoor dat een grotere kapitaalbuffer moet worden aangehouden om financiële gevolgen van mogelijke operationele incidenten op te vangen. Om

DOEDE DE WAIJ, JOOP HOOGENBOOM EN ERIK LINDEMAN

betere risicogebaseerde beslissingen te nemen, is het belangrijk voor financiële instellingen om risicomanagement in een breder perspectief toe te passen. Dit houdt in dat, naast aandacht voor het (intern gerichte) operationele risico, een beter beeld moet worden verkregen van het risicoprofiel van cliënten. Een 'slecht' risicoprofiel van een cliënt ('probability of default') heeft een negatieve impact op het kredietuitzettingsvermogen, vanwege de noodzaak om een hoger kapitaalbeslag voor het kredietrisico aan te houden.

Credit ratings

De huidige financiële crisis heeft ertoe geleid dat geldverstrekkers zorgvuldiger omgaan met het verstrekken van geldleningen en hierdoor kritisch kijken naar de stabiliteit van ondernemingen.

Om betere risicogebaseerde beslissingen te nemen zullen ze een helder inzicht wensen in het risicoprofiel van hun cliënten. Niet voor niets heeft ratingbureau Standard &





Figuur 1: S&P's visie

**t.a.v. risico-
management (bron:
Oliver Wyman)**

Poor's (S&P) hiertoe bekend gemaakt dat zij het niveau van Enterprise Risk Management (ERM) mee gaat nemen in de rating van ondernemingen. Zij wensen een beter inzicht te verkrijgen in de gevoerde risicomanagement strategie (figuur 1). Ondernemingen zullen door S&P geïnclassificeerd worden in de categorieën 'weak', 'adequate', 'strong' of 'excellent'. Andere ratingbureaus zullen dit voorbeeld naar alle waarschijnlijkheid volgen.

Banken mogen volgens het nieuw kapitaalakkoord Basel II ook een eigen rating methodiek ontwikkelen om het risicoprofiel, en hiermee het kredietrisico, in te schatten (de IRB Foundation Approach).

Hoe dan ook, kredietbehoevende ondernemingen moeten dus kunnen aantonen dat risico's, enerzijds, onderkend en, anderzijds, gemanaged worden. Hierbij staan antwoorden op de volgende vragen centraal:

- Wat is ons risicoprofiel en hoe is het preventieniveau hierop afgestemd in relatie tot de best practice?
- Zijn herstelstrategieën geformuleerd op basis van een keten/bedrijfsimpact analyse?
- Is een continuïteitsplan aanwezig die ingeval van een onverwachte gebeurtenis richting geeft aan de juiste prioriteitstelling en de belangen van de aandeelhouders en overige stakeholders centraal stelt?

Het is belangrijk dat ondernemingen kunnen aantonen dat ze 'in control' zijn. Hiermee kunnen ze niet alleen hun kapitaalkosten verlagen in de zin van lagere basispunten voor hun geldleningen en lagere premies voor hun schadeverzekeringen. Ze zijn tevens beter uitgerust om hun marktwaarde te behouden in geval van een crisissituatie. Het belang van effectief risicomanagement wordt bewezen door het Laurus debacle (zie kader).

Case Laurus

In januari 1999 maakt Laurus een begin met de ontwikkelingsplannen van zes winkelformules. Al snel blijkt een grondige reorganisatie noodzakelijk voor het voortbestaan van het bedrijf. Om het tij te keren, besluit Laurus alle winkelformules op één hoop te vegen en om te bouwen naar één formule: Konmar. Echter, in 2001 staakt Laurus de ombouwoperatie. De mislukking van de Konmar-operatie brengt het Laurus-concern tot op de rand van een faillissement.

Na tal van forse kapitaalinjecties (van aandeelhouder Casino), zet Laurus in 2004 een ambitieus herstelplan in. Echter, de schuldpositie van Laurus neemt alsnog verder toe, totdat de banken niet langer garant willen staan voor de toenemende schuldenlast. De banken eisen actie, eisen meer onderpand en willen dat Laurus bedrijfsonderdelen van de hand doet. Laurus verkoopt daarop zowel Edah als Konmar en heeft het bedrijf alleen Super de Boer nog over.

