

drs. Wim Koetzier
drs. Peter Epe RA

Bedrijfseconomie
in perspectief

Financiering

voor profit en non-profit
organisaties



Noordhoff Uitgevers

Bedrijfseconomie in perspectief

**Financiering voor profit- en
non-profitorganisaties**

Serieoverzicht Bedrijfseconomie in perspectief

Externe verslaggeving voor profit- en non-profitorganisaties

Interne verslaggeving voor profit- en non-profitorganisaties

Financiering voor profit- en non-profitorganisaties

Bedrijfseconomie in perspectief



Financiering voor profit- en non- profitorganisaties

Drs. Wim Koetzier

Drs. Peter Epe RA

Derde druk

Wolters-Noordhoff Groningen | Houten

Ontwerp omslag: G2K Designers, Groningen/Amsterdam
Omslagillustratie: PhotoDisc

Wolters-Noordhoff bv voert voor het hoger onderwijs de imprints
Wolters-Noordhoff, Stenfert Kroese, Martinus Nijhoff en Vespucci.

Eventuele op- en aanmerkingen over deze of andere uitgaven kunt u richten
aan: Wolters-Noordhoff bv, Afdeling Hoger Onderwijs, Antwoordnummer 13,
9700 VB Groningen, e-mail: info@wolters.nl

0 1 2 3 4 5 / 11 10 09 08 07

© 2007 Wolters-Noordhoff bv Groningen/Houten, The Netherlands.

Behoudens de in of krachtens de Auteurswet van 1912 gestelde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of op enig andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever. Voor zover het maken van reprografische verveelvoudigingen uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikel 16h Auteurswet 1912, dient men de daarvoor verschuldigde vergoedingen te voldoen aan Stichting Reprorecht (Postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, www.reprorecht.nl). Voor het overnemen van een of meer korte gedeelten uit deze uitgave in bloemlezingen, readers en andere compilatiewerken (artikel 16 Auteurswet 1912) kan men zich wenden tot Stichting PRO (Stichting Publicatie- en Reproductierechten Organisatie, Postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, www.cedar.nl/pro). Voor het overnemen van een of meer niet-korte gedeelten dient men zich rechtstreeks te wenden tot de uitgever.

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise, without the prior written permission of the publisher.

ISBN (ebook) 978-90-01-84981-8
ISBN 978-90-01-47604-5
NUR 782

Woord vooraf bij de derde druk

Financiering voor profit- en non-profitorganisaties maakt deel uit van de serie *Bedrijfseconomie in perspectief*. De andere delen bespreken de vakgebieden externe financiële verslaggeving en interne financiële verslaggeving.

De serie is bestemd voor studenten die al over enige kennis van de bedrijfseconomie beschikken. De boeken kunnen in de eerste plaats worden ingezet in het hoger economisch onderwijs. Ook bij andere hbo- en wo-studies die een wat verdergaande kennis van de bedrijfseconomie vragen, kunnen ze goede diensten bewijzen.

Hoewel er sprake is van een serie, zijn de delen onafhankelijk van elkaar te gebruiken.

Met *Financiering voor profit- en non-profitorganisaties* hebben we gepoogd een studentvriendelijk boek aan te bieden. Er is veel gebruikgemaakt van voorbeelden en van schema's, die stukken theorie samenvatten.

Achter in deze uitgave zijn theorievragen en vraagstukken opgenomen. Van de theorievragen zijn tevens de antwoorden vermeld, zodat de student zelf kan nagaan of hij de belangrijkste begrippen die ter sprake komen beheerst. De uitwerkingen van de vraagstukken zijn voor de docent beschikbaar.

Het vakgebied van de financiering heeft raakvlakken met andere bedrijfseconomische vakgebieden en ook met het fiscale en civiele recht. Waar nodig zijn die in de behandeling van de problematiek geïntegreerd.

In de derde druk (de tweede verscheen onder de titel *Investeren en financieren*) is een volwaardige plaats ingeruimd voor de financieringsaspecten van non-profitorganisaties; dit geldt zowel voor de overheid als voor non-gouvernementele organisaties.

Uiteraard stellen wij uw op- en aanmerkingen met betrekking tot deze studiemethode zeer op prijs.

Voorjaar 2007

Zwolle Wim Koetzier
Harderwijk Peter Epe

Inhoud

Studiewijzer 9

1 **Het vakgebied financiering** 11

- 1.1 Organisatiedoelstellingen 12
- 1.2 Financieringsprobleem 14
- 1.3 Financiële overzichten 15

Deel 1

Investeren 23

2 **Investeringsprojecten** 25

- 2.1 Investeringsbeslissingen in profitorganisaties 26
- 2.2 Selectiemaatstaven 35
- 2.3 Investeringsbeslissingen in non-profitorganisaties 42

3 **Beheer van vlottende activa** 45

- 3.1 Voorraadbeheer 46
- 3.2 Debiteurenbeheer 51
- 3.3 Kasbeheer 55

Deel 2

Financieren met eigen vermogen 59

4 **Eigen vermogen bij niet-rechtspersonen** 61

- 4.1 Eenmanszaak 62
- 4.2 Vennootschap onder firma 63
- 4.3 Commanditaire vennootschap 67

