

RISK MANAGEMENT

4. Inleiding

Managers realiseren zich steeds meer dat zij alert moeten zijn voor de risico's waarmee hun onderneming geconfronteerd kan worden. In de praktijk is gebleken dat door de snelle ontwikkelingen op de markten en de krachtiger wordende concurrentie het niet effectief anticiperen op risico's kan leiden tot aanzienlijke verliezen. De laatste jaren heeft het risicomanagement een groeiende belangstelling gekregen bij zowel financiële als niet financiële instellingen.

In de bancaire sector bestaat de functie risicomanagement reeds lange tijd als afgescheiden functie. De functie ontstond toen de omvang en de complexiteit van de activiteiten van deze instellingen op de financiële markten toenamen. Deze leidde tot de behoefte aan inhoudelijke ondersteuning bij het besturen van de afdelingen die zich bezig hielden met transacties in financiële instrumenten. Iemand moest toezien op de activiteiten van ondernemers en rapporteren over de posities die door hen werden ingenomen. Deze persoon kreeg de naam risicomanager.

Het belang van de risicomanagementfunctie werd steeds meer onderkend, mede door gevallen van fraude en verliezen door ongeremde ondernemers. Tevens werd duidelijk dat op verschillende plaatsen in de organisatie risico's werden gelopen die aan elkaar waren gerelateerd. Het risicomanagement in financiële instellingen is gegroeid vanuit de treasury-omgeving en was in het verleden beperkt tot het beheer van marktrisico en kredietrisico. Meer en meer krijgen operationele risico's, zoals brand, diefstal, bedrijfsspionage, foutieve investeringsbeslissing, ook binnen de bancaire sector de nodige aandacht.

De mondialisering en de technologische evolutie beïnvloeden naast de snelheid, de intensiteit en de geografische spreiding van het zakendoen, ook de concurrentie en de businessopportuniteiten. Spijtig genoeg gaan opportuniteiten altijd hand in hand met risico's. Dat verklaart dan ook de grote reikwijdte aan risico's en de toenemende belangstelling voor risicobeheer in de ondernemerswereld.

Op internationaal en nationaal niveau zijn ondertussen diverse initiatieven ontstaan om tegemoet te komen aan de nood aan risicobeheersings- en controlesystemen:

5. Initiatieven ter beheersing van risico's

5.1. *Bazel akkoorden*

De Bazel akkoorden zijn een voorbeeld van een controlesysteem voor het beheersen van het kredietrisico binnen het bankwezen. Het Bazel I akkoord (1988) werd tot stand gebracht door de centrale banken van de G10 (10 belangrijkste industriële landen) en kreeg daarna vele opvolgers. Bazel I introduceerde minimum kapitaaleisen voor kredietverlening door banken: 8% van de totale activa diende als eigen vermogen door de bank te worden aangehouden als buffer tegen kredietrisico's. Dit eigen vermogen bestaat uit:

- Tier 1 = kernkapitaal (Aandelen en openbaargemaakte reserves)
- Tier 2 = suppletoir kapitaal (de andere reserves, herwaarderingsmeerwaarden,
- algemene provisies, achtergestelde schulden,...)

De activa werden gewogen aan de hand van:

- kredieten aan privé-ondernemingen: wegingscoëfficiënt 100%
- kredieten aan overheden: wegingscoëfficiënt 0%
- kredieten aan andere banken: wegingscoëfficiënt 20%
- door hypotheek gewaarborgde kredieten: wegingscoëfficiënt 50%

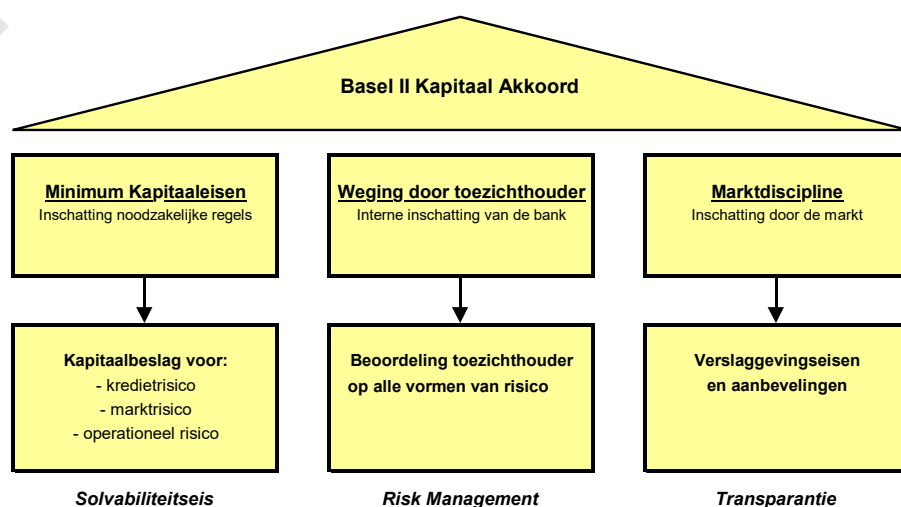
Deze 8%-regel, de Cooke-ratio genoemd, leidde bij banken echter tot het verlenen van meer risicokredieten. Deze kredieten kostten (in termen van eigen vermogen) niet meer dan de minder risicovolle kredieten, maar leverden wel hogere risicopremies en hogere (kans op!) rendementen op. Anderzijds zouden ze de gezondheid van de banken in gevaar brengen.