Afnameverplichtingen spelen Laurus ook parten. Zo ligt Laurus o.a. overhoop met Hendrix Meat Group (HMG). Door de verkoop van Edah en Konmar kan Laurus niet langer aan de afnameverplichting voldoen. En dus treedt de 'terugkoopclausule' in werking: Laurus moet HMG 8 miljoen euro betalen voor de terugkoop van de slagerij. In 2006 staat het aandeel van Laurus ernstig onder druk. En Euler Hermes stopt met kredietverzekeringen voor toeleveranciers van Laurus.

De VEB concludeert dat er gegronde redenen zijn om aan een juist beleid te twijfelen:

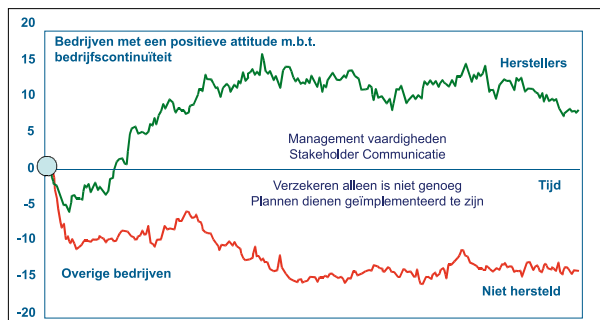
- a. Er zijn onverantwoorde risico's genomen bij de omvorming van de winkelformules in Konmar-winkels, tegen de achtergrond van de zwakke vermogenspositie en de problemen bij de buitenlandse activiteiten;
- b. Er zijn belangrijke fouten gemaakt bij de uitvoering van deze operatie op het gebied van snelheid, logistiek en automatisering;
- c. De informatieverschaffing aan aandeelhouders is onvoldoende geweest, zowel over het verloop van de omvormingsoperatie, als de resultaatontwikkeling en de ontstane continuïteitsproblemen.

***Een goede beheersing van risico's draagt bij aan het het
(financiële) succes van de onderneming***

Impact van crisis op aandeelhouderswaarde

Waarom leiden sommige crisissituaties tot een positieve aandeelhouderswaarde en andere niet?

Dit was de vraagstelling bij het onderzoek uitgevoerd door Rory F. Knight en Deborah J. Pretty in hun studie: 'The Impact of Catastrophes on Shareholder Value.'



Op basis van hun onderzoek bij 15 beursgenoteerde ondernemingen blijken twee elementen een negatieve impact op aandeelhouderswaarde te bepalen.

De eerste komt voort uit de mogelijke financieel-economische verliezen van de betreffende onderneming in crisis. De tweede uit de aanwezige managementvaardigheden en het vermogen van het management om de gevolgen van een crisis te beïnvloeden.

Ondanks het feit dat alle crisissituaties in eerste instantie een negatieve impact hebben, biedt het ook de mogelijkheid voor het management om het verschil te maken en hun leiderschap te tonen in zwaar weer.

Het effectief managen van de gevolgen van een crisis beperkt de financieel-economische schade uiteindelijk efficiënter dan het financiële verlies enkel en alleen met een verzekering af te dekken.

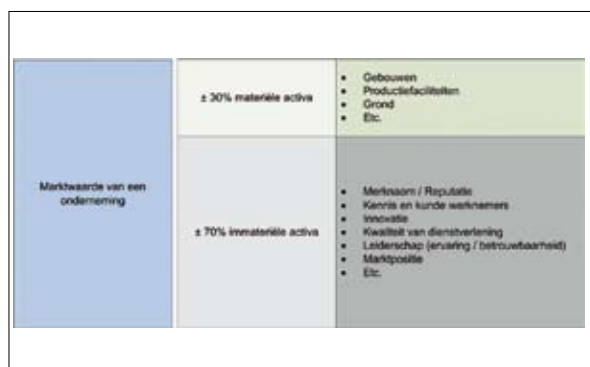
'Organizations make money by taking risk and lose money by not effectively managing risk.'

Primaire kenmerken voor niet herstellende:

- In de eerste fase na de crisis zakt de marktwaarde met meer dan 10%;
- Gedurende de eerste drie maanden na de crisis leiden deze ondernemingen een aanzienlijk financieel verlies;
- In geval van dodelijke slachtoffers, wordt het herstelproces hierdoor gedurende de eerste maanden beheerst. Daarna verschuift de aandacht richting het management en hun verantwoordelijkheid in de oorzaak van de calamiteit en het managen van de gevolgen;
- Kijkend naar behoud van marktwaarde, heeft het wel of niet hebben van een verzekeringsdekking in de ogen van de aandeelhouders geen toegevoegde waarde.

