



## In Balans 2020 - De effecten van Covid-19

Themaonderzoek naar de toelichting van de effecten van Covid-19  
in de halfjaarlijkse financiële verslaggeving 2020

Publicatiedatum: 24-nov-2020

Classificatie: AFM - Publiek

## Autoriteit Financiële Markten

De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

## Inhoudsopgave

1.	Managementsamenvatting	4
2.	De AFM heeft een verkennend onderzoek uitgevoerd op het halfjaarbericht 2020	7
3.	De kwaliteit van de toelichtingen varieert sterk en moet op onderdelen aanzienlijk beter in de jaarlijkse financiële verslaggeving 2020	9
3.1	Toelichting moet bij de meeste ondernemingen op onderdelen beter	9
3.2	Covid-19 heeft grote effecten	12
3.3	Maatregelen gericht op het op peil houden van het resultaat, de liquiditeit en de financiering	13
3.4	In 2020 iets eerder gepubliceerd	15
4.	Betrokkenheid externe accountant en vermelding Covid-19 in de beoordelingsverklaring	16
4.1	Externe accountant in 2020 één keer vaker betrokken dan in 2019	16
4.2	Covid-19 is zichtbaar in negen beoordelingsverklaringen	17
5.	Praktijkvoorbeelden	19
5.1	Gevoeligheidsanalyse	19
5.2	Toelichting op bijzondere posten	20
5.3	Toelichting op uitgangspunten bij meerdere scenario's	21
5.4	Continuïteitveronderstelling en financieringsconvenanten	22
5.5	Ook niet-financiële instellingen geven informatie over de toename van de voorziening voor verwachte kredietverliezen	23
	Bijlage 1 Doelstellingen, opzet en selectie van het onderzoek	25
	Bijlage 2 Overzicht relevante nieuwsberichten	27
	Bijlage 3 Lijst met afkortingen	28

## 1. Managementsamenvatting

De uitbraak en verspreiding van Covid-19 heeft voor veel beursgenoteerde ondernemingen grote gevolgen voor hun (toekomstige) verdienmodel. Dit beïnvloedt hun financiële positie, financiële prestaties en kasstromen. Voor beleggers en andere stakeholders is het van belang dat beursgenoteerde ondernemingen in hun financiële verslaggeving relevant rapporteren over alle effecten van Covid-19. Dit geldt zowel voor ondernemingen die positieve effecten ondervinden als voor ondernemingen die negatieve effecten ondervinden. Daarbij gaat het niet alleen over financiële effecten, maar ook over niet-financiële aspecten die hiermee samenhangen, zoals het werknemersperspectief en het businessmodel. Verder is het belangrijk dat ondernemingen duidelijk zijn over de maatregelen die zij nemen om negatieve gevolgen van Covid-19 te beperken.

*De kwaliteit van de toelichtingen varieert sterk en moet op onderdelen aanzienlijk beter in de jaarlijkse financiële verslaggeving 2020*

De halfjaarlijkse financiële verslaggeving 2020 (hierna het halfjaarbericht 2020) is voor veel ondernemingen de eerste verslaggeving waarin de effecten van Covid-19 zichtbaar zijn. Daarom hebben wij het halfjaarbericht 2020 onderzocht van 26 beursgenoteerde ondernemingen, die naar verwachting negatieve effecten van Covid-19 ondervinden. Het doel hiervan is om de kwaliteit van de toelichting over de effecten van Covid-19 in kaart te brengen en mogelijke verbeterpunten te identificeren. In hun halfjaarbericht 2020 bespreken bijna alle onderzochte ondernemingen de effecten van Covid-19. De kwaliteit van deze toelichting varieert sterk en moet op onderdelen aanzienlijk beter in de jaarlijkse financiële verslaggeving 2020 (hierna jaarverslaggeving 2020).

In dit verband wijzen wij erop dat de toelichtingsvereisten voor jaarverslaggeving uitgebreider zijn dan die voor halfjaarberichten. Verder benadrukken wij dat in het bestuursverslag in de jaarverslaggeving en in het bezoldigingsverslag ook moet worden gerapporteerd over niet-financiële informatie, bijvoorbeeld over sociale en personeelsaangelegenheden.

*Kopgroep geeft goede toelichting op meerdere onderwerpen, zet dit door in de jaarverslaggeving 2020*

Ongeveer een kwart van de ondernemingen geeft een goede en informatieve toelichting op meerdere relevante onderwerpen. Bij deze ondernemingen zien we naast een kwalitatieve én een kwantitatieve toelichting op veronderstellingen en uitgangspunten bijvoorbeeld ook een uitgebreide toelichting op financieringsconvenanten, gevoeligheidsanalyses en scenario's. Verder besteden zij ook aandacht aan de consistentie tussen het halfjaarlijks bestuursverslag en de halfjaarrekening. De AFM roept deze kopgroep op ook in de jaarverslaggeving 2020 toelichtingen van een vergelijkbaar hoog niveau op te nemen.

*De meeste ondernemingen geven goede toelichtingen op sommige onderwerpen, in de jaarverslaggeving 2020 moet het beter*

Ongeveer de helft van de onderzochte ondernemingen geven een goede toelichting op sommige, maar niet op alle relevante onderwerpen. Zo is bijvoorbeeld soms de toelichting op de toets om te bepalen of de realiseerbare waarde van activa boven of onder de boekwaarde ligt ontoereikend om de uitkomst te kunnen begrijpen. Verder zien we dat niet alle ondernemingen waarbij dit verwacht mag worden een gevoeligheidsanalyse bij deze toets opnemen.

De AFM roept ondernemingen op in de jaarverslaggeving 2020 veronderstellingen en uitgangspunten voor posten als latente belastingvorderingen, voorzieningen voor kredietverliezen en toetsen op bijzondere waardevermindervers verliezen, adequaat en begrijpelijk toe te lichten. Waar van toepassing is het wenselijk dat ondernemingen ook een gevoeligheidsanalyse opnemen.

Een kwart van de ondernemingen vermeldt in het halfjaarlijks bestuursverslag maatregelen die zij nemen om de negatieve gevolgen van Covid-19 te beperken zonder dat deze zichtbaar zijn in de halfjaarrekening. Voor zover dit gebeurt uit materialiteitsoverwegingen roepen wij ondernemingen op om dit in het bestuursverslag te benoemen. Hierdoor ontstaat een consistentere en evenwichtiger beeld.

In alle gevallen verwacht de AFM dat ondernemingen in de jaarrekening 2020 de verwerkingswijze van materiële posten toelichten. Om de effecten van maatregelen te kunnen duiden en te kunnen vergelijken met 2019 is het immers van belang om kennis te kunnen nemen van de verwerkingswijze van nieuwe posten zoals overheidssteun en huurkortingen.

*Een kleinere groep licht vrijwel niets toe, dit moet aanzienlijk beter in de jaarverslaggeving 2020*

Tenslotte licht bijna een derde van de onderzochte ondernemingen in het halfjaarbericht 2020 vrijwel niets toe. De AFM roept deze groep op de effecten van Covid-19 goed toe te lichten in de jaarverslaggeving 2020. Dit is immers de verantwoordelijkheid van de (besturen van) ondernemingen.

*Externe accountant in 2020 één keer vaker betrokken dan in 2019 en Covid-19 is zichtbaar in negen beoordelingsverklaringen*

Voor alle 98 ondernemingen die hun halfjaarbericht 2020 voor 1 oktober 2020 bij de AFM hebben gedeponeerd, is onderzocht in hoeverre deze verslaggeving is voorzien van een beoordelingsverklaring van een externe accountant. Van deze 98 ondernemingen zijn er 23 waarbij het halfjaarbericht 2020 is voorzien van een beoordelingsverklaring van een externe accountant (2019: 22 ondernemingen). Voor negen van de 23 beoordelingsverklaringen heeft de externe accountant redenen gezien een paragraaf op te nemen ter benadrukking van bepaalde aangelegenheden in verband met onzekerheden omtrent Covid-19.

### *Praktijkvoorbeelden*

De AFM roept ondernemingen op in de jaarverslaggeving 2020 de toelichtingen op de effecten van Covid-19 begrijpelijk en zorgvuldig op te stellen. In hoofdstuk 5 zijn een aantal praktijkvoorbeelden opgenomen.

