

Bedrijfseconomie in Balans, 8^e druk, vwo, Hoofdstuk 20 Vermogensstructuur, risico en afdekking Samenvatting d.d. 1-9-2019

20.1 Vermogensstructuur

De *financiële structuur* van een onderneming bestaat uit de

- kapitaalstructuur: de samenstelling van de activa, en de
- vermogensstructuur: samenstelling van het vermogen dat tegenover de kapitaalstructuur staat.

De looptijd van het aan te trekken vermogen, moet zo goed mogelijk aansluiten bij de levensduur van het in de activa te investeren vermogen.

Financieringsregels:

- In permanente vermogensbehoeften moet worden voorzien met permanent vermogen.
- In langdurig tijdelijke behoeften moet worden voorzien met langdurig tijdelijk vermogen.
- In kortstondig tijdelijke behoeften moet worden voorzien met kortstondig tijdelijk vermogen.

Andere oplossingen om betalingsproblemen te voorkomen:

- in langdurig tijdelijke behoeften voorzien met permanent vermogen;
- in kortstondig tijdelijke behoeften voorzien met langdurig tijdelijk of permanent vermogen.

Als een onderneming met haar activiteiten een rendement behaalt dat hoger is dan het rentepercentage dat ze voor vreemd vermogen moet betalen, verdient ze op het geleende bedrag.

De verhouding *vreemd vermogen/eigen vermogen* is de *hefboomfactor*: hoe meer een onderneming met vreemd vermogen financiert, hoe meer ze erop verdient.

De *kostenstructuur* is de verhouding tussen de afzetonafhankelijke kosten (kosten die ze altijd heeft, ongeacht de omvang van de activiteiten) en de totale kosten.

Bij een kapitaalstructuur met veel vaste activa bestaat een groot deel uit afschrijvings- en interestkosten. Als deze activa zijn gefinancierd met vreemd vermogen, werkt een kleine verandering in de omvang van de activiteiten dan meer dan evenredig door in de winst. Dat is het operationele *hefboomeffect*.

20.2 Effect investeringsprojecten

Het effect van een investeringsproject op de waarde van een onderneming:

- bij de *intrinsieke waarde* een *toename* als er een deel is gefinancierd met eigen vermogen;
- bij de *liquidatiewaarde* zal een investeringsproject niet spelen;

- bij de *marktwaarde* is het effect vermoedelijk positief;
- bij de *rentabiliteitswaarde* is er een toename als de netto contante waarde van een investeringsproject op basis van de winst na belasting, volgens hetzelfde of een hoger rentabiliteitspercentage is berekend als de waarde van de onderneming;
- bij de *discounted cashflow methode* is er een toename van de waarde als de netto contante waarde van de kasstromen tegen dezelfde disconteringsfactor positief is.

20.3 Off-balance financiering

Off-balance financiering gaat buiten de balans om. Hiervan is sprake als zaken waarover een onderneming effectief beschikt niet op de balans van de onderneming worden weergegeven.

Als een onderneming voldoet aan bepaalde solvabiliteitseisen (het vreemd vermogen mag niet te hoog zijn ten opzichte van het eigen vermogen) dan kan deze bij de bank lenen of het rentepercentage is aantrekkelijker (minder hoog).

Voorbeelden van off-balance financiering:

- Huren of leasen van activa.
- Factoring: hierbij draagt een onderneming zijn vorderingen over aan een factormaatschappij tegen betaling van een voorschot.
- Consignatievoorraad: dan ligt de voorraad (grond-/hulpstoffen, materialen of handelsvoorraden) in het magazijn van de onderneming, terwijl die voorraden eigendom blijven van de leverancier totdat de grondstoffen/materialen worden verbruikt of de handelsvoorraad wordt (door)verkocht aan afnemers.
- Cloudoplossingen, hard- en/of software inclusief ondersteuning worden uitbesteed aan een IT-dienstverlener.

20.4 Opties en termijncontracten

Een *termijncontract* is een overeenkomst om iets te kopen of te verkopen tegen een vooraf afgestelde prijs op een bepaald moment.

De *margin call* is het onderpand om ervoor te zorgen dat partijen van een termijncontract zich ook bij een grote verliespositie aan het contract houden.

Om het risico van grote *prijsschommelingen van grondstoffen* af te dekken, sluiten ondernemingen termijncontracten voor grondstoffen af.

Valutarisico is af te dekken met een *valutatermijncontract*. Hierin wordt opgenomen welk bedrag tegen welke valutakoers op welke datum wordt omgewisseld. Bij een valutaoptie koopt de onderneming het recht om bepaalde valuta te kopen tegen een vastgestelde valutakoers (calloptie) of het recht om te verkopen tegen een vastgestelde valutakoers (putoptie).

Een *interestswap* is een contract waarbij een onderneming en een bank de interestbetalingen van twee verschillende leningen gedurende een bepaalde periode 'ruilen'.