Verlies van marktwaarde

Waar vroeger de marktwaarde van een onderneming hoofdzakelijk bepaald werd door de waarde van de materiële activa, zien we nu dat de marktwaarde voor het grootste deel bepaald wordt door de immateriële activa en goodwill. Bedrijfsactiviteiten worden in toenemende mate uitgevoerd daar waar ze de meeste efficiëntievoordelen opleveren. Door deze outsourcing strategie wordt de materiële activa op de balans veelal verlaagd. De uitbesteder heeft immers geen fysieke productiefaciliteiten meer nodig. De waarde van de onderneming wordt bepaald door immateriële activa als patenten, merknamen en klantcontracten.



Een groot verschil tussen materiële en immateriële activa is dat de immateriële activa vaak gekoppeld zijn aan zeer specifieke activiteiten of producteigenschappen en daardoor is hun handelbaarheid lager en de waarde meer bewegelijk (volatiel) dan materiële activa. Merknamen zijn bijvoorbeeld minder snel in te zetten voor andere doeleinden dan gebouwen.

Onder herziene financiële rapportage richtlijnen (IFRS 36 en FAS 142) dienen ondernemingen immateriële activa en goodwill jaarlijks op hun waarde te toetsen of als de ontwikkelingen daarvoor aanleiding geven (zogenaamde impairment test). Bij deze ontwikkelingen kan men denken aan gewijzigde marktomstandigheden, negatieve publiciteit of een interne reorganisatie. De waardering dient volgens het fair value concept te geschieden, oftewel wat in een marktconforme transactie voor de activa betaald zou worden.

Door de reeds eerder genoemde lage handelbaarheid van dergelijke activa zijn er weinig mogelijkheden om transactiepreizen te vergelijken (er is immers vaak geen 'markt'). Hierdoor zullen de verwachtingen, perceptie en reputatie van deze activa een grote rol spelen bij de waardering. Deze subjectieve waardebeoordeling is een grote bedreiging voor een onderneming na een crisissituatie. Mocht bijvoorbeeld een aangekochte merknaam/reputatie inderdaad aangetast zijn en hierdoor de waarde verlaagd zijn, dan dient deze waardedaling direct te worden genomen ten koste van de winst- en verliesrekening.



Informatieverstrekking over risico's

Dat risicomanagement een onderwerp is dat volop in de belangstelling staat, blijkt uit de toegenomen verslaggevingseisen aan ondernemingen. In de Nederlandse Corporate Governance Code is onder meer opgenomen dat ondernemingen moeten beschikken over een adequaat en effectief intern risicobeheersings- en controlesysteem. Tevens moeten bestuurders van ondernemingen sinds 2004 een zogenoemde 'in control'-verklaring afgeven. Vanuit ondernemingen is er groeiend besef dat goede beheersing van risico's een kritische succesfactor is, die bijdraagt aan het (financiële) succes van de onderneming.

Echter, er is nog veel ruimte voor verdere verbetering. Dit blijkt uit het onderzoek 'Inzicht in onderzekerheid; onderzoek naar de risicoparagrafen in de jaarverslagen 2007 van beursfondsen' van de Erasmus Universiteit. Accountantsorganisatie Nivra en beleggersclub Eumedion gaven opdracht tot het onderzoek. Zo verschaft slechts een luttele 10% van de ondernemingen inzicht in de belangrijkste risico's. Ondernemingen doen weliswaar vrij uitvoerig verslag van alle risico's, maar een prioritering ontbreekt in de meeste gevallen. De onderzoekers hebben uitvoerige opsommingen van risico's aangetroffen, echter zonder dat deze worden gekwantificeerd of dat daarbij een relatie met de ondernemingsstrategie wordt gelegd. Bovendien geeft slechts 15% van de onderzochte ondernemingen een indicatie van haar risicobereidheid. De zogenoemde risk appetite wordt dus nog te weinig concreet beschreven.