5 **Eigen vermogen bij de bv** 69

- 5.1 Institutionele aspecten van de bv 70
- 5.2 Aandelenkapitaal en agio 72
- 5.3 Reserves 79

6 **Eigen vermogen bij de nv** 81

- 6.1 Institutionele aspecten van de nv 82
- 6.2 Openbare aandelenemissies 85
- 6.3 Aandelenopties 93

7 **Eigen vermogen bij stichting, vereniging en coöperatie** 99

- 7.1 Stichting 100
- 7.2 Vereniging 102
- 7.3 Coöperatie 102

8 **Eigen vermogen bij de overheid** 105

- 8.1 Rijksoverheid 106
- 8.2 Gemeenten en provincies 107

Deel 3

Financiëren met vreemd vermogen 111

- 9 Prijsvorming van vreemd vermogen 113**
 - 9.1 Bancair krediet versus rechtstreekse vermogensoverdracht 114
 - 9.2 Looptijd 115
 - 9.3 Kwaliteit van de debiteur 116
 - 9.4 Zekerheden 117

- 10 Bankkrediet 119**
 - 10.1 Beoordelings- en fiatteringsprocedure 120
 - 10.2 Vormen van bankkrediet 123
 - 10.3 Het kapitaaloptimum toegepast op het rekening-courantkrediet 126

- 11 Verhandelbare schuldtitels 129**
 - 11.1 Uitgevende instellingen 130
 - 11.2 Kenmerken van de verschillende obligatievormen 131
 - 11.3 Couponrente en effectief rendement 132
 - 11.4 Obligaties die in aandelen afgelost kunnen worden 134
 - 11.5 Kortlopende schuldbewijzen 139
 - 11.6 Rentederivaten 140

Deel 4

Financiële structuur 143

- 12 Rentabiliteit 145**
 - 12.1 Relatie tussen de rentabiliteit van het totale vermogen en van het eigen vermogen 146
 - 12.2 Risicoaspecten 148
 - 12.3 Enige complicaties 150

- 13 Solvabiliteit 157**
 - 13.1 Discontinuïteit en continuïteit 158
 - 13.2 Kengetallen voor de solvabiliteitsbeoordeling in de ondernemingsfeer 161
 - 13.3 Solvabiliteit van non-profitorganisaties 164

- 14 Liquiditeit 169**
 - 14.1 Dynamische versus statische liquiditeit 170
 - 14.2 Kengetallen inzake omlooptijden 173

- 15 Op weg naar de gewenste financiële structuur 177**
 - 15.1 Risicohouding van de ondernemingsleiding 178
 - 15.2 Toewerken naar de gewenste vermogensstructuur 184

Opgaven 185

Antwoorden theorievragen 226

Literatuuroverzicht 239

Register 241

Over de auteurs 244

Opbouw en inhoud

In de literatuur wordt een onderscheid gemaakt tussen financiering in enge zin en financiering in ruime zin. Het eerste begrip heeft alleen betrekking op de samenstelling van het vermogen, en dus op de passiefzijde van de balans. Het tweede begrip omvat daarnaast de manier waarop het vermogen geïnvesteerd wordt; het ziet dus tevens toe op de samenstelling van de actiefzijde van de balans. In deze uitgave zullen we de financiering in ruime zin behandelen.

Hoofdstuk 1 is inleidend van aard en bespreekt het onderscheid tussen profit- en non-profitorganisaties, de financieringsproblematiek waarmee ze te kampen hebben en de financiële overzichten die gebruikt worden.

De investeringsproblematiek komt aan de orde in deel 1. Hoofdstuk 2 gaat in op investeringsprojecten en op de criteria die ingezet kunnen worden om de aanvaardbaarheid van zo'n project te beoordelen. Investeringsprojecten leiden tot vastlegging van vermogen in duurzame productiemiddelen, maar meestal ook tot investeringen in vlottende activa, zoals voorraden. De investeringsproblematiek van vlottende activa wordt in hoofdstuk 3 aan de orde gesteld.

Deel 2 heeft de financiering met eigen vermogen tot onderwerp. De manier waarop eigen vermogen verworven kan worden, is afhankelijk van de rechtsvorm van de organisatie. Achtereenvolgens wordt besproken het eigen vermogen bij niet-rechtspersonen, zoals eenmanszaken (hoofdstuk 4), bij de besloten vennootschap (hoofdstuk 5), bij de naamloze vennootschap (hoofdstuk 6), bij stichtingen, verenigingen en coöperaties (hoofdstuk 7) en bij de overheid (hoofdstuk 8).

In deel 3 wordt ingegaan op de financiering met vreemd vermogen. Hoofdstuk 9 stelt de prijsbepalende factoren van vreemd vermogen aan de orde (zoals de looptijd), hoofdstuk 10 het bankkrediet en hoofdstuk 11 de verhandelbare schuldtitels (zoals obligatieleningen).