## 2. De AFM heeft een verkennend onderzoek uitgevoerd op het halfjaarbericht 2020

De impact van Covid-19 op onze samenleving is groot. De maatregelen die door de overheid zijn genomen om verspreiding van Covid-19 zoveel mogelijk tegen te gaan hebben forse gevolgen, zeker ook voor de financiële markten. Voor veel beursgenoteerde ondernemingen kan Covid-19 een belangrijke impact hebben op de bedrijfsvoering en daarmee op het (toekomstige) verdienmodel. Dit komt tot uitdrukking in de financiële verslaggeving. Transparante en begrijpelijke toelichtingen dragen bij aan een vollediger informatiepositie van beleggers en andere stakeholders. Dit is noodzakelijk voor het eerlijk en efficiënt functioneren van kapitaalmarkten.

De effecten van de uitbraak en verspreiding van Covid-19 zijn voor de beleggers bij veel beursgenoteerde ondernemingen voor het eerst zichtbaar in het halfjaarbericht 2020. De AFM heeft op haar website in een nieuwsbericht<sup>1</sup> het belang van transparantie benadrukt. Hierin staat dat beursgenoteerde ondernemingen duidelijk en specifiek moeten zijn over de huidige en verwachte gevolgen van Covid-19 op hun financiële positie, prestaties en kasstromen. Ook verwacht de AFM dat ondernemingen duidelijk zijn over de maatregelen die zij nemen om negatieve gevolgen te beperken. De AFM onderschrijft hiermee de verwachtingen die ESMA op 20 mei 2020 in een verklaring<sup>2</sup> heeft gepubliceerd.

In 2020 hebben wij de halfjaarlijkse financiële verslaggeving<sup>3</sup> 2020 (het halfjaarbericht 2020) van 26 beursgenoteerde ondernemingen onderzocht. Hierbij hebben wij ons gericht op ondernemingen die naar verwachting negatieve gevolgen ondervinden van de uitbraak en verspreiding van Covid-19. Wij hebben vastgesteld in hoeverre deze ondernemingen zowel een kwalitatieve als een kwantitatieve toelichting hebben gegeven op de effecten van Covid-19.

In dit verband verwijzen wij ook naar ESMA's European Common Enforcement Priorities met aandachtspunten voor de jaarverslaggeving 2020, waar de verwachtingen van ESMA rond de effecten van de Covid-19 crisis een plaats hebben gekregen<sup>4</sup>. Daarbij wordt ook het belang van transparantie door ondernemingen over de impact van de coronacrisis op niet-financiële zaken, sociale en personeelsaangelegenheden, het businessmodel en waardecreatie en risico's door klimaatverandering benadrukt.

---

<sup>1</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2020/mei/gevolgen-corona-halfjaarlijkse-financiele-verslaggeving>

<sup>2</sup> Implications of the COVID-19 outbreak on the half-yearly financial reports:

<https://www.esma.europa.eu/document/implications-covid-19-outbreak-half-yearly-financial-reports>

<sup>3</sup> Conform artikel 5:25d lid 2 Wft omvat de halfjaarlijkse financiële verslaggeving: de halfjaarrekening, het halfjaarlijks bestuursverslag en kort gezegd verklaringen van de bij de uitgevende instelling als ter zake verantwoordelijk aangewezen personen omtrent de getrouwheid van de voormelde onderdelen.

<sup>4</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2020/okt/aandachtspunten-jaarverslaggeving-2020-esma>

Wanneer onze bevindingen daartoe aanleiding geven zullen wij voor de publicatie van de jaarverslaggeving 2020 rechtstreeks in contact treden met ondernemingen.

In hoofdstuk 3 geven wij een overzicht van onze bevindingen en observaties over de toelichtingen, effecten, maatregelen en publicatiedata. Onze bevindingen en observaties over de betrokkenheid van de externe accountant bij het halfjaarbericht 2020 staan in hoofdstuk 4. Daarna worden in hoofdstuk 5 praktijkvoorbeelden<sup>5</sup> beschreven, die ondernemingen kunnen helpen bij het opstellen van de jaarverslaggeving 2020. De doelstellingen, opzet en selectie van het onderzoek zijn opgenomen in bijlage 1. In bijlage 2 is een overzicht van relevante nieuwsberichten van de AFM over Covid-19 in de financiële verslaggeving en voor de accountantscontrole opgenomen. Bijlage 3 bevat een lijst met afkortingen.

---

<sup>5</sup> De AFM hoopt ondernemingen door de praktijkvoorbeelden (good practices) in dit rapport te inspireren tot verdere verbetering. Deze praktijkvoorbeelden moeten niet als norm of als enige juiste invulling worden gezien. Andere invullingen zijn uiteraard ook mogelijk binnen de grenzen van wet- en regelgeving.



### 3. De kwaliteit van de toelichtingen varieert sterk en moet op onderdelen aanzienlijk beter in de jaarlijkse financiële verslaggeving 2020

Het halfjaarbericht 2020 is het eerste rapportagemoment waarop beursgenoteerde ondernemingen de effecten van de uitbraak en verspreiding van Covid-19 moeten toelichten. In dit themaonderzoek hebben wij het halfjaarbericht 2020 van 26 geselecteerde beursgenoteerde ondernemingen getoetst op de Covid-19 toelichtingen. Hierbij hebben wij onderzocht in hoeverre ondernemingen een transparante en begrijpelijke toelichting hebben gegeven. In paragraaf 3.1 geven we onze indruk van de toelichtingen.

Onze observaties ten aanzien van de genoemde effecten staan in paragraaf 3.2. Het is belangrijk dat ondernemingen ook de maatregelen om de negatieve gevolgen te beperken transparant en begrijpelijk toelichten. In paragraaf 3.3 staan we stil bij de door ondernemingen genoemde maatregelen.

Wij sluiten dit hoofdstuk af met onze observaties over de publicatiedata van het halfjaarbericht 2020 in paragraaf 3.4. We hebben informatie verzameld over een grotere groep van ondernemingen. Hierdoor hebben wij kunnen analyseren of de publicatiedatum bij het halfjaarbericht 2020 anders is dan bij het halfjaarbericht 2019.

#### 3.1 Toelichting moet bij de meeste ondernemingen op onderdelen beter

Vrijwel alle onderzochte beursgenoteerde ondernemingen bespreken in hun halfjaarbericht 2020 de effecten van Covid-19. De kwaliteit van deze toelichting varieert sterk. Een beperkte groep ondernemingen geeft over meerdere relevante onderwerpen een diepgaande toelichting. De meeste ondernemingen geven een goede toelichting op sommige, maar niet op alle relevante onderwerpen. Tenslotte is er ook een kleine groep die vrijwel niets toelicht.

*Kopgroep geeft goede toelichting op meerdere onderwerpen, zet dit door in de jaarverslaggeving 2020*

Ongeveer een kwart van de onderzochte ondernemingen geeft op meerdere relevante onderwerpen een informatieve toelichting. Bij deze groep zien we:

- een uitgebreide toelichting op de continuïteitsveronderstelling;
- een kwalitatieve en kwantitatieve toelichting op veronderstellingen en uitgangspunten die gehanteerd zijn bij de waardering van balansposten (latente belastingvorderingen, vaste activa en voorziening voor kredietverliezen), inclusief een toelichting op de gehanteerde scenario's;

- gevoeligheidsanalyses op toetsen op de realiseerbare waarde van activa, voorzieningen voor kredietverliezen, financieringsconvenanten, en reële waarde van activa;
- een toelichting op de financieringsconvenanten; en/of
- een toelichting op de verwerkingwijze (inclusief waarderingsgrondslag) van nieuwe posten, zoals overheidssteun en huurkortingen.

Daarnaast zien we bij deze ondernemingen consistentie tussen het halfjaarlijks bestuursverslag en de halfjaarrekening. De AFM roept deze kopgroep op om ook in de jaarverslaggeving 2020 toelichtingen van een vergelijkbaar hoog niveau op te nemen.

*De meeste ondernemingen geven goede toelichtingen op sommige onderwerpen, in de jaarverslaggeving 2020 moet het beter*

Bij ongeveer de helft van de onderzochte ondernemingen zijn sommige onderwerpen gedetailleerd en uitgebreid toegelicht en andere niet. Het is goed dat ondernemingen de effecten van Covid-19 benoemen, maar minstens zo belangrijk is het dat beleggers en andere stakeholders ze ook kunnen begrijpen. Een goede toelichting op alle relevante onderwerpen is hiervoor onontbeerlijk. Niet bij alle relevante onderwerpen staat een dergelijke toelichting. In 2020 zullen wij contact opnemen met (de besturen van) deze ondernemingen om hen op verbeterpunten te wijzen.