Volgens Erik van de Merwe, jurylid van de Henri Sijthoff-Prijs (de prijs voor het beste jaarverslag die jaarlijks door het Financieele Dagblad wordt uitgereikt) blijkt onvoldoende hoe ondernemingen hun risico's beheersen. Ze zouden moeten weergeven wat er kan gebeuren in uitzonderlijke situaties. Ook moet er meer inzicht worden gegeven in de risico's die volgen uit een te grote afhankelijkheid van een beperkt aantal klanten, producten of leveranciers. Van de Merwe roept vooral aandeelhouders op om kritischer te zijn over de risicorapportage.

Het belang van transparantie ten aanzien van risico's blijkt wel uit de koersval van zakenbank Bear Stearns (zie kader).

Case Bear Stearns

De in 1923 opgerichte Amerikaanse bank Bear Stearns was een van 's werelds grootste zakenbanken. Als gevolg van de kredietcrisis raakte de bank in 2007 in financiële problemen en werden er grote verliezen geboekt binnen de aan hypotheek gerelateerd investeringsfondsen.



Tot 13 maart 2008 bleef de voorzitter van de bank de liquiditeitsproblemen van de bank ontkennen: 'De balans, liquiditeit en het

kapitaal van Bear Stearns blijven sterk genoeg om de kredietcrisis door te komen'. Een dag later werd echter bekendgemaakt dat Bear Stearns een financiële kapitaalinjectie kreeg van de zakenbank JP Morgan Chase en de Federale Bank van New York.

Het ongenoegen van de aandeelhouders was overduidelijk. Op 14 maart 2008 zakte het aandeel met 45%. Op 17 maart deed JP Morgan een bod op de aandelen van Bear Stearns voor 2 dollar per aandeel. Een jaar eerder stond de koers nog op 150 dollar.

Business risk assessments

Dat onvoorziene voorvallen en suboptimaal risicomanagement vergaande consequenties kunnen hebben, blijkt wel uit voorgaande voorbeelden. Gezien de verscherpte institutionele vereisten, is het financiële instellingen aan te bevelen kritischer en selectiever te zijn ten aanzien van cliënten.

Het beoordelen van de kredietwaardigheid van cliënten is geen nieuw fenomeen. Voor de berekening van het minimum kapitaalbeslag voor kredietrisico, biedt Basel II banken de keuze uit de Standardised Approach (SA) en de IRB Foundation Approach.

In deze nieuwe kapitaaleisen schuilt echter een extra risico. Wanneer, na veranderde marktomstandigheden of veranderde risicoprofielen van cliënten, de credit ratings van cliënten worden gedevalueerd, komen financiële instellingen in de problemen om in de vraag naar kapitaal te voorzien. Immers bij een devaluering van de credit rating dient de bank een grotere kapitaalbuffer aan te houden. Hierdoor wordt het verstrekken van kapitaal ernstig bemoeilijkt, waardoor ook de cliënten in financiële problemen kunnen raken.

Dit proces - een credit crunch - kan worden voorkomen door periodieke risk assessments bij cliënten. Dergelijke assessments dienen verder te gaan dan beoordeling van de

financiële kengetallen en een beperkte waardering van een aantal kwalitatieve factoren. Impactanalyses, beoordeling van herstelstrategieën na een business interruptie, crisismanagement en de mate waarin risico's getransfereerd zijn, verschaft niet alleen een veel beter beeld van het risicoprofiel, het reikt cliënten tevens handvatten aan om hun risicoprofiel te verbeteren, en daarmee hun kapitaalkosten te verlagen (geldt voor het rentepercentage op bankleningen, als ook voor de premies op schadeverzekeringen).

Periodieke risk assessments dragen zodoende bij aan een beter beheer van, zowel de performance van de financiële instellingen, als de performance van cliënten, een betere risk-based prijsbepaling, lagere kans op kredietverliezen (door meer zekerheden) en dus een verruiming van het kredietuitzettingsvermogen.

Financiële instellingen slaan hiermee dus twee vliegen in een klap; het voldoen aan wet- en regelgeving en het creëren van een bredere waarde voor cliënten en aandeelhouders.