Deel 4 heeft de eisen tot onderwerp die aan een goede financiële structuur gesteld kunnen worden: rentabiliteit (hoofdstuk 12), solvabiliteit (hoofdstuk 13) en liquiditeit (hoofdstuk 14). Hoofdstuk 15 ten slotte gaat in op de manier waarop de organisatie kan toewerken naar de gewenste financiële structuur.

In het volgende overzicht is de opzet van het boek weergegeven.

Opzet van het boek

Hoofdstuk 1 Het vakgebied financiering

Deel 1 Investeren

Hoofdstuk 2 Investeringsprojecten
3 Beheer van vlottende activa

Deel 2 Financieren met eigen vermogen

Hoofdstuk 4 Eigen vermogen bij niet-rechtspersonen
5 Eigen vermogen bij de bv
6 Eigen vermogen bij de nv
7 Eigen vermogen bij stichting, vereniging en coöperatie
8 Eigen vermogen bij de overheid

Deel 3 Financieren met vreemd vermogen

Hoofdstuk 9 Prijsvorming van vreemd vermogen
10 Bankkrediet
11 Verhandelbare schuldtitels

Deel 4 Financiële structuur

Hoofdstuk 12 Rentabiliteit
13 Solvabiliteit
14 Liquiditeit
15 Op weg naar de gewenste financiële structuur

Intermezzo's

Ter illustratie en verlichting zijn intermezzo's opgenomen, waarin (vaak in een historische context) een indruk wordt gegeven van de financieringspraktijk in Nederland.

Opgaven

De opgaven bestaan uit theorievragen en vraagstukken.

Met de theorievragen kan de student controleren of hij de belangrijkste begrippen beheerst. De antwoorden op deze vragen zijn achter in het boek opgenomen.

Bij de vraagstukken is gepoogd een balans te vinden tussen het onontbeerlijke rekenwerk en het toetsen van inzicht in de informatieve waarde die de berekende cijfers voor de financiering hebben. In een aantal gevallen zijn fragmenten uit gepubliceerde jaarrapporten gebruikt als basis voor de vraagstelling.

Het vakgebied financiering

1

- 1.1 **Organisatiedoelstellingen**
- 1.2 **Financieringsprobleem**
- 1.3 **Financiële overzichten**

Paragraaf 1.1 gaat in op de doelen die een organisatie nastreeft. Daarbij kan een hoofdonderscheid gemaakt worden tussen profit- en non-profitorganisaties.

Paragraaf 1.2 geeft een eerste schets van de financieringsproblematiek. In paragraaf 1.3 komen de overzichten aan de orde die gebruikt worden bij de analyse van de financiële positie van een organisatie: balans, resultatenrekening en kasstroomoverzicht.

1.1 Organisatiedoelstellingen

Elke organisatie streeft een doel na. We kunnen een hoofdingdeling maken in organisaties die als hoofddoel het behalen van winst hebben (profitorganisaties) en organisaties die een ander hoofddoel hebben (non-profitorganisaties).

Profitorganisaties

Profitorganisaties zijn ondernemingen. Hun doel is winst, de manier waarop ze dat doel verwezenlijken is per onderneming verschillend; sommige ondernemingen leggen zich toe op handel, andere op industrie of op dienstverlening. De goederen of diensten kunnen variëren van de productie van auto's tot het geven van hypotheekadviezen. De activiteiten verschillen dus, het doel is hetzelfde. Tegenwoordig worden aan ondernemingen – naast de winstdoelstelling – vaak ook andere doelstellingen toebedacht, zoals het bieden van een veilige werkomgeving, zorgvuldig omgaan met het milieu en dergelijke. In haar *mission statement* (zie hierna) presenteert de onderneming haar doelstellingen. Uiteraard is zo'n mission statement er ook op gericht om de omgeving van de onderneming te overtuigen van haar maatschappelijke betrokkenheid.

Mission statement

Missie

Onze missie is om de verwachtingen van onze klanten en leveranciers te overtreffen op het gebied van hoogwaardige business-to-business distributie van elektronische producten en materialen en elektrotechnische en niet-elektrotechnische Maintenance, Repair en Operations (MRO) producten aan de Constructie en Installatie (C&I) markt en aan industriële afnemers. Hagemeyer levert haar eindgebruikers en leveranciers toegevoegde waarde door een uitgebreid dienstenpakket op het gebied van logistiek en technische ondersteuning te bieden, die het hen mogelijk maakt hun eigen klantenservice te verbeteren en hun efficiency en concurrentiepositie te vergroten.

Wij proberen deze missie te verwezenlijken door:

- Op de lange termijn een bevredigend rendement voor aandeelhouders te leveren;
- Een team van gemotiveerde Hagemeyer medewerkers te ontwikkelen die trots zijn op hun onderneming;
- De hoogste standaarden ten aanzien van integriteit en eerlijkheid te hanteren;
- Het respecteren en toepassen van onze principes op het gebied van mensenrechten, werknemersrechten en bescherming van het milieu.

Bron: Hagemeyer, *Jaarverslag 2005*

Non-profit-organisaties

Non-profitorganisaties proberen een doel te bereiken dat buiten de winstsfeer ligt. Elke non-profitorganisatie heeft een ander doel. Bij overheidsorganisaties gaat het om het nastreven van het welzijn van de burgers, bij 'particuliere' non-profitinstellingen is er een breed scala van doelen, zoals de hulp aan derdewereldlanden, het bieden van cultuur of het beoefenen van amateursport.