Er ontstond een grote voorkeur voor externe ratings boven interne ratings, omdat die beter controleerbaar waren. Onder druk van KMO-organisaties, voor wie die externe ratings veel te duur waren, werden aanpassingen doorgevoerd. Dit leidde tot het Basel II akkoord (van kracht vanaf 2007). Dit akkoord, vastgelegd in de EU richtlijn 'capital requirement directive IV (CRD IV)' ging uit van een meer gediversifieerde risicobenadering en was gebaseerd op 3 pijlers.

Pijler 1 bestaat uit de minimumkapitaaleisen voor banken. Het bevat de regels die banken moeten naleven bij de bepaling van hun kapitaalbuffers: de 8% Cooke-ratio als solvabiliteitseis bleef, maar werd nu beter gewogen aan het risicoprofiel van de kredietnemer. Deze regels sluiten enerzijds nauw aan bij de werkelijke risico's die banken op de door hen verstrekte kredieten lopen: het *markt-* en *kredietrisico*. Anderzijds hebben deze regels ook oog voor de *operationele risico's* en *liquiditeitsrisico's* die inherent zijn aan alle activiteiten van de bank.

Pijler 2 omschrijft de regulering van het toezicht door de centrale nationale banken. De toezichthouders op het bankwezen worden onder het nieuwe Basel II akkoord verantwoordelijk gehouden voor de inventarisatie en evaluatie van het risicomanagement bij banken. Dit houdt in dat het risicoprofiel van banken in relatie tot hun minimaal vereiste kapitaalbuffer moet worden beoordeeld.

Pijler 3 bevat tenslotte de publicatieverplichtingen voor de banken omtrent het risicoprofiel en de aangehouden kapitaalbuffer (hoeveelheid, samenstelling, kwaliteit). Hierdoor kunnen diverse marktpartijen de kwaliteit van de risicobeheersing bij individuele banken beoordelen.



Figuur 1: Framework Basel II

De kredietcrisis bracht pijnlijk aan het licht dat de huidige kapitaaleisen gesteld onder Bazel II onvoldoende bleken te zijn en banken nog steeds veel risicovolle kredieten verleenden.

Er werd gewerkt aan een opvolger van Bazel II, Bazel III. De nieuwe regels werden gefaseerd ingevoerd, tot 1 januari 2019 en behelzen volgende punten:

- De Cooke ratio blijft 8% (van de totale activa), maar de Tier-I ratio wordt verhoogd tot 7%;
- Een maximum leverage: het totale vermogen mag max. 33 keer het eigen vermogen zijn;
- Contra-cyclische kapitaalsbuffers van max. 2,5%. In economisch goede tijden moeten banken extra buffers (kapitaal) opbouwen die vervolgens in slechtere tijden kunnen worden aangesproken;
- Minimale liquiditeitsratio's voor banken.

Financiële rapporteringen tonen echter aan dat banken toch substantiële verschillen vertonen in het kapitaal dat ze aanhouden om risico's te managen. Dit komt door het gebruik van verschillende definities van dezelfde termen en het gemis van unanimiteit van data.

Het nieuwe voorstel van het Bazel Comité, in de wandelgangen al omgedoopt tot Bazel IV, pakt onder andere dit probleem aan door de credit rating modellen die worden gebruikt om banken en derde partijen te evalueren, te standaardiseren en te simplificeren. Ook zal de hoeveelheid kapitaal die banken moeten aanhouden omhoog gaan en zullen banken meer informatie moeten rapporteren. Dit alles om de markt transparanter te maken en de volatiliteit in de markt te laten dalen. De simpliciteit van Bazel I weer bereiken, lijkt het doel van het Bazel IV.