Een goede toelichting op veronderstellingen en uitgangspunten en indien van toepassing op de gehanteerde scenario's, helpt een gebruiker van de financiële verslaggeving om de uitkomst van een toets of de realiseerbare waarde van activa onder de boekwaarde ligt te kunnen begrijpen. In ons onderzoek zien wij dat bij zes ondernemingen de toelichting op de toets of de realiseerbare waarde van activa onder de boekwaarde ligt, ontoereikend is om te kunnen begrijpen waarom de uitkomst van deze toets al dan niet tot een bijzonder waardevermindingsverlies heeft geleid.

Daarnaast zien we dat negen ondernemingen die een tussentijdse toets op de realiseerbare waarde van goodwill en/of immateriële activa met een onbeperkte gebruiksduur hebben uitgevoerd geen gevoeligheidsanalyse in de toelichting opnemen. Het uitvoeren van een tussentijdse test geeft aan dat er indicaties bestaan die wijzen op een mogelijke bijzondere waardevermindering. Blijkbaar zijn er scenario's mogelijk die tot een verlies kunnen leiden. Verder zullen door de toegenomen onzekerheid wijzigingen in belangrijke veronderstellingen eerder redelijkerwijs mogelijk zijn. Hierdoor is een gevoeligheidsanalyse<sup>6</sup> eerder vereist.

Verder merken wij op dat ook in situaties waarin een bijzonder waardevermindingsverlies op goodwill en/of immateriële activa met een onbeperkte gebruiksduur is genomen, een gevoeligheidsanalyse soms op zijn plaats is<sup>7</sup>. Door het verantwoorden van het verlies zit er immers geen marge meer in de waardering van de kasstroomgenererende eenheid, waarmee een eventuele tegenslag in veronderstellingen kan worden opgevangen. Door het opnemen van een gevoeligheidsanalyse ontstaat meer duidelijkheid over de waardering van andere activa (en een

<sup>6</sup> Zoals bedoeld in IAS 36 paragraaf 134.(f).

<sup>7</sup> Wij wijzen in dit verband op de vereisten van IAS 1 paragraaf 125 en 129.

eventueel resterende post goodwill en/of immateriële activa) binnen deze kasstroomgenererende eenheid.

Ten slotte merken wij op dat bij zeven ondernemingen een toelichting op de latente belastingvordering ontbreekt. Het opnemen van een toelichting op veronderstellingen en uitgangspunten heeft ook bij deze post een toegevoegde waarde.

De AFM roept ondernemingen daarom op in de jaarverslaggeving 2020 veronderstellingen en uitgangspunten voor posten als latente belastingvorderingen, toetsen op bijzondere waardevermindervingsverliezen en voorzieningen voor kredietverliezen, adequaat en begrijpelijk toe te lichten. Waar van toepassing is het wenselijk dat ondernemingen ook een gevoeligheidsanalyse op nemen.

Bij negen van de onderzochte ondernemingen treffen wij in het halfjaarlijks bestuursverslag maatregelen aan die ondernemingen nemen om de negatieve gevolgen van Covid-19 te beperken en die wij niet terugzien in de halfjaarrekening. Uit ons onderzoek blijkt dat vijf ondernemingen de verwerkingswijze van overheidssteun niet toelichten. Twee ondernemingen vermelden geen verwerkingswijze voor huurkortingen. Ook hadden wij van de banken een toelichting op de verwerkingswijze van de aangepaste TLTRO III-regeling verwacht, waarin uitgelegd wordt of deze regeling als overheidssubsidie (IAS 20), dan wel op basis van IFRS 9 is verwerkt. Deze posten bestonden niet in de jaarrekening 2019. Om de effecten van maatregelen te kunnen duiden is het voor beleggers en andere stakeholders van belang dat zij kennis kunnen nemen van de verwerkingswijze (inclusief de waarderingsgrondslag) van deze posten. Daarom verwacht de AFM dat ondernemingen in de jaarrekening 2020 de verwerkingswijze van materiële posten toelichten.

Posten kunnen ook uit materialiteitsoverwegingen niet vermeld zijn in de halfjaarrekening. Waar dit het geval is roepen wij ondernemingen op om dit in het bestuursverslag te benoemen. Hierdoor ontstaat een consistenter en evenwichtiger beeld.

#### *Praktijkvoorbeelden*

Wij hebben een aantal good practices geïdentificeerd die we hebben opgenomen in hoofdstuk 5. Deze good practices zien alleen op de wijze van toelichten in het halfjaarbericht 2020; toelichtingen in de jaarverslaggeving 2020 zullen uitgebreider moeten zijn, omdat voor een halfjaarbericht minder eisen gelden dan voor de jaarverslaggeving. De good practices vormen dus niet per se een referentiekader voor een afdoende toelichting in de jaarverslaggeving 2020.

#### *Een kleinere groep licht vrijwel niets toe, dit moet aanzienlijk beter in de jaarverslaggeving 2020*

Bijna een derde van de onderzochte ondernemingen beperkt zich tot een rudimentaire toelichting. De informatiewaarde van de toelichtingen is daarmee beperkt. De AFM roept deze ondernemingen op om in de jaarverslaggeving 2020 een transparante en begrijpelijke toelichting op Covid-19 op te nemen. In 2020 zullen wij contact opnemen met (de besturen van) deze ondernemingen om hen op hun verantwoordelijkheden te wijzen. In 2021 zullen wij in ons doorlopend toezicht naar de jaarverslaggeving hier opvolging aan geven.

## 3.2 Covid-19 heeft grote effecten

De meeste onderzochte ondernemingen zijn op verschillende manieren geraakt door de overheidsmaatregelen die zijn genomen om verspreiding van Covid-19 zoveel mogelijk te beperken. Illustratief in dit verband is dat 15 van de 26 onderzochte ondernemingen bij de AFM een persbericht<sup>8</sup> hebben gedeponeed waarin zij aangeven geen financiële verwachting (guidance) voor 2020 te kunnen uitspreken, of een reeds eerder afgegeven guidance intrekken.

23 ondernemingen rapporteren in het eerste halfjaar 2020 een daling in de omzet ten opzichte van het eerste halfjaar 2019. Het beeld qua sector is niet eenduidig. Uit ons onderzoek komt naar voren dat de mate waarin de omzet is beïnvloed sterk afhangt van het type klanten. Verder zijn er grote regionale verschillen. Zogenaamde lockdowns zijn niet in alle landen gelijktijdig ingevoerd en waren ook niet overal even streng. Waar in het ene land winkels en fabrieken wekenlang dicht gingen, was het in een ander land mogelijk om met wat aanpassingen actief te blijven.

Naast een daling in de omzet zien we dat beursgenoteerde ondernemingen ook geraakt zijn in de waardering van hun activa. We hebben in het halfjaarbericht 2020 van de 26 onderzochte ondernemingen informatie over het volgende aangetroffen:

- Achttien ondernemingen rapporteren dat er per 30 juni 2020 indicaties bestaan voor een bijzondere waardevermindering. Zij hebben een formele schatting van de realiseerbare waarde van activa gemaakt om te onderzoeken of de realiseerbare waarde van deze activa onder hun boekwaarde ligt.
- Bij dertien van de achttien ondernemingen heeft de hiervoor genoemde toets tot een bijzonder waardeverminderversverlies geleid. Bij de meeste ondernemingen hebben deze bijzondere waardeverminderversverliezen een materieel effect op het resultaat over het eerste halfjaar 2020.
- Negen ondernemingen, waaronder twee banken, rapporteren een verhoging van hun voorziening voor kredietverliezen (expected credit losses). De toename van de voorziening heeft een rechtstreeks effect op de resultaten van deze ondernemingen.
- Zes ondernemingen in met name de vastgoed- en financiële sector hebben te maken met een daling in de reële waarde van activa. Verliezen die uit een wijziging in de reële waarde van activa voortvloeien, worden opgenomen in het resultaat over de periode waarin ze ontstaan.  
Drie ondernemingen rapporteren dat zij per 30 juni 2020 problemen hebben met het voldoen aan financieringsconvenanten.