Bij een onderneming zal het de eigenaren – in principe – niet zo veel uitmaken welke activiteiten er uitgevoerd worden, als ze maar zo veel mogelijk winst opleveren. Bij een non-profitorganisatie hangen de activiteiten rechtstreeks samen met het doel. Een instelling voor bejaardenzorg zal geen activiteiten voor de jeugd organiseren.

Het uitvoeren van activiteiten om de doelstelling te verwezenlijken vraagt – zowel voor profit- als non-profitorganisaties – om de inzet van productiefactoren. De productiefactor arbeid betreft de medewerkers

Productiefactoren

van de organisatie; zij leveren de arbeidskracht. Daarnaast zijn er – afhankelijk van het soort organisatie – in meerdere of mindere mate kapitaalgoederen nodig. Een voetbalclub dient te beschikken over velden, clubhuis en materialen, een autofabriek over productiehallen en gerobotiseerde machines.

Het verschil tussen profit en non-profit maakt dat de betekenis van financiële informatie inzake het al dan niet succesvol zijn in het bereiken van de doelstellingen, bij de twee soorten organisaties verschillend is. Profitorganisaties kunnen in principe alles ‘in geld uitdrukken’. Zowel de kosten die zij zich bij het uitvoeren van activiteiten getroost hebben, als de opbrengsten die deze activiteiten hebben opgeleverd, kunnen herleid worden tot geld. Bij non-profitorganisaties zijn de ‘opbrengsten’ niet in geld uit te drukken. Aan de gezelligheid die een buurtvereniging biedt of het redden van mensenlevens door Artsen zonder Grenzen kan geen prijskaartje gehangen worden. Vandaar dat bij non-profitorganisaties niet-financiële prestatie maatstaven een belangrijke rol spelen.

Kritische Succes Factoren	Prestatie Indicatoren		Norm	2005	2004
Operationeel					
Opkomsttijd	Aantal minuten tussen alarmeren en varen	☺	10	9,5	10
Geoefendheid	Percentage oefeningen uitgevoerd van oefeningenlijst	☺	80%	85%	85%
Geredden capaciteit ¹	Na 1 uur / binnen 10 mijl / 300 geredden	☺	300	310	291
	Na 2 uur / binnen 30 mijl / 600 geredden	☺	600	619	594
Incidenten	Aantal operationele incidenten		0	26	23
Technisch					
Beschikbaarheid	Percentage beschikbaarheid materiaal	☺	90%	94,1%	92,5%
Betrouwbaarheid	Uitvalpercentage als gevolg van storingen	☺	<5%	1,4%	2,5%
Levertijd logistiek	Percentage aflevering bestellingen < 3 weken	☺	95%	96,6%	94,9%
Incidenten	Aantal technische incidenten		0	14	14
Vrijwilligers					
Verloop	Percentage niet-gepland verloop	☺	3%	2,8%	5,4%
Opleidingen	Percentage gediplomeerde bemanningsleden (varend)	☺	50%	50,4%	44%
Leeftijd	Gemiddelde leeftijd vrijwilligers (varend)	☺	>35 >45	38	38
Ongevallen	Aantal gevallen letselschade		0	9	10
Beroeps					
Ziekteverzuim	Percentage ziekteverzuim	☺	<5%	1,5%	2,10%
Ongevallen	Aantal gevallen letselschade		0	1	2
Financieel					
Vermogensgroei	Toevoeging aan beleggingen (inflatiecorrectie)	☺	2%	8,21%	-1,60%
Spending ratio	= directe last t.b.v. doelstelling : totale last	☺	0,85	0,89	0,87
Imago					
Waardering	Cijfer gegeven door geïnterviewde bij charibarometer	☺	7	7,7	7,6
Bekendheid	Cijfer gegeven door geïnterviewde bij charibarometer		5	4,7	5
Fondsenwerving					
Donateurs	Percentage groei aantal donateurs t.o.v. voorgaand jaar	☺	1%	3,3%	3%
Donaties	Percentage groei gemiddelde donatie t.o.v. voorgaand jaar		1%	-0,6%	6%
Fundraising ratio ²	Percentage kosten fondsenwerving	☹	25%	16,9%	15,20%
Externe klachten	Aantal ingediende klachten		100	153	98