5.2. Impact van Bazel akkoorden

5.2.1. Interne en externe ratings

Een rating geeft de mate weer waarin een schuldenaar zijn verplichtingen tot aflossing van kapitaal en intresten op de vervaldag kan nakomen. Op basis van deze ratings worden bedrijven geklasseerd volgens hun 'kwaliteit' en worden op basis daarvan bijv. de kredietvoorwaarden vastgelegd. Als de rating wordt toegekend door een kredietverlenende instelling, spreken we van een interne rating. Indien toegekend door een extern ratingbureau, spreken we van een externe rating. Klassieke ratingmaatschappijen zoals Moody's, Fitch of Standard & Poors richten zich vooral tot grote ondernemingen. De categorieën die de ratingbureaus hanteren zijn licht verschillend onderling, maar globaal wel gelijklopend. We verwijzen hiervoor naar onderstaande tabel.

Voor kleine ondernemingen lijkt het moeilijk een externe rating te verkrijgen: de initiële kost voor dergelijke rating wordt geschat op 10.000 tot 15.000 EUR, (te) veel dus voor kmo's. Bovendien moet deze rating regelmatig geactualiseerd worden, wat nog eens kosten met zich meebrengt. Door het gebruik van interne ratingmethodes (IRB's) komen de financiële instellingen tegemoet aan de noden van de kleinere ondernemingen. Elke bank heeft ondertussen een methode ontwikkeld die hem toelaat de kwaliteit van hun kredietportefeuille zelf in te schatten, maar dit riskeerde te leiden tot meer bureaucratie binnen de banksector, waarvan de kosten vermoedelijk weer zouden worden afgewenteld op de klanten. Daarom worden in de banksector diverse initiatieven genomen in de richting van een Europese richtlijn bij gebruik van interne ratingmethodes.

Volgende rubrieken worden steeds in de interne ratingmethodes opgenomen:

1. Financiële elementen: kwaliteit en permanentie van de kasstroom, solvabiliteit en vermogensstructuur, rendabiliteit van eigen en vreemd vermogen, financiële optimale structuur

2. Betalingsincidenten: betalingsmoraliteit, negatieve antecedenten
3. Accurate en tijdige informatievoorziening
4. Activiteit en positie in de sector: ervaring, marktvooruitzichten, competitieve positie, innovatieve voorsprong
5. Risicomanagement in de onderneming: kwaliteit van het management, bewezen track record, complementariteit van het team, opleiding en kennis van de sector, strategie en opvolging

Overzicht van de ratings, gebruikt door de ratingagentschappen:

Standard & Poor's (S&P)	Moody's	Kwaliteit
Investment Grade		
AAA	Aaa	Uitstekend (prime)
AA+	Aa1	Zeer groot (weinig verschil in vergelijking met AAA : high grade)
AA	Aa2	
AA-	Aa3	
A+	A1	Groot: upper medium grade)
A	A2	
A-	A3	
BBB+	Baa1	Aanvaardbaar (lower medium grade)
BBB	Baa2	
BBB-	Baa3	
Non-Investment Grade		
BB+	Ba1	Aanzienlijk risico op niet-betaling, labiel (non investment grade speculative)
BB	Ba2	
BB-	Ba3	
B+	B1	Zeer groot risico op niet-betaling, zwak (highly speculative)
B	B2	
B-	B3	
CCC+	Caa1	Nabij de staking van betaling of reeds in staking van betaling. In volgorde: Substantial risks
CCC	Caa2	
CCC-	Caa3	
CC	Ca	Extremely speculative
C	Ca	In default
D	C	

5.2.2. Impact op de ondernemingen

Deze minimale kapitaaleisen opgelegd om *kredietrisico's* beter te beheren hebben geen onbelangrijke gevolgen voor ondernemers. De omvang van de door de bank ingeschatte risico's die aan een krediet kleven bepalen in grote mate de omvang van de aan te houden kapitaaltbuffer. Hoe hoger het risico, hoe hoger de vereiste kapitaaltbuffer en . . . hoe hoger de rentelast en kosten die de bank over de verstrekte leningen in rekening zal brengen. De toon is gezet; de *credit-rating* die de bank (of een derde zoals een ratingbureau of kredietverzekeraar) aan een ondernemer toekent, bepaalt of de ondernemer in aanmerking komt voor een krediet en zo ja, tegen welk percentage.