Vijf ondernemingen geven geen enkele informatie over een (mogelijke) waardedaling van activa.

In de periode half juni tot en met eind juli hebben vijf van de 26 onderzochte ondernemingen aanleiding gezien een update van elementen uit hun financiële positie te geven, vooruitlopend op het persbericht met de halfjaarcijfers 2020. In deze persberichten geven ondernemingen

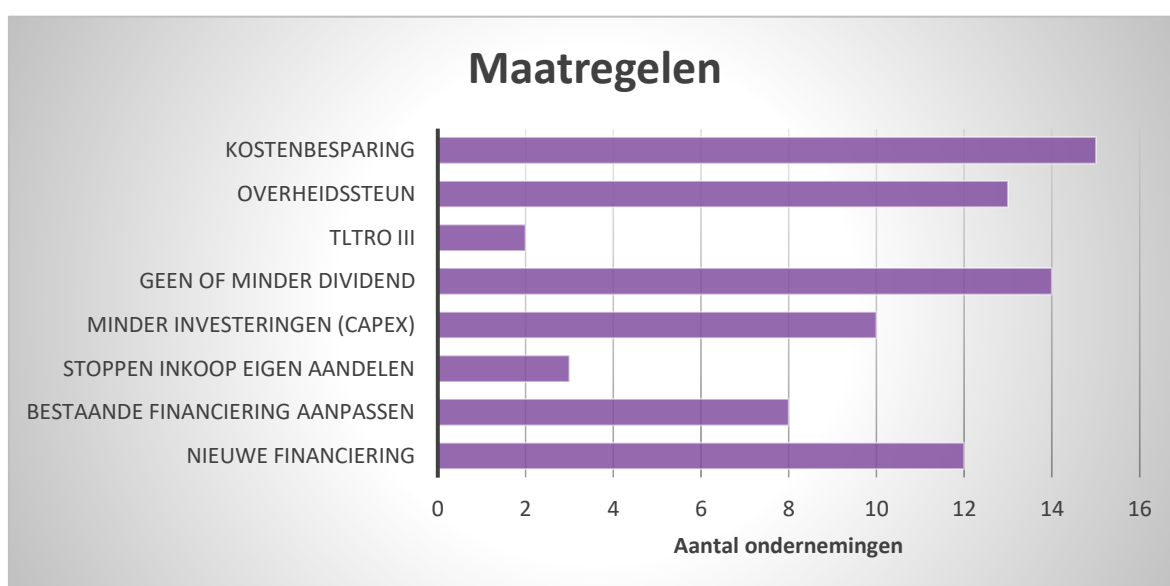
---

<sup>8</sup> Op grond van artikel 17 lid 1 MAR, zijn beursgenoteerde ondernemingen verplicht voorwetenschap openbaar te maken door middel van (o.a.) een persbericht.

informatie over bijzondere waardevermindervingsverliezen, voorzieningen, omzet of winstgevendheid. In 2019 heeft één van de onderzochte ondernemingen dit gedaan.

### 3.3 Maatregelen gericht op het op peil houden van het resultaat, de liquiditeit en de financiering

Uit ons onderzoek blijkt dat de onderzochte ondernemingen een heel palet aan maatregelen inzetten om de effecten van Covid-19 zoveel mogelijk te beperken. Veel van deze maatregelen concentreren zich op het op peil houden van het resultaat, de liquiditeit en de financiering. De meest voorkomende maatregelen hebben wij samengevat in grafiek 1.



Grafiek 1: Aantal ondernemingen waarbij een maatregel is vermeld

Sommige ondernemingen noemen ook het (nog strakker) sturen op werkkapitaal. Alle ondernemingen die aangeven minder investeringen in vaste activa te zullen doen, geven ook aan maatregelen genomen te hebben om kosten te besparen. Het betreft hier vaak algemene kosten of hoofdkantoorkosten. We zien ook dat ondernemingen huurkortingen voor een bepaalde periode krijgen.

In de Speerpuntenbrief gedateerd 12 oktober 2020<sup>9</sup> spreekt Eumedion de verwachting uit dat aanpassingen in de beloning van bestuurders als gevolg van Covid-19<sup>10</sup> duidelijk zichtbaar zullen zijn in de 2020 remuneratierapporten. Negen van de door ons onderzochte ondernemingen

<sup>9</sup> <https://www.eumedion.nl/clientdata/215/media/clientimages/2021-Focus-Letter.pdf?v=201023095616>

<sup>10</sup> In een nieuwsbericht van 13 oktober 2020 zegt Eumedion dat bestuurders ook de 'pijn' van de huidige coronacrisis moeten voelen als de onderneming zich gedwongen ziet overheidssteun aan te vragen, werknemers te ontslaan of het dividend (fors) te verlagen of te schrappen. In dergelijke situaties verwacht Eumedion dat de Raad van Commissarissen tijdelijk het vaste salaris van de bestuurders verlaagt, de 2020-jaarbonus schrapt en/of in 2021 geen (voorwaardelijke) prestatieaandelen of -opties toekent. Voor het nieuwsbericht zie: <https://www.eumedion.nl/actueel/nieuws/eumedion-richt-zich-in-avaseizoen-2021-op-klimaatrapportages-en-bestuurdersbeloningen.html>

hebben in het eerste halfjaar 2020 de intentie uitgesproken om de bestuurdersbeloningen naar beneden aan te passen. Dit gebeurt bijvoorbeeld door de variabele beloningscomponent waarbij de Raad van Commissarissen een discretionaire bevoegdheid heeft, op nihil te stellen. Voor de andere ondernemingen hebben we hierover geen informatie aangetroffen.

Steunpakketten van de verschillende overheden lopen sterk uiteen. Niet in elk land hoeft er sprake te zijn van omzetsdaling om in aanmerking te kunnen komen voor overheidssteun. In Nederland heeft het kabinet besloten dat ondernemingen die door Covid-19 overheidssteun aanvragen geen dividenden meer mogen uitkeren, geen bonussen mogen betalen, geen eigen aandelen mogen inkopen en geen ruime ontslagvergoedingen aan de bestuurders mogen toekennen<sup>11</sup>. Iets meer dan de helft van de ondernemingen die overheidssteun ontvangen past het dividendbeleid aan. Alle twee de banken in ons onderzoek noemen de aangepaste TLTRO III-regeling.

Drie ondernemingen zijn in het eerste halfjaar 2020 in de problemen gekomen met hun financieringsconvenanten. Naast deze ondernemingen hebben ook vijf andere ondernemingen in het licht van de huidige situatie de voorwaarden van hun bestaande financieringsfaciliteiten opnieuw uitonderhandeld. De meest genoemde aanpassingen zijn een verlenging van de looptijd en een verruiming van convenanten.

In ons onderzoek zien we dat ondernemingen veel minder ingaan op behoud en herstel van omzet. Vijf ondernemingen beschrijven wat zij doen om klanten te behouden. Eén onderneming geeft aan te willen investeren in de ontwikkeling van nieuwe producten. Bij twee vastgoedondernemingen worden plannen voor een wijziging van het businessmodel beschreven. Het lijkt erop dat dit bestaande plannen betreft die door de huidige situatie meer urgentie hebben gekregen.

In het bestuursverslag bij de jaarrekening moet ook worden ingegaan op niet-financiële aspecten. Zo moet naast (verwachte) ontwikkelingen op financiële aspecten ook aandacht worden besteed aan de personeelsbezetting, omstandigheden waarvan de ontwikkeling van de omzet afhankelijk is en de werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling<sup>12</sup>. Wij verwijzen ook naar ons themaonderzoek niet-financiële informatie in bestuursverslagen 2017<sup>13</sup>.

---

<sup>11</sup> Op 1 mei werd de Tijdelijke Noodmaatregel Overbrugging voor Werkgelegenheid NOW 1.0 uitgebreid met artikel 6a. De minister heeft deze introductie aangegrepen om aanvullende voorwaarden te stellen bij een subsidieaanvraag op grond van dit artikel. Eén van deze voorwaarden is het beperken van de mogelijkheid om dividend-, winst- en bonusuitkeringen te doen. In het verlengde daarvan werd ook de terugbetaling van kapitaal door inkoop van aandelen beperkt. Het verbod uit artikel 6a staat ook in de NOW 2.0 regeling en geldt voor alle aanvragende rechtspersonen binnen een concern en voor het groepshoofd van het concern.