1 Nieuwe berekeningswijze per 2005

2 Fundraising ratio = directe en indirecte kosten fondsenwerving : totale opbrengst fondsenwerving

Externe norm CBF Keur = 25%, interne norm KNRM = 15%

Bron: Koninklijke Nederlandse Reddingmaatschappij

1.2 Financieringsprobleem

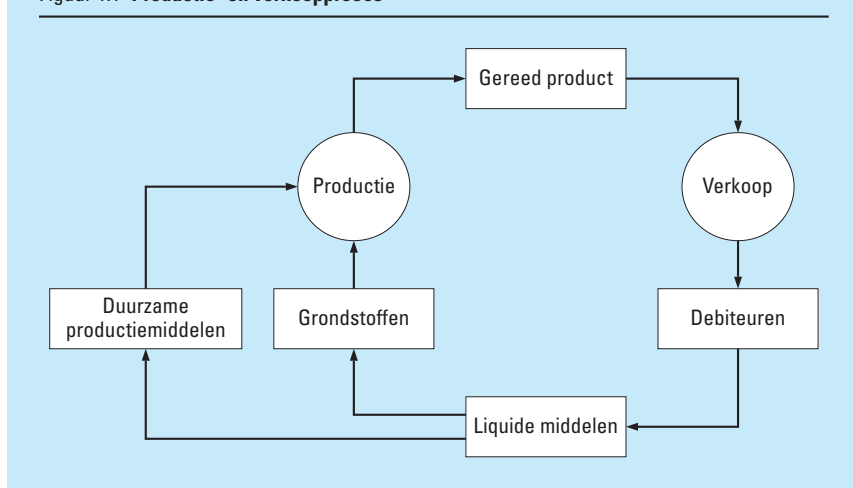
Inputs Outputs

Elke organisatie beschikt over arbeidskracht en kapitaalgoederen; deze moeten het mogelijk maken dat die activiteiten uitgevoerd worden welke leiden tot realisatie van de gestelde doelen. Deze 'inputs' worden omgezet in 'outputs'. Wat de outputs zijn, hangt af van de organisatie: een belastingadviesbureau brengt belastingadviezen en ingevulde belastingaangiften voort, een instelling voor thuiszorg 'produceert' huishoudelijke dienstverlening.

In de profitsfeer is het zaak om met de inzet van arbeid en kapitaal goederen of diensten te genereren die verkocht worden tegen een hogere prijs dan betaald is voor de inputs.

Bij een productieonderneming verloopt het omzettingsproces als volgt (zie figuur 1.1):

Figuur 1.1 Productie- en verkoopproces



Zoals blijkt uit figuur 1.1 is er bij ondernemingen een rechtstreekse, onlosmakelijke relatie tussen de ingaande en de uitgaande geldstroom. Bij veel non-profitinstellingen is dit niet het geval. Vaak worden de diensten van een non-profitorganisatie gratis geleverd; voor de ingaande geldstroom doet men een beroep op vrijwillige bijdragen van sympathisanten.

Voor zowel profit- als non-profitorganisaties geldt dat er vaak grote investeringen nodig zijn om de productiemiddelen aan te schaffen, terwijl de verkoopopbrengsten (in geval van ondernemingen) of bijdragen (in geval van non-profitorganisaties) een veel geleidelijker patroon laten zien (zie voorbeeld 1.1).

■ Voorbeeld 1.1

Een transportbedrijf schaft een vrachtauto aan voor €400.000. De auto zal gedurende zes jaar zijn diensten voor het bedrijf kunnen bewijzen. De aanschafprijs van de auto dient in één keer betaald te worden; de ontvangsten uit hoofde van de voor klanten gereden ritten zullen geleidelijk over de zesjaarsperiode binnenkomen.

Omlooptijd

Het niet samenvallen van de investeringsuitgaven met de exploitatie-ontvangsten schept een probleem: aangezien 'de cost voor de baet uytgaat', dienen de productiemiddelen in de tussenliggende periode gefinancierd te worden. Hoe langer deze tussenliggende periode is (hoe langer de *omlooptijd*), hoe nijpender het financieringsprobleem (zie voorbeeld 1.2).

■ Voorbeeld 1.2

De financieringsproblematiek van een snackbar, die maandelijks huur betaalt voor het pand en ook maandelijks zijn personeel betaalt, is geringer dan die van een boomkweker die nieuwe bomen aanplant. Bij de snackbar is de omlooptijd maximaal een maand, terwijl de kweker grond en zaaigoed dient aan te schaffen, zijn medewerkers regelmatig moet betalen, waarna de eerste ontvangsten uit hoofde van de verkoop misschien pas over enkele jaren zullen plaatsvinden.

Het is de taak van het vakgebied Financiering om de financieringsbehoefte van de organisatie in kaart te brengen en aan te geven op welke wijze het best in de financieringsbehoefte kan worden voorzien.

1.3 Financiële overzichten

Om de financiële positie van een organisatie inzichtelijk te maken, worden drie overzichten gebruikt. In paragraaf 1.3.1 gaan we in op de balans, in paragraaf 1.3.2 op de resultatenrekening en in paragraaf 1.3.3 op het kasstroomoverzicht.

1.3.1 Balans

De balans is een momentopname van de financiële structuur van een organisatie. Aan de actiefzijde wordt weergegeven in welke productiemiddelen de onderneming geïnvesteerd heeft (de investeringsstructuur) en aan de passiefzijde wordt getoond uit welke vermogensbronnen de investeringen zijn gefinancierd (de financieringsstructuur). In voorbeeld 1.3 is een balans van een handelsonderneming gegeven.