Dagelijks advies

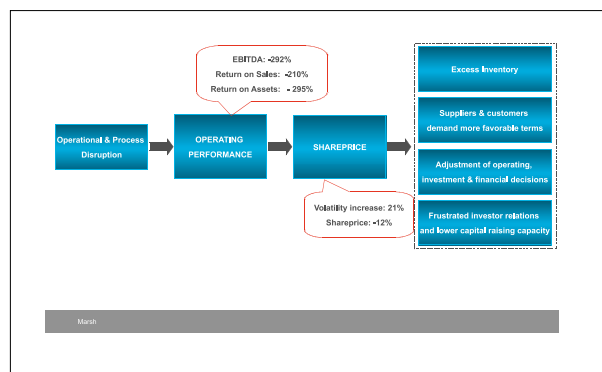
Marsh Risk Consulting adviseert dagelijks vele financiële en niet-financiële instellingen in het proces hun risicoprofiel significant te verbeteren. In de behandeling van sector- en bedrijfsspecifieke risico's worden vaak de volgende generieke stappen onderscheiden:

1. Risico's identificeren

Een logisch startpunt van de omgang met risico's is het in kaart brengen van interne en externe gebeurtenissen die van invloed zijn op het behalen van de doelstellingen. Daarbij dient onderscheid te worden gemaakt tussen risico's en kansen. Veelal gebeurt dit door workshops en/of interviews met de proceseigenaren van de organisatie.

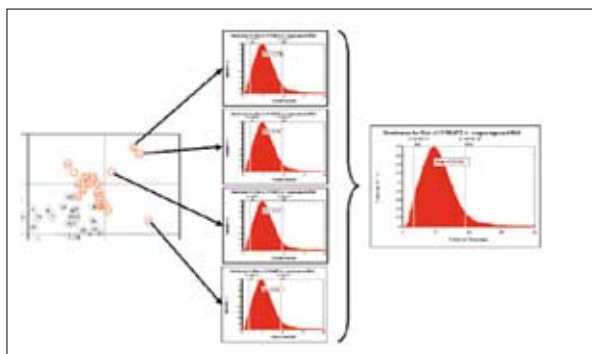
Tijdens dergelijke sessies zal ook een eerste inschatting gemaakt moeten worden van de kans en impact van de risico's om deze vervolgens te prioriteren. Het ontleden van risico's in (een schakel van) meerdere oorzaken en gevolgen helpt bij een accurate inschatting van de omvang.

De resultaten worden verwerkt in een rapportage met onder andere een risicoregister en een risicomap.



2. Risico's kwantificeren

Nadat de risico's in kaart zijn gebracht, dient de omvang van de individuele risico's en van alle risico's gekwantificeerd te worden in financiële termen. Hiervoor kan gebruikt worden gemaakt van bestaande historische schadedata van de onderneming en van vergelijkbare organisaties. Ook de, tijdens de identificatiefase, reeds gemaakte inschattingen worden hierin meegenomen. Door middel van modellering kan nauwkeurig worden aangegeven wat de te verwachten schade is en de te verwachten afwijking daarop.



3. Risicotolerantie en risicoappetijt bepalen

De kansverdeling, die het resultaat is van het kwantificeren van de risico's wordt gebruikt om de hoeveelheid kapitaal te bepalen die moet worden aangehouden om de kans op een faillissement als gevolg van een risico ('probability of default') binnen een bepaald maximum te houden. Dit maximum kan een vereiste zijn van de toezichthouder (0,1% voor banken onder Basel II), rating agencies of andere financiële instellingen met vorderingen. Uit deze vereisten kan de risicotolerantie van de onderneming worden afgeleid: het maximale risico dat de onderneming kan dragen.



Daarnaast kan het management van de onderneming zelf natuurlijk een meer conservatief kapitaalbeslag voor ogen hebben, bijvoorbeeld omdat enkele belangrijke aandeelhouders risicomijdend zijn of vergelijkbare organisaties dit ook doen. Het risico dat een organisatie bereid is te dragen wordt risicoappijt genoemd.

Het bepalen van de risicotolerantie en risicoappijt vindt plaats door de financiële positie van de organisatie te analyseren, verwachtingen van aandeelhouders in kaart te brengen, vereisten van toezichthouders te bepalen, interviews met het management af te nemen, de risicoappijt te benchmarken en de impact van de risico op belangrijke KPI's te bepalen. De resultaten worden opgeleverd in onder andere risicoappijt bandbreedte model, gevoed met KPI's en de financiële positie.