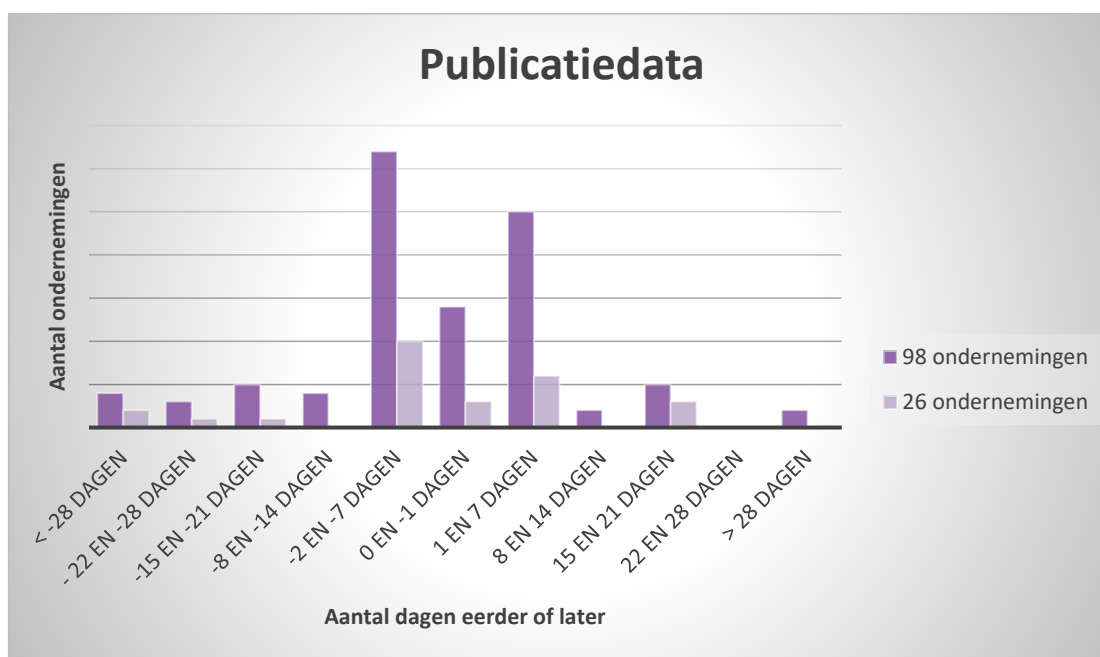
<sup>12</sup> Zie artikel 391 Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek.

<sup>13</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2018/dec/onderzoek-nieuwe-verslaggevingsregels>

### 3.4 In 2020 iets eerder gepubliceerd

In mei 2020 heeft ESMA de verwachting uitgesproken dat sommige beursgenoteerde ondernemingen mogelijk meer tijd zullen nemen om het halfjaarbericht 2020 op te stellen. Om de effecten van Covid-19 op de publicatiedatum in kaart te brengen hebben wij de publicatiedata van het halfjaarbericht 2019 en 2020 verzameld. Hierdoor hebben wij kunnen analyseren of de publicatiedatum bij het halfjaarbericht 2020 anders is dan bij het halfjaarbericht 2019. Dit hebben wij gedaan voor de 98 ondernemingen<sup>14</sup> die hun halfjaarbericht 2020 voor 1 oktober 2020 bij de AFM hebben gedeponereerd. De 26 onderzochte ondernemingen maken onderdeel uit van deze grotere groep. Hieronder staan onze observaties hierover.

Uit ons onderzoek blijkt dat gemiddeld genomen ondernemingen in 2020 een paar dagen eerder hun halfjaarbericht hebben gepubliceerd. Deze bevinding gaat op voor zowel de gehele populatie als voor de geselecteerde 26 ondernemingen. Hierbij moet wel worden opgemerkt dat er grote uitschieters, tot ruim 40 dagen, zijn naar beide kanten (eerder dan wel later rapporteren). De verdeling van het aantal ondernemingen dat het halfjaarbericht 2020 eerder dan wel later publiceert is grafisch weergegeven in grafiek 2.



Grafiek 2: Verdeling publicatiedata 2020 ten opzichte van 2019

<sup>14</sup> Dit betreft de ondernemingen met een aandelennotering in Nederland en een 31 december boekjaareinde, die geconsolideerde IFRS-verslaggeving opstellen.

## 4. Betrokkenheid externe accountant en vermelding Covid-19 in de beoordelingsverklaring

Door informatie te verzamelen over een grotere groep van ondernemingen is geanalyseerd of de betrokkenheid van de externe accountant bij het halfjaarbericht 2020 anders is dan bij het halfjaarbericht 2019. Voor 98 ondernemingen<sup>15</sup> die hun halfjaarbericht 2020 voor 1 oktober 2020 bij de AFM hebben gedeponereerd, is onderzocht in hoeverre deze verslaggeving is voorzien van een beoordelingsverklaring van een externe accountant. Voor 23 van de 98 ondernemingen is dit het geval, bij deze ondernemingen is nagegaan of Covid-19 de inhoud van beoordelingsverklaringen heeft beïnvloed. Een deel van deze 23 ondernemingen (acht in totaal) zijn ook betrokken in het onderzoek naar de toelichting omtrent Covid-19 in de halfjaarlijkse financiële verslaggeving (zie hoofdstuk 3). Voor negen van de 23 beoordelingsverklaringen heeft de externe accountant reden gezien om een paragraaf op te nemen ter benadrukking van bepaalde aangelegenheden in verband met onzekerheden omtrent Covid-19.

### 4.1 Externe accountant in 2020 één keer vaker betrokken dan in 2019

Met het oog op de onzekere financiële en economische situatie zouden beursgenoteerde ondernemingen er vaker voor kunnen kiezen om het halfjaarbericht te laten beoordelen door de externe accountant. In een artikel van 1 april 2020 benadrukt de VEB<sup>16</sup> het belang om halfjaarcijfers door de accountant te laten onderzoeken. De VEB besteedt in een interview van 29 oktober 2020<sup>17</sup> hier nogmaals aandacht aan.

In de gehele populatie van 98 ondernemingen zijn er 23 ondernemingen waarbij het halfjaarbericht 2020 is voorzien van een beoordelingsverklaring van een externe accountant (2019: 22 ondernemingen). Bij één onderneming is het halfjaarbericht 2020 voorzien van een beoordelingsverklaring, terwijl dit niet het geval is bij het halfjaarbericht 2019. Dit betreft Van Lanschot Kempen N.V., die op bladzijde 2 van haar halfjaarbericht 2020 de volgende toelichting geeft: “In view of this year’s extraordinary circumstances, we have asked our external auditors to issue a review report on our half-year figures – a statement which we received on 25 August 2020.”

---

<sup>15</sup> Dit betreft de ondernemingen met een aandelennotering in Nederland en een 31 december boekjaareinde, die geconsolideerde IFRS-verslaggeving opstellen.

<sup>16</sup> <https://www.veb.net/artikel/07447/veb-pleit-voor-schrappen-variabele-beloning-en-extra-accountantscontrole>

<sup>17</sup> <https://www.accountancyvanmorgen.nl/2020/10/29/veb-maant-accountants-tot-scherpte-bij-komend-cijferseizoen/>



## 4.2 Covid-19 is zichtbaar in negen beoordelingsverklaringen

De 23 beoordelingsverklaringen bij de halfjaarberichten bevatten allemaal een conclusie waarin geen materiële bevindingen worden geconstateerd. In negen van deze 23 beoordelingsverklaringen heeft de externe accountant in lijn met NBA Alert 42<sup>18</sup>, een paragraaf opgenomen ter benadrukking van bepaalde aangelegenheden<sup>19</sup> in verband met onzekerheden omtrent Covid-19. De negen beoordelingsverklaringen waarin deze paragraaf is opgenomen, zijn afgegeven door twee verschillende Big4-accountantsorganisaties.