Controllers, financial managers e.a. kunnen de ondernemers ondersteunen bij een structurele totstandkoming en presentatie van financiële cijfers om een goede credit-rating te bekomen. Indien er een betrouwbaar systeem is van adequate informatieverstrekking naar banken, kan de intrestkost op vreemd vermogen dalen. Er zal dus een afweging gemaakt moeten worden tussen het aanvragen van een credit-rating, het opleveren van informatie aan banken of de acceptatie van een hogere rentelast.

Bovendien kunnen risicoreducerende maatregelen (zoals het afsluiten van een kredietverzekering) genomen worden om de rentelast te drukken. Deze maatregelen kosten echter op twee manieren geld. Enerzijds dient uiteraard voor deze maatregelen te worden betaald, anderzijds zal de administratieve lastendruk stijgen. Een adequaat opgezette administratieve organisatie (AO) is dus een must.

Door de complexiteit van de wetgeving is het echter voor bedrijven onmogelijk geworden om over alle kennis en ervaring te beschikken. Daarom doen vele bedrijven vaak een beroep op externen, zoals sociale secretariaten, accountants en andere specialisten. De ICT-afdeling komt daarbij steeds meer in de kijker. Met de beveiligingsrisico's in het achterhoofd is ICT-kennis een must geworden en wordt een strategische blik naar de verdere digitalisering van de processen en formaliteiten een noodzaak.

Tenslotte ligt er nog een verschuivingsgevaar op de loer: de vlucht van bancaire krediet naar andere ander vreemd vermogen. Bedrijven die geen of een duur bancaire krediet krijgen, gaan misschien kiezen voor financieringen via leveranciers, R/C,.... Indien dit op grote schaal zou gebeuren, kan er een vicieuze cirkel ontstaan. Immers, meer vreemd vermogen leidt tot een slechte creditrating. Een slechte creditrating leidt tot een hogere rentelast of vluchtgedrag in financieringen met ander vreemd vermogen.

Anderzijds is de roep van de ondernemers naar meer transparantie over de gebruikte ratings niet onterecht. Transparantie wordt juist door Basel hoog in het vaandel gedragen! Informatie naar de klant is niet onbelangrijk, maar banken mogen ook niet verplicht worden de ratingmodellen in al haar componenten te publiceren.

Het opstellen van een gedragscode tussen banken en KMO's werd dan ook noodzakelijk. De eerste gedragscode van 2010 werd ondertekend door de belangrijkste ondernemersorganisaties in België: samen met Febelfin tekenden Agoria, UCM/Unizo, VBO/UWE en Voka deze code. Doel was goede relaties op te bouwen door wederzijds begrip voor ieders rol en verantwoordelijkheid. Principes waaraan de partijen zich moeten houden zijn:

- Wederzijds vertrouwen
- Transparantie
- Open dialoog
- Vertrouwelijkheid

Geen discriminatie

Met de wet inzake de financiering van KMO's (2014, aangepast in 2018) werden deze principes geconcretiseerd. Zo werd duidelijk omschreven in het kader van:

De transparantie, welke de zorgvuldigheidsplicht is van kredietnemer en -gever bij de kredietverstrekking

De discriminatie, dat de funding loss vergoeding (wederbeleggingsvergoeding) voor kredieten tot 1 miljoen EUR moet beperkt worden tot 6 maanden intrest. Deze toepassing werd opgetrokken tot kredieten van 2 miljoen EUR in de wetgeving van 2018.

In bijlage werd de laatste gedragscodes van 2018 toegevoegd.

De initiatieven om risico's beter te kunnen beheersen zijn zeker niet beperkt tot de Basel Normen en het effect ervan op regelgeving binnen België. Binnen de financiële sector geldt sinds 1 jan.2016 ook de Europese wetgeving van Solvency II voor verzekeraars, vergelijkbaar met de Basel normen voor kredietinstellingen. Het verhaal is zeker nog niet op zijn einde.

VOORBEELD

5.3. Corporate governance, nationaal en internationaal

De schandalen bij Enron, Worldcom, ... rond de eeuwwisseling hadden het vertrouwen in de financiële en bedrijfswereld ernstig geschonden. Door nieuwe en aangepaste wetten en regels, zowel op internationaal als nationaal vlak moest dit vertrouwen herwonnen worden. De razendsnelle wijzigingen in het product –en dienstenaanbod maakten het voor bedrijven niet gemakkelijk om én zich voor te bereiden op deze veranderende markt én daarbij alle regels en wetten ook correct na te leven of 'compliant' te zijn.

