

EBIT

EBITDA

FINANCE = FUN!

FINANCIËEL MANAGEMENT
ONTCIJFERD

Cash flow

P&L

balans



Vera Smets

OPEX

CAPEX

FINANCE = FUN!

FINANCIËEL MANAGEMENT ONTCIJFERD

Vera Smets

Universitas Books



Colofon

FINANCE IS FUN! Financieel management ontcijferd

Auteur : Vera Smets

ISBN 978-90-3370-093-4

© 2015 by Vera Smets – www.financeisfun.be

Redactie en vormgeving : Mirjam Pijning – www.mirvi.nl

Beeldmateriaal: shutterstock.com

Uitgegeven door Uitgeverij Universitas

Uni van 1991 NV, Wijtschotbaan 3

2900 Schoten, België – www.universitas.be

Dit boek is ook verschenen in een Engelstalige en Franstalige versie.

Niets uit deze uitgave mag door elektronische of andere middelen, met inbegrip van automatische informatiesystemen, gereproduceerd en/of openbaar gemaakt worden zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de auteur. Uitzonderd zijn korte fragmenten, die uitsluitend ten behoeve van recensies geciteerd mogen worden.

No part of this book may be reproduced in any form or by any electronic or mechanical means, including information storage or retrieval devices or systems, without prior written permission from the author, except for brief passages which may be quoted (with source) or review.

Wettelijk depot: D/2015/3370/002

Eerste druk: september 2015 | Printed on demand sinds januari 2016

INHOUD

| | |
|-------------------------------------|-----------|
| Voordat we beginnen... | 8 |
| 1 GELDSTROMEN IN EEN BEDRIJF | 10 |
| ----- | |
| Inkomende geldstromen | 10 |
| Uitgaande geldstromen | 15 |
| Drie financiële basisdocumenten | 17 |
| 2 DE BALANS | 18 |
| ----- | |
| Principe van de balans | 18 |
| Hoe herken je een gezonde balans? | 39 |
| Een balans doorlichten in 5 stappen | 44 |
| Solvabiliteit | 46 |
| Een foto en twee films | 52 |
| Waar vind je financiële rapporten? | 56 |
| 3 DE RESULTATENREKENING | 58 |
| ----- | |
| Film van het intern eigen vermogen | 58 |
| Wat is winst? | 59 |
| Indeling resultatenrekening | 62 |
| Ratio's | 78 |

4 DE CASH FLOW STATEMENT **90**

| | |
|--|-----|
| De grote misvatting: cash = winst | 90 |
| Cashflow vertelt waar de cash vandaan komt | 97 |
| Cashbronnen en cashlekken | 97 |
| Cashflow... interessant voor elk bedrijf | 114 |

5 INTERNATIONALE TERMINOLOGIE **118**

| | |
|---|-----|
| Capex | 118 |
| Opex | 119 |
| EBIT en EBITDA | 121 |
| Verband tussen capex, opex, EBIT, EBITDA, winst en cash | 125 |

6 OMMETJE LANGS DE BEURS **134**

| | |
|--|-----|
| De meeste bedrijven gaan nooit naar de beurs | 134 |
| Waarom gaat een bedrijf naar de beurs? | 135 |
| De waarde van een aandeel | 138 |
| Aandelen en obligaties | 140 |
| Derivaten | 141 |

| | |
|-----------------|------------|
| TOT SLOT | 151 |
|-----------------|------------|

| | |
|-----------------|------------|
| BIJLAGEN | 152 |
|-----------------|------------|

| | |
|---|-----|
| Bijlage 1: Stellingen: waar of niet waar? | 152 |
|---|-----|

| | |
|-------------------------|-----|
| Bijlage 2: Woordenlijst | 155 |
|-------------------------|-----|

Voordat we beginnen...

Financiën uitleggen in mensentaal. Dat is al meer dan twintig jaar mijn passie. Balansen en resultatenrekeningen zijn boeiende documenten. Als u tenminste weet hoe u ze moet lezen. Daarover gaat dit boek. Ik wil u de bouwstenen van de financiële wereld laten ontdekken. Met veel voorbeelden en met eenvoudige, no-nonsensetaal gaan we de fundamenteën verklaren waarop elk financieel document gebaseerd is.

Achter alle financiële berekeningen en rapporten zit een eeuwenoude logica. De Italiaan Luca Pacioli schreef in de 15^e eeuw al over de Venetiaanse manier van boekhouden. Deze logica wordt nog steeds over de hele wereld toegepast.

Wie zijn eerste stappen in financiën wil zetten, moet deze manier van denken begrijpen. Het goede nieuws is dat deze logica niet verandert. Het minder goede nieuws is dat de financiële wereld verzot is op steeds nieuwe termen. Vaak is er niets nieuws onder de zon en gaat het om oude wijn in nieuwe zakken. In grote bedrijven bijvoorbeeld is het woord capex populair. Kleinere bedrijven gebruiken zelden dit woord. Zij spreken over investeringen. Twee woorden dus voor hetzelfde begrip. Dit