Wanneer de 23 beoordelingsverklaringen worden uitgesplitst naar branche komt de volgende verdeling tot stand:

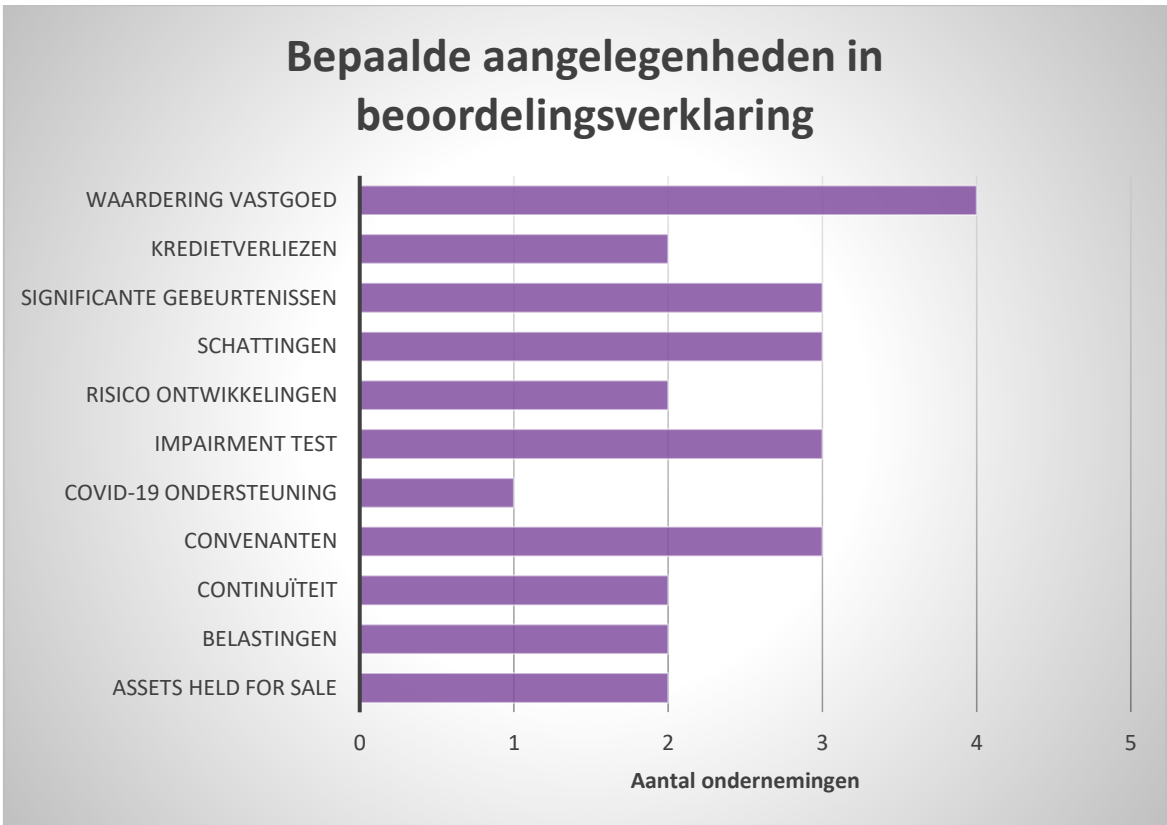
Branche	Wel Covid-19-paragraaf	Geen Covid-19-paragraaf
Banken	2	1
Beleggingsfondsen	0	3
Bouw	1	0
Financiële dienstverlening	1	3
Telecommunicatie	0	1
Vastgoed	4	1
Verzekeringen	0	4
Overig	1	1
<b>Totaal</b>	<b>9</b>	<b>14</b>

Tabel 1: Verdeling per branche wel of geen Covid-19 paragraaf in beoordelingsverklaring

Bij twee van de negen beoordelingsverklaringen waarin een paragraaf is opgenomen in verband met onzekerheden omtrent Covid-19, heeft de externe accountant ook reden gezien om de impact van Covid-19 op de continuïteitsveronderstelling te benadrukken. Daarnaast hebben de externe accountants verschillende andere bepaalde aangelegenheden in verband met Covid-19 benadrukt in hun beoordelingsverklaring. Dit wordt weergegeven in grafiek 3.

<sup>18</sup> Zie NBA Alert 42 impact coronavirus update 6 april 2020: <https://www.nba.nl/wet-en-regelgeving/gedrags-en-beroepsregels/nba-alerts>

<sup>19</sup> NV COS 706.7a (Definitie): paragraaf ter benadrukking van bepaalde aangelegenheden - Een in de controleverklaring opgenomen paragraaf waarin wordt verwezen naar een aangelegenheid die op passende wijze in de financiële overzichten is gepresenteerd of toegelicht en die, op grond van de oordeelsvorming van de accountant, dermate belangrijk is dat ze fundamenteel is voor het begrip van gebruikers van de financiële overzichten.



Grafiek 3: Aangelegenheden in beoordelingsverklaring

## 5. Praktijkvoorbeelden<sup>20</sup>

Bij het onderzoek hebben we een aantal goede voorbeelden van toelichtingen geïdentificeerd. Om ondernemingen en hun accountants te ondersteunen bij het opstellen van toekomstige financiële verslaggeving hebben we een aantal van deze voorbeelden hieronder opgenomen met een korte uiteenzetting waarom we een specifieke toelichting goed vinden. Er zijn meer voorbeelden te vinden; de good practices zijn niet gelimiteerd tot onderstaande lijst.

Voor een halfjaarbericht gelden minder eisen dan voor de jaarverslaggeving. De good practices vormen daarom niet per se een referentiekader voor een afdoende toelichting in de jaarverslaggeving 2020. De AFM staat open voor overleg met beursgenoteerde ondernemingen over specifieke toepassingsvragen die uit IFRS volgen. Wij moedigen ondernemingen aan casussen aan de AFM voor te leggen<sup>21</sup>.

### 5.1 Gevoeligheidsanalyse

Gebruikers van financiële verslaggeving geven aan dat gevoeligheidsanalyses belangrijk zijn voor hun begrip van de risico's die onderliggend zijn aan de waardering van activa en verplichtingen<sup>22</sup>. Een duidelijke uitgebreide gevoeligheidsanalyse geeft de gebruiker inzicht in de krachten die spelen bij de waardebeoordeling. In ons onderzoek hebben we toelichtingen op gevoeligheidsanalyses gezien bij de volgende posten:

- de toets op bijzondere waardevermindering – negen ondernemingen
- de voorziening voor verwachte kredietverliezen – drie ondernemingen
- de reële waarde van vastgoedbeleggingen – twee ondernemingen
- de financieringsconvenanten – vier ondernemingen

Een voorbeeld van een goede toelichting op de gevoeligheidsanalyse zien we bij Fugro N.V.

---

<sup>20</sup> De in dit rapport opgenomen good practices zijn voorbeelden om de kwaliteit en relevantie van de toelichtingen te verhogen. Deze good practices moeten niet als norm of als enige juiste invulling van bestaande of toekomstige toelichtingen worden gezien. Andere invullingen zijn mogelijk om wet- en regelgeving na te leven. Met het opnemen van good practices in dit rapport doet de AFM geen uitspraak over de betreffende halfjaarlijkse financiële verslaggeving als geheel.

<sup>21</sup> Dit kan via [fin.verslaggeving@afm.nl](mailto:fin.verslaggeving@afm.nl)

<sup>22</sup> Dit staat onder andere in IAS 19 BC 236: "Users of the financial statements have consistently emphasised the fundamental importance of sensitivity analyses to their understanding of the risks underlying the amounts recognised in the financial statements."

Bron: halfjaarlijkse financiële verslaggeving Fugro N.V.

Noot 15, bladzijde 27:

The goodwill sensitivity analysis as at 30 June 2020 is as follows:

(x EUR million)	Headroom	Change required in each key assumption for headroom to equal zero			
		Growth rate first year	Growth rate long-term	Pre-tax discount rate	Long-term EBIT margin %
Europe-Africa	40.0	(4.9%)	(1.4%)	1.2%	(1.4%)
Americas	49.3	(10.5%)	(2.5%)	2.0%	(2.2%)
Asia Pacific	56.6	(15.8%)	(5.9%)	4.5%	(3.3%)
Middle East & India	25.8	(9.7%)	(2.2%)	1.8%	(4.3%)
<b>Total</b>	<b>171.7</b>				

Total headroom decreased significantly from EUR 550 million as at 31 December to EUR 172 million as at 30 June 2020. The changes beyond those in the above table to assumptions used in the goodwill impairment test would, in isolation, lead to an impairment loss being recognised for the six months ended 30 June 2020.