Aan de actiefzijde is een onderscheid gemaakt tussen vaste activa en vlottende activa. *Vaste activa* zijn bedrijfsmiddelen die een omlooptijd van minimaal een jaar hebben, dat wil zeggen dat het een jaar of langer duurt voor ze weer volledig in geldvorm zijn terugverdiend. *Vlottende activa* hebben een omlooptijd van minder dan een jaar; het is de bedoeling dat de voorraad handelsgoederen binnen een jaar verkocht zal zijn en (bij verkoop op rekening) omgezet wordt in een vordering op de afnemer (debiteuren) en daarna in geld. Voor de individuele eenheden handelsgoederen en vorderingen geldt dus dat ze snel weer in geld omgezet worden. De activiteiten van de organisatie vormen echter meestal een continu proces. Dit betekent dat in de vlottende activa als geheel een vaste kern aanwezig is.

De passiefzijde van de balans geeft de vermogensbronnen weer; daarbij kan een indeling worden gemaakt in eigen vermogen en vreemd vermogen.

Vaste activa

Vlottende activa

■ Voorbeeld 1.3

Balansen per 31 december (bedragen × €1.000)					
	2005	2006		2005	2006
Vaste activa:			Eigen vermogen:		
Pand	480	460	Aandelenkapitaal	200	300
Inventaris	110	70	Agio	120	220
Bestelauto's	150	215	Winstreserve	280	380
				600	900
Vlottende activa:			Voorzieningen	–	100
Voorraad	275	340	Langlopende schulden:		
Debiteuren	190	270	Banklening	350	150
Liquide middelen	85	95			
	550	705			
Kortlopende schulden:					
Handelscrediteuren	340	300			
Nettowerkkapitaal	210	405			
	950	1.150		950	1.150

Vreemd vermogen

Bij *vreemd vermogen* gaat het om de schulden van de organisatie. Dege-
nen die vreemd vermogen aan de organisatie hebben verschaft, hebben
daaraan bij het afsluiten van de leningsovereenkomst voorwaarden ge-
koppeld voor wat betreft de terugbetaling van het geleende bedrag en
de rentevergoeding die door de organisatie betaald dient te worden.

Eigen vermogen

Eigen vermogen is ter beschikking gesteld zonder dat daaraan een te-
rugbetalingsverplichting is gekoppeld. In de profitsfeer wordt eigen
vermogen ter beschikking gesteld door de eigenaren van de onderne-
ming. Deze terbeschikkingstelling is voor onbepaalde tijd. De vergoe-
ding voor het ter beschikking stellen is niet van tevoren vastgesteld,
maar afhankelijk van de resultaten van de onderneming (zie voor-
beeld 1.4).

■ Voorbeeld 1.4

De aandeelhouders van de handelsonderneming uit voorbeeld 1.3 hebben
vermogen ter beschikking gesteld door de uitgiftekoers van de aandelen te
betalen aan de onderneming. Daarnaast hebben zij van jaar tot jaar besloten
om een gedeelte van de winst niet uit te keren, maar in de onderneming te
laten.

In non-profitorganisaties wordt eigen vermogen verkregen door bijdra-
gen van leden, donateurs of subsidiegevers. De vergoeding van deze
eigenvermogenverschaffers bestaat uit de voldoening dat de organisa-
tie de door hen gewenste doelstellingen ten uitvoer brengt.

We plaatsen bij het onderscheid tussen eigen vermogen en vreemd ver-
mogen nog de volgende kanttekeningen:

- Op de balans in voorbeeld 1.3 zijn aan de passiefzijde alleen de
bronnen van *autonoom vermogen* weergegeven. Onder autonoom
wordt verstaan dat er voor de aantrekking van het vermogen een af-
zonderlijke financieringsbeslissing moet worden genomen, bijvoor-

Autonoom vermogen

Geïnduceerd vermogen

beeld het besluit om een aandelenemissie te plegen of om een banklening aan te vragen.

Behalve autonoom vermogen kan er ook sprake zijn van *geïnduceerd vermogen*: vermogen dat als het ware automatisch uit het productieproces voortvloeit. De inkoop van voorraden brengt bijvoorbeeld meestal het verkrijgen van leverancierskrediet met zich mee. Een operationele beslissing (aanvulling voorraad) leidt aldus tevens tot financiering.

In deze balans is het operationele karakter van geïnduceerde financiering benadrukt door de post Handelscrediteuren te salderen met de vlottende activa tot het nettowerkkapitaal.

Voorzieningen

- Een bijzondere vermogenscategorie binnen het vreemd vermogen wordt gevormd door de *voorzieningen*. Hierbij gaat het om waarschijnlijke verplichtingen, die voortvloeien uit de bedrijfsuitoefening van het afgelopen jaar, waarvan de omvang niet met zekerheid bekend is, maar wel redelijkerwijs te schatten.

■ Voorbeeld 1.5

De handelsonderneming uit voorbeeld 1.3 is voor de rechter gedaagd door een afnemer die het bedrijf van wanprestatie beschuldigt, doordat een leveringsverplichting in 2006 niet is nagekomen. De uitspraak zal in 2007 plaatsvinden, de advocaat van de handelsonderneming schat de kans dat het proces wordt verloren op 60% en gaat uit van een te betalen schadevergoeding van €100.000.