De bakermat van compliance ligt in het Angelsaksische recht en heel specifiek in de VS tijdens de jaren '30. Het begrip 'compliance' is vooral actueel geworden na deze grote financiële schandalen. Het uiteindelijke doel van compliance is te voorkomen dat een organisatie de wet- en regelgeving overtreedt en daardoor claims riskeert, boetes oploopt en publiekelijk in opspraak komt.

De Sarbanes-Oxley act was een belangrijke wetgeving die deze compliance rond de eeuwwisseling extra in de verf zette. Deze wetgeving is van toepassing op bedrijven, die beursgenoteerd zijn in de VS. De invloed ervan is voelbaar tot in België wanneer dochters van deze ondernemingen hier gevestigd zijn. We denken hierbij bv aan General Motors, Google, enz.

De naam 'Sarbanes-Oxley' komt van de senator Paul Sarbanes en kamerlid Michael Oxley. De wet werd goedgekeurd in 2002 en bevat een aantal controles en rapporteringen die de beursgenoteerde ondernemingen verplicht moeten uitvoeren. Controle hierop wordt uitgevoerd door de 'Social security exchange commission' (SEC), vergelijkbaar met de FSMA in België.

Een belangrijk artikel is art.404. Hierin wordt beschreven hoe het management en het auditcomité moeten oordelen over de interne controles van het bedrijf en de financiële rapportering. Risicocontrole maakt deel uit van dit artikel.

Art 302 richt zich tot de verantwoordelijken voor de rapportering en de uitvoering van de controle. Geëist wordt dat de verantwoordelijken voor deze controles hun bekwaamheid staven en hun verantwoordelijkheden duidelijk beschrijven. Dit moet duidelijkheid geven bij externe controles en moet de structuur en organisatie van de onderneming zichtbaar maken. Verder moeten op regelmatige basis beoordelingsrapporten van de controleprocessen opgesteld worden en moeten mandaten regelmatig bevestigd worden.

Diverse corporate governance codes hebben na de eeuwwisseling hun mosterd gehaald bij de Sarbanes Oxley act. In België werd de Code Daems voor beursgenoteerde en code Buysse voor niet beursgenoteerde ondernemingen in het leven geroepen. Deze codes stellen uitdrukkelijk dat risico's juist en volledig geïdentificeerd, ingeschat en gecontroleerd worden. Het bestuur moet er daarbij op toezien dat het management een degelijk systeem van interne controle opbouwt.

De hoge rapporterings- en controlevereisten van deze wetgevingen betekenen extra werklust voor bedrijven. Bovendien blijkt dat deze wetgevingen nog steeds veel ruimte voor interpretatie laten, waardoor het voor de diverse instanties moeilijk is om na te gaan of de SOC's ('*statement of compliances*') wetgeving wel de gehoopte controles mogelijk maakt. Aan transparantie wordt tot op de dag van vandaag nog altijd hard gewerkt.

6. Soorten risico's

Risico is in (bedrijfs)economische context een gebeurtenis die latent aanwezig is en die met een bepaalde kans (negatieve) gevolgen kan hebben voor een onderneming. De gevolgen worden negatief geïnterpreteerd (schade), maar risico kan ook voordeel opleveren. Voorbeeld: het aanhouden van een positie in vreemde munten kan vaak leiden tot een “extra” resultaat.

Binnen het vakgebied risicomanagement wordt een risico gedefinieerd als een combinatie van impact en waarschijnlijkheid van een gebeurtenis die de organisatie kan belemmeren in het bereiken van haar doelstellingen. Voorbeeld: een brand kan de productie stilleggen. De impact hiervan wordt bepaald door de financiële en operationele gevolgen van een brand. De waarschijnlijkheid wordt ingeschat op basis van historische gegevens en de ontvlambaarheid van de opgeslagen producten, de brandgevoeligheid van de productiehal. Het risico vormt de combinatie van de mogelijke gevolgen van de brand ('impact') met de kans dat de brand daadwerkelijk uitbreekt ('waarschijnlijkheid').

Risico's kunnen op diverse manieren worden ingedeeld. In deze cursus gebruiken we volgende indeling:

Politieke en landenspecifieke risico's. Hierbij gaat het vooral om **strategische** risico's die voortvloeien uit veranderende politieke en economische situaties in een specifiek land. Ze zijn slechts op **lange termijn** te beïnvloeden door het bedrijf, omdat dit doorgaans tot drastische verschuivingen van productie- en verkoopheenheden leidt. Enkele voorbeelden: de situatie in Oekraïne en Rusland, het Midden-Oosten heeft gevolgen voor onze economie in die gebieden, hetzelfde geldt voor de Brexit, enz.