Fugro meldt het bedrag waarmee de reële waarde de boekwaarde overtreft en de omvang van de wijziging die nodig is om tot een waardeverminderverslies te komen.

Deze toelichting is met name belangrijk bij ondernemingen waarbij de marktkapitalisatie lager is dan het eigen vermogen, omdat beleggers hier blijkbaar al rekening houden met scenario's waarbij een waardeverminderverslies noodzakelijk is. We wijzen erop dat toelichtingen, zoals gevoeligheidsanalyses, een belangrijk communicatiemiddel vormen van de ondernemingsleiding naar beleggers en andere stakeholders.

## 5.2 Toelichting op bijzondere posten

In het halfjaarlijks bestuursverslag maken veel beursgenoteerde ondernemingen melding van bijzondere posten zoals overheidssteun, waaronder de aangepaste TLTRO III en ontvangen of verleende huurkortingen. Gezien het bijzondere karakter van deze posten is het belangrijk dat ondernemingen in de halfjaarrekening het bedrag en de wijze van verwerking vermelden. Een aantal ondernemingen doet dit. Sligro Food Group N.V. is hiervan een goed voorbeeld.

Bron: halfjaarlijkse financiële verslaggeving Sligro Food Group N.V.

Halfjaarlijks bestuursverslag bladzijde 1	Halfjaarrekening bladzijde 15
<p>Door met succes snel in te grijpen in onze kostenbasis, scherp te kiezen in onze investeringen, gebruik te maken van overheidsfaciliteiten en strikt te sturen op werkkapitaal, hebben we onze cashflow beschermd. Ook na de sterke omzetsdaling konden we nog altijd een positieve Ebitda (ook indien gecorrigeerd voor leases) realiseren, echter onze nettowinst werd hard geraakt.</p>	<p>In Nederland heeft de Groep als concern gebruikgemaakt van de eerste periode van de NOW (Tijdelijke Noodmaatregel Overbrugging Werkgelegenheid (NOW 1.0)). Op basis van de in maart verwachte omzetsdaling zijn voorschotten ontvangen van € 15 miljoen. Op basis van de werkelijk gerealiseerde omzet verwachten wij hiervan € 2 miljoen terug te betalen later dit jaar. De inkomsten uit NOW van € 13 miljoen zijn in mindering gebracht op de personeelskosten. De Groep heeft nog geen aanvraag ingediend voor de tweede NOW-periode. Wij wachten de omzetontwikkeling over de komende maand nog af.</p>
<p>Sligro legt een verbinding tussen het halfjaarlijks bestuursverslag en de halfjaarrekening en vermeldt:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• welke faciliteit het betreft,</li><li>• om wat voor bedrag het gaat, en</li><li>• hoe en in welke post de overheidssteun is verwerkt.</li></ul>	

### 5.3 Toelichting op uitgangspunten bij meerdere scenario's

De bepaling van de boekwaarde van sommige activa en verplichtingen vereist dat een schatting wordt gemaakt van de gevolgen van onzekere, toekomstige gebeurtenissen voor die activa en verplichtingen aan het eind van de verslagperiode. Negen ondernemingen geven aan gebruik te hebben gemaakt van meerdere scenario's voor de toets op bijzondere waardevermindering of de bepaling van de voorziening voor verwachte kredietverliezen. De jury van de FD Henri Sijthoffprijs benoemt op bladzijde 3 van het juryrapport het nut van het werken met scenario's<sup>23</sup>: "Dan hebben aandeelhouders en andere lezers van het jaarverslag in elk geval enig inzicht in mogelijke gevolgen van onverwachte gebeurtenissen." Sommige ondernemingen geven een uitgebreide toelichting op de gehanteerde scenario's. Een goed voorbeeld hiervan zien we bij GrandVision N.V.

<sup>23</sup> <https://fd.nl/ondernemen/1362783/shell-wint-sijthoff-prijs-voor-verslaggeving-in-rampjaar-oliesector>

Bladzijde 24 en 25

The recoverable amount for the value-in-use is calculated using the expected cash flow approach to reflect the uncertainties of the pandemic. This approach is based on five scenarios developed for this purpose, including two V-shaped rebounds with recovery of the business to the pre-pandemic level ('recovery point') in year 1 and year 2 (Scenarios A and B, respectively); U-shaped recovery in year 3 (Scenario C); and two L-shaped scenarios, in which the optical market in the country goes into longer recession and stays below the pre-pandemic trend (Scenario D and E). The probabilities of each scenario per CGU are in the table below.

CGU	Scenario A	Scenario B	Scenario C	Scenario D	Scenario E
United Kingdom & Ireland, Switzerland, Italy	5%	50%	25%	15%	5%
US	5%	30%	50%	10%	5%
Chile & Uruguay, Colombia, and Peru	5%	5%	25%	35%	30%

The discounted cash flow projections in each scenario of the value-in-use model cover a period of five years and include the effects of restructuring plans and benefits of the government assistance, as committed at the end of the reporting period. The EBITA and revenue growth rates in the remaining part of 2020 are based on latest ramp-up plans as approved by the management in June 2020. The revenue growth rate and EBITA after recovery point are based on the financial plans as approved by management at the end of 2019 with a respective postponement of the Group strategy and adjusted for the COVID-19 impact as follows: (a) all the scenarios include costs for the COVID-19 preventive measures in the stores at 0.85 % of sales in year 1; (b) for the L-shaped scenarios potential negative impact of a change in the future customer behaviour and preferences, as well as additional COVID-19 related costs are added to the projections of the U-shaped scenario. Cash flows beyond the five-year period were extrapolated using an estimated growth rate of nil. The discount rates used are pre-tax and reflect the country-specific risks relating to the optical retail industry. The assumptions below reflect the ranges for all the scenarios per relevant CGU (value-in-use).

GrandVision noemt niet alleen dat er scenario's zijn gebruikt, maar licht ook uitgebreid toe welke.

Vermelding van veronderstellingen en uitgangspunten helpt gebruikers van financiële verslaggeving om inzicht te krijgen in de oordelen van het management met betrekking tot de toekomst of met betrekking tot andere bronnen van schattingonzekerheden.

#### 5.4 Continuïteitveronderstelling en financieringsconvenanten

De helft van de onderzochte ondernemingen maakt in de halfjaarrekening expliciet melding van het feit dat er bij het opstellen is uitgegaan van de veronderstelling dat de continuïteit van de entiteit gewaarborgd is. Tien ondernemingen geven hierop ook een toelichting. Daarnaast geeft bijna de helft van de onderzochte ondernemingen een toelichting op hun financieringsconvenanten. Bij acht ondernemingen is er een overlap met de toelichting op de continuïteitveronderstelling. Een voorbeeld van een goede toelichting op financieringsconvenanten zien we bij NSI N.V.

Bron: halfjaarlijkse financiële verslaggeving NSI N.V.

Respectievelijk bladzijde 11, 16, 21 en 24

### Leverage and hedging

The LTV is 29.2% at June 2020, up 1.8 percentage point compared to December 2019 (27.4%). This is primarily explained by the decline in asset values over the period. The LTV still stands well below our 60% covenant. As a result of lower financing costs the ICR increased to 7.1x at the end of June, well above the 2.0x covenant.

### Covenants

	Covenant	Dec. 16	Dec. 17	Dec. 18	Dec. 19	Jun. 20
LTV	≤ 60.0%	44.1%	36.9%	36.9%	27.4%	29.2%
ICR	≥ 2.0x	3.8x	4.7x	5.5x	6.8x	7.1x

### Liquidity

NSI has drawn up a liquidity forecast and performed stress tests for loan-to-value, solvency and debt covenants. Based on the assumptions currently used in forecasting, which includes already foreseen consequences of the COVID-19 outbreak, no additional financing will be required in 2020 and 2021. Also loan-to-value, solvency and ICR will remain well within the covenants.

Further information on the outcome of the stress tests can be found under note 7 and 11. Based on the outcome, the Management of the company concludes that it is not expected that the COVID-19 outbreak will affect the company's ability to continue as a going concern.

One of the possible risks as a consequence of the recent economic turbulence could be a fall in rental income due to, for example tenants with liquidity problems, a below average number of lease renewals or bankruptcies. Yields might also move more than the above mentioned 100 bps, if volatility in other capital markets further affects real estate. For this reason a further sensitivity (on an individual property level) is executed, showing a combination of a yield shift of +200 basis points and a 20% fall of total annual contracted rent. In such case the value of investment property would decrease by 40%, the overall implied yield would be 10.9% and the loan-to-value would increase from 29.2% to 47.6%. In this scenario, there would still be room for € 150m in additional future capex for development projects. The LTV will in this case increase to ca. 58%, still below the LTV debt covenant of 60%.