Voor deze situatie is terecht een voorziening gevormd, omdat aan alle elementen van de definitie is voldaan.

Uit financieringsoogpunt is het van belang om te constateren dat voorzieningen, in tegenstelling tot bijvoorbeeld bankleningen, geen extra bron van vermogen vormen. Voorzieningen worden gevormd ten laste van de winst; er komen geen additionele geldmiddelen beschikbaar.

1.3.2 Resultatenrekening

De resultatenrekening geeft een overzicht van de opbrengsten en kosten gedurende een bepaalde periode. In tegenstelling tot de balans (die een momentopname is), bevat de resultatenrekening ‘stroomgrootheden’.

Toerekeningsbeginsel

De resultatenrekening wordt opgesteld op basis van het *toerekeningsbeginsel*. Dit beginsel houdt in dat ontvangsten en uitgaven moeten worden getransformeerd tot opbrengsten en kosten. Een ontvangst in jaar 1 betekent niet automatisch een opbrengst in jaar 1; hetzelfde geldt voor uitgaven en kosten.

Realisatieprincipe

Aan de opbrengstenkant is het toerekeningsbeginsel geconcretiseerd in het *realisatieprincipe*: de opbrengst uit de verkoopactiviteiten van de onderneming wordt toegerekend aan het jaar waarin zowel verkoop als aflevering heeft plaatsgevonden. Op dat moment wordt de prestatie als voltooid beschouwd; met het nemen van omzet mag dus niet gewacht worden tot de afnemer heeft betaald.

Matchingprincipe

Aan de kostenkant geldt het *matchingprincipe*: kosten dienen te worden toegerekend aan de periode waarin de uit die kosten voortvloeiende opbrengsten worden genomen. Een investering in een machine aan het begin van 2006 die vijf jaar mee zal gaan, leidt tot het boeken van

afschrijvingskosten in de jaren 2006 tot en met 2010. Indien de machine jaarlijks gelijkblijvende prestaties verricht, zullen de afschrijvingskosten ook elk jaar hetzelfde moeten zijn. Voorbeeld 1.6 toont de resultatenrekening van de handelonderneming uit voorbeeld 1.3.

■ Voorbeeld 1.6

Resultatenrekening over 2006 (bedragen × €1.000)

Omzet	4.200
Inkoopwaarde omzet	3.520
	<hr/>
Transactieresultaat	680
Afschrijvingskosten:	
Pand	20
Inventaris	30
Bestelauto's	45
	<hr/>
	95
Toevoeging voorziening	100
Overige kosten	361
	<hr/>
Bedrijfsresultaat	124
Interestlasten	24
	<hr/>
Winst	100

Bedrijfsresultaat

In de resultatenrekening vormt het *bedrijfsresultaat* een belangrijk tussenstation. Dit geeft het bedrag van de operationele winst weer, de uitkomst van het productieproces. Het bedrijfsresultaat is de weerslag van het investeringsproces, dus van alles wat zich op de actiefzijde van de balans afspeelt.

De interestlasten vertegenwoordigen het financieringsproces, ofwel de passiefzijde van de balans. De interestlasten omvatten alleen de kosten van vreemd vermogen; de eigenvermogenverschaffers hebben recht op de winst als restbeloning.

Aangezien bij non-profitorganisaties het streven naar winst ontbreekt, wordt de resultatenrekening daar meestal aangeduid met de meer neutrale term *staat van baten en lasten* of *exploitatierekening*. Een voordelig saldo op de staat van baten en lasten betekent niet automatisch dat de organisatie goed heeft gepresteerd. Sterker nog, het kan juist betekenen dat er onvoldoende inspanningen zijn verricht om het gestelde doel te bereiken.

Staat van baten en lasten

Exploitatierekening

1.3.3 Kasstroomoverzicht

De balans geeft een momentopname van kapitaalgoederen en vermogen, ofwel van investering en financiering. Hoewel dit 'statische' overzicht van waarde is, willen we ook graag zien hoe kapitaalgoederen en vermogen zich in de tijd ontwikkelen. Dit 'dynamische' inzicht wordt verschaft door het kasstroomoverzicht.

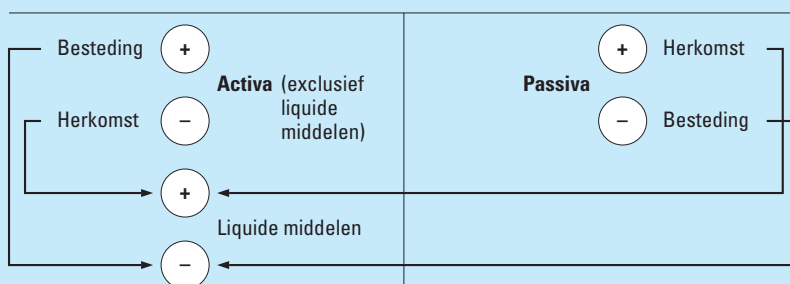
Het kasstroomoverzicht laat het verband zien tussen de *operationele activiteiten* van de organisatie (het bedrijfsproces), de *investeringen* en de *financiering* daarvan. Bij het beoordelen van de ontwikkeling van de financiële positie van de organisatie is het vooral interessant om te weten of men in staat is geweest om via de organisatieactiviteiten zelf genoeg middelen te genereren om de benodigde investeringen te doen. Voor zover die activiteiten daartoe niet toereikend zijn, dient er aanvullend vermogen aangetrokken te worden, bijvoorbeeld door het afsluiten van een banklening.