4. Risicoreactie

Per (top-)risico wordt de meest geschikte risicostrategie bepaald: vermijden, accepteren, beheersen of overdragen - om deze vervolgens uit te werken in concrete acties om de omvang van de risico's in lijn te brengen met de risicobereidheid van de organisatie.

5. Controleactiviteiten

De controleactiviteiten omvatten het geheel aan beleid en procedures die opgesteld en geïmplementeerd dienen te worden teneinde de gekozen risico strategie daadwerkelijk in de organisatie te verankeren.

6. Geen standaard aanpak

De genoemde stappen geven een indicatie van wat Marsh Risk Consulting bij ondernemingen aan diensten levert om in partnership met haar klanten te streven naar een zo efficiënt mogelijke behandeling van risico's. Een samenwerking begint echter altijd met het begrijpen van de behoeften van de opdrachtgever en een gezamenlijk te bepalen activiteitenplan, afgestemd op de fase van het risicomanagementspectrum waarin de onderneming zich bevindt.



Doede de Waij is practice leader van de Business Risk Management Practice van Marsh Risk Consulting. Doede heeft als consultant meer dan 20 jaar werkervaring binnen zowel nationale als internationale ondernemingen. Hij begeleidt klanten bij het (vooraf) formuleren van herstelstrategieën in geval van een onvoorziene gebeurtenis. Dit onder de noemer van bedrijfscontinuïteitsmanagement (het formuleren van incident responseplannen, crisismanagement- & communicatie- plannen en herstelplannen; dit op basis van een risico-/ketenafhankelijkheidsanalyse). Zijn kennis wordt ondersteund door real timecrisismanagementsupport aan bedrijven en het faciliteren van gesimuleerde crisissimulatietrainingen met managementteams van ondernemingen uit diverse industriesectoren. Doede.dewaij@marsh.com



Joop Hoogenboom is Managing Consultant binnen de Business Risk Management Practice van Marsh Risk Consulting en ondersteunt klanten bij het vormgeven van Enterprise Risk Managementvraagstukken. Joop heeft meer dan 30 jaar werkervaring in diverse management- en directiefuncties in de Financial Services Sector. Op basis van deze ervaring adviseert hij, samen met zijn team van consultants, klantrelaties bij het opzetten en implementeren van een business risk management framework. Joop.hoogenboom@marsh.com



Erik Lindeman werkt als Consultant binnen de Business Risk Management Practice van Marsh Risk Consulting voor nationale en internationale klanten in diverse sectoren. Met ervaring in Strategisch Marketing Management, Financieel Management en Risk Management adviseert hij klanten bij het identificeren van risico's, het analyseren van (financiële) impact, het vaststellen van effectieve beheersmaatregelen en het implementeren van herstelstrategieën (bedrijfscontinuïteitsmanagement). Erik.lindeman@marsh.com

Marsh Risk Consulting

Dit is een publicatie van Marsh Risk Consulting (www.marsh.nl/riskconsulting), de onafhankelijke advieszuster van Marsh. Marsh is wereldwijd marktleider als het gaat om diensten die gericht zijn op verzekeringen en risicomangement, telt 26.000 medewerkers en verstrekt advies en transactiemogelijkheden aan klanten in meer dan 100 landen. Marsh is een onderdeel van Marsh & McLennan Companies (MMC), een wereldwijd opererende onderneming met circa 55.000 medewerkers. MMC is tevens het moederbedrijf van Guy Carpenter, risico- en herverzekeringsspecialist; Kroll, risico-adviseur; Mercer, financieel adviseur en dienstverlener op HR gebied; en Oliver Wyman, management consultants. MMC is genoteerd aan de beurzen van New York, Chicago en Londen. •

MARSH



(Advertentie)

Technologische Innovatie in de Financiële Sector

11e JAARCONGRES

IT & Banking 2008

www.itbanking.nl

Laat u informeren over:

- De toekomst van technologie bij banken
- Klantenbinding via internet
- Telecom & financiële dienstverlening
- ROI van IT investeringen bij banken
- Prioriteiten 2009

Uitreiking IT & Banking
innovation Award

Praktijkcases over o.a.:

- ABN AMRO TV
- ING mobiel beleggen
- Rabo SMS betalen

18 NOVEMBER HOTEL OKURA AMSTERDAM