The above 'further sensitivity' analysis is provided for completion purposes only and at present is not deemed a likely scenario by NSI.

The interest coverage ratio amounted to 7.1x as at 30 June 2020 (31 December 2019: 6.8x).

Based on our ICR debt covenant of 2.0x, NSI could absorb a net rental income decline of ca.70% before breaching this covenant.

NSI geeft een toelichting op:

- aan welke financieringsconvenanten zij moet voldoen,
- hoe zij op 30 juni 2020 hieraan voldoet,
- de gevoeligheidsanalyse, en
- haar continuïteitveronderstelling.

## 5.5 Ook niet-financiële instellingen geven informatie over de toename van de voorziening voor verwachte kredietverliezen

Ondernemingen hebben in verband met de Covid-19 ontwikkelingen de voorziening voor verwachte kredietverliezen opnieuw beoordeeld. De onderzochte ondernemingen die actief zijn in de financiële sector geven een uitgebreide toelichting op de mutatie in deze voorziening.

Daarnaast zien wij acht ondernemingen uit andere sectoren die een toelichting op de mutatie in deze voorziening opnemen. Een goed voorbeeld hiervan is Heineken N.V.

Bron: halfjaarlijkse financiële verslaggeving Heineken N.V.

Noot 10(b) bladzijde 32 en 3	
<p>During the first half year of 2020 Heineken recognized €137 million (2019: €44 million) of credit losses mainly driven by receivables from customers and loans and advances to customers. Heineken recognizes allowance for expected credit losses (ECL) in line with the accounting policy disclosed in the consolidated financial statements of HEINEKEN for the year ended 31 December 2019. The ECL assessment was updated to correctly reflect historic, current and forward looking information regarding expected credit losses, and involves judgement.</p> <p>As part of these assessments, HEINEKEN has incorporated all reasonable and supportable information available such as whether there has been a breach or deterioration of payments terms, a request for extended payment terms or a request for waived payment terms.</p>	<p>Heineken benoemt:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• het bedrag,</li><li>• zelfde grondslagen als in de jaarrekening 2019,</li><li>• bestaan van management inschattingen, en</li><li>• belangrijkste uitgangspunten.</li></ul>



## Bijlage 1 Doelstellingen, opzet en selectie van het onderzoek

### *Doelstellingen*

De doelstellingen van het onderzoek zijn:

- Het stimuleren van ondernemingen de effecten van Covid-19 op hun financiële verslaggeving 2020 en de maatregelen die ondernemingen hebben genomen transparant en begrijpelijk toe te lichten.
- Het identificeren en publiceren van praktijkvoorbeelden, met als doel de kwaliteit van de financiële verslaggeving 2020 positief te beïnvloeden.
- Inzicht krijgen bij welke ondernemingen de effecten van Covid-19 een significante impact hebben. Dit zal gebruikt worden als input voor de (kwalitatieve) risicoanalyse voor de desktopreviews op de financiële verslaggeving 2020.
- Een beeld krijgen van de kwaliteit van de toelichtingen op huidige en verwachte effecten van Covid-19 en van de maatregelen om de negatieve gevolgen te beperken.

### *Opzet*

Voor 26 beursgenoteerde ondernemingen (zie ‘selectie’ hieronder) heeft de AFM het halfjaarbericht 2020 onderzocht op de toelichtingen op de huidige en verwachte effecten van Covid-19 op de financiële positie, prestaties en kasstromen, en de maatregelen die door ondernemingen genomen zijn om de negatieve gevolgen van Covid-19 te beperken. Dit onderzoek heeft plaatsgevonden op basis van een desktoppreview met een door ons opgestelde vragenlijst, met vragen over:

- de effecten van Covid-19 en de maatregelen die ondernemingen nemen om de effecten van Covid-19 zoveel mogelijk te beperken,
- de waardering van activa en verplichtingen,
- de continuïteitsveronderstelling en financieringsconvenanten, en
- “nieuwe” posten die in de jaarverslaggeving 2019 niet voorkomen.

De rapportage van niet-financiële informatie over beleid, risico's en prestaties ten aanzien van milieu, mensenrechten, sociale, personele en anticorruptie aspecten, het businessmodel en klimaattoelichtingen is geen expliciet onderdeel van dit onderzoek. Daarnaast merken wij op dat dit onderzoek zich niet (specifiek) heeft gericht op het vaststellen van de naleving van de toepasselijke verslaggevingsregels in de halfjaarberichten 2020.

## *Selectie*

Wij hebben ons onderzoek gericht op het halfjaarbericht 2020 van ondernemingen met een aandelennotering in Nederland en een 31 december boekjaareinde, die geconsolideerde IFRS-verslaggeving opstellen. Voor 1 oktober 2020 hadden 98 ondernemingen die aan deze criteria voldoen het halfjaarbericht 2020 bij de AFM gedeponereerd. Uit deze populatie hebben wij ondernemingen geselecteerd waar negatieve gevolgen te verwachten zijn, omdat dit samen kan hangen met mogelijke continuïteitsissues. Hiervoor hebben wij naamloze vennootschappen geselecteerd waarvan de beurskoers in het eerste halfjaar 2020 meer dan 20% daalde, aangevuld met naamloze vennootschappen die een omzetsdaling groter dan 10% rapporteren. De selectie is vervolgens ingeperkt op basis van de impact van de onderneming, waarbij rekening is gehouden met aspecten als marktkapitalisatie, index en free float. In totaal hebben wij 26 beursgenoteerde ondernemingen geselecteerd voor dit onderzoek.

## Bijlage 2 Overzicht relevante nieuwsberichten

Datum	Titel nieuwsbericht
28 oktober 2020	Waar moeten effectenuitgevende instellingen op letten bij hun jaarverslaggeving over 2020 (ECEP 2020) <sup>24</sup>
22 juli 2020	ESMA: consistentie in toezicht op COVID-19 gerelateerde huurconcessies in financiële verslaggeving <sup>25</sup>
20 mei 2020	Effectenuitgevende instellingen moeten duidelijk zijn over gevolgen coronacrisis in halfjaarlijkse verslaggeving <sup>26</sup>
17 april 2020	ESMA publiceert nieuwe Q&A over alternatieve prestatie maatstaven (APM) <sup>27</sup>
27 maart 2020	AFM betracht coulance bij niet tijdig kunnen publiceren en deponeren financiële verslaggeving <sup>28</sup>
25 maart 2020	Verklaringen financiële verslaggeving en accountantscontrole in verband met coronapandemie <sup>29</sup>

<sup>24</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2020/okt/aandachtspunten-jaarverslaggeving-2020-esma>

<sup>25</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2020/juli/esma-consistentie-covid19>

<sup>26</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2020/mei/gevolgen-corona-halfjaarlijkse-financiele-verslaggeving>

<sup>27</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2020/april/esma-qena-ape>

<sup>28</sup> <https://www.afm.nl/esma-deponeren-verslaggeving-covid-19>

<sup>29</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2020/mrt/esma-ceaob-fin-verslaggeving-covid19>

## Bijlage 3 Lijst met afkortingen

AFM - Autoriteit Financiële Markten

BC - Basis for Conclusions

CAPEX - Capital expenditures

ECEP - European Common Enforcement Priorities

ESMA - European Securities and Markets Authority

IAS - International Accounting Standard

IASB - International Accounting Standards Board

IFRS - International Financial Reporting Standards

MAR - Europese Verordening Marktmissbruik

NBA - Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants

N.V. - Naamloze Vennootschap

NV COS - Nadere Voorschriften Controle- en Overige Standaarden

TLTRO - Targeted Longer-Term Refinancing Operations

VEB - Vereniging van Effectenbezitters

Wft - Wet op het financieel toezicht

Autoriteit Financiële Markten  
T 020 797 2000 | F 020 797 3800  
Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam  
[www.afm.nl](http://www.afm.nl)

De tekst van deze publicatie is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door veranderende wet- en regelgeving op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet actueel is op het moment dat u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door of in verband met acties ondernomen naar aanleiding van deze tekst.