Uit financieringsoogpunt kan het kasstroomoverzicht het best opgesteld worden volgens de *indirecte methode*: met behulp van balansmutaties en enige extra gegevens uit de resultatenrekening wordt toegewerkt naar de mutatie in de liquide middelen.

Schematisch kan het kasstroomoverzicht volgens de indirecte methode gekarakteriseerd worden als in figuur 1.2.

Indirecte methode

Figuur 1.2 Kasstroomoverzicht volgens de indirecte methode



Voorbeeld 1.7 geeft het kasstroomoverzicht van de handelsonderneming uit voorbeeld 1.3.

■ Voorbeeld 1.7

Van de onderneming uit voorbeeld 1.3 is nog het volgende gegeven:

- In 2006 is voor €110.000 aan nieuwe auto's gekocht; geen van de auto's is buiten gebruik gesteld.
- In 2006 is een inventarisgoed verkocht voor de boekwaarde ad €10.000.
- De gehele winst over 2006 is gereserveerd.
- Er wordt geen rekening gehouden met belastingen.

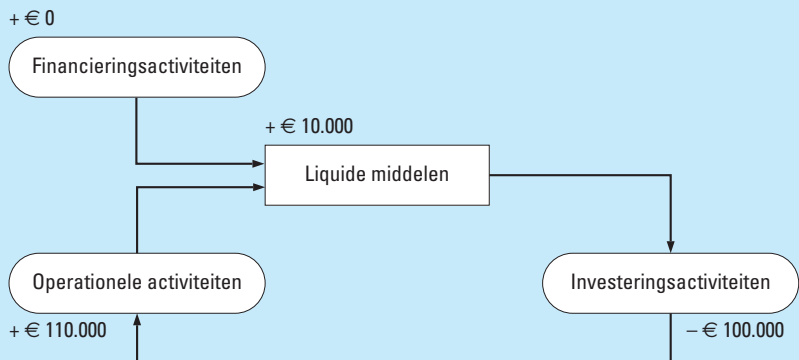
Het kasstroomoverzicht over 2006 ziet er dan als volgt uit:

Kasstroomoverzicht over 2006 (bedragen × €1.000)

<i>Kasstroom uit operationele activiteiten</i>	
Bedrijfsresultaat	124 +
Afschrijvingen	95 +
Toevoeging voorziening	100 +
Mutatie nettowerkkapitaal:	
• Voorraad	65 –
• Debiteuren	80 –
• Crediteuren	40 –
	185 –
Betaalde interest	24 –
	110 +
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>	
Investerings in auto's	110 –
Desinvesteringen in inventaris	10 +
	100 –
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>	
Aandelenemissie (mutatie aandelenkapitaal en agio)	200 +
Aflossing lening	200 –
	0
Mutatie liquide middelen	10 +

In figuur 1.3 zijn de hoofdconclusies die het kasstroomoverzicht oplevert schematisch weergegeven.

Figuur 1.3 Het kasstroomoverzicht uit voorbeeld 1.7



Toelichting bij figuur 1.3

Toegepast op voorbeeld 1.7 is er (netto) voor €100.000 geïnvesteerd in vaste activa en zijn de liquide middelen met €10.000 toegenomen. Deze extra vermogensbehoefte ad €110.000 is geheel 'automatisch' via geïnduceerde financiering verkregen (uit operationele activiteiten).

We sluiten deze paragraaf af met de volgende opmerkingen:

Cashflow

- Het begrip *cashflow* is het Engelse woord voor kasstroom; meestal wordt er echter een andere betekenis aan gegeven dan die van werkelijke kasstroom.

Volgens de gangbare definitie is cashflow gelijk aan winst + afschrijvingen. De cashflow is dan in feite een eenvoudige benadering van de werkelijke operationele kasstroom: winst is het saldo van opbrengsten en kosten, de kasmutatie het saldo van ontvangsten en uitgaven. Het belangrijkste verschil tussen kosten en uitgaven wordt meestal gevormd door de afschrijvingen, vandaar dat die bij de berekening van de cashflow bij de winst opgeteld moet worden.

De cashflow in voorbeeld 1.7 bedraagt $€100.000 + €95.000 = €195.000$.

- Naast het hiervoor behandelde kasstroomoverzicht volgens de indirecte methode – waarbij deze het karakter heeft van een balansmutatiestaat – is ook een opstelling mogelijk volgens de *directe methode*. In dat geval wordt bij het onderdeel ‘Kasstroom uit operationele activiteiten’ niet het bedrijfsresultaat als uitgangspunt genomen, maar wordt een overzicht gegeven van de werkelijke ontvangsten en uitgaven. Het kasstroomoverzicht is dan meer een samenvatting van het kas/bank/giroboek.

Directe methode