Bedrijfsrisico. Dit risico wordt gerelateerd aan de specifieke **markten** waarop een bedrijf actief is en de specifieke activiteiten die de onderneming uitvoert. Dit risico is meestal op **middellange termijn** te beïnvloeden, omdat het aanpassing in de technologie en productiemethodes vergt. Voorbeeld: een producent van wasmiddelen wiens product verwoestende uitwerking kan hebben op het wasgoed.

Financieel risico. Dergelijk risico is gerelateerd aan de **financiële positie** van de onderneming. Ze ontstaat o.a. door beweging op financiële markten, regelgeving en interne/externe inefficiëntie. Deze risico's zijn op **korte termijn** te beheren door bijv. het afsluiten van verzekeringen en afdektransacties op de financiële markten. Volgende risico's zijn hierin te onderscheiden:

- *Marktrisico*
Hieronder wordt verstaan: het risico dat veranderingen in het niveau of schommeling van marktprijzen van onderliggende waarden (bijv. grondstoffen) of de intrestvoet een negatieve uitwerking op het resultaat van de organisatie hebben. De marktrisico's zijn:
 - Valutarisico's
 - Renterisico's
- *Tegenpartijrisico* Dit is het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet nakomt. Het gaat om:
 - Kredietrisico
 - Liquiditeitsrisico, bv. voorraad-, debiteuren- en crediteurenrisico, cashrisico

Solvabiliteitsrisico, bv. financieringsrisico

- *Operationeel risico* is het risico dat tekortkomingen in de administratieve organisatie (AO), fraude, de informatiesystemen en/of interne controle (IC) tot een onverwacht verlies leiden. Dit risico houdt verband met onbewuste of bewuste menselijke fouten, systeemfouten en ontoereikende procedures en controles.
- *Juridisch risico* kan worden omschreven als het risico dat contractuele bepalingen niet juridisch afdwingbaar zijn of niet correct gedocumenteerd zijn. Aan elk proces in het bedrijf kan een juridisch risico vasthangen. Dit kan bijv. te maken hebben met de ondertekening van contracten, geschillen, verkeerde inkooptransacties, late leveringen, contractuele aansprakelijkheid,.. Juridische risico's worden ook vaak als een onderdeel van operationele risico's beschouwd.
- IT- en cybercrimerisico's. Hiermee wordt bedoeld: het risico op een falende informaticabeveiliging, dit is de beveiliging van de technologie, de soft- en hardware. Het gaat hier dus niet over falende informatiebeveiliging, of de beveiliging van bedrijfsdata in de ruime zin van het woord. Dit laatste risico behoort immers tot de operationele risico's.
- Compliance risico's. Dit is het risico dat regels en normen niet nageleefd worden bv fiscale regels, boekhouding, administratie,...

Uit een studie van het VBO blijkt dat grote ondernemingen het meest met risico's worden geconfronteerd, met uitzondering van de financieringsrisico's die vaker een impact hebben op KMO's.

Gevraagd naar de belangrijkste risicocategorie zet meer dan 65% van de ondernemingen (83% van de grote ondernemingen) de operationele risico's op nummer één. Dat lijkt logisch gezien de economische wereldwijde ontwikkelingen, logistieke complexiteit, enz.

Door de snelle technologische evoluties ontstaat bovendien een nieuw risico, dat van de disruptieve technologische veranderingen, waardoor de bestaande dominante technologie van de markt verdrongen wordt en een product of dienst op korte tijd voorbijgestreefd kan zijn.

Meer dan 65% van de ondernemingen heeft te maken met langetermijnrisico's en meer dan één op twee ondernemingen heeft te maken met juridische risico's. Minstens één op drie geeft aan meer risico's inzake cybercriminaliteit te lopen dan voorheen: 70% van de grote ondernemingen zegt te kampen met het probleem, tegenover 50% van de KMO's.

Risico's creëren echter ook opportuniteiten. Een voorbeeld hiervan is e-commerce, die het mogelijk maakte nichemarkten aan te boren. Dat vergde wel snelle aanpassingen aan bestaande processen. Nieuwe subsectoren als webdesign, 3D-printing, e-marketing,....werden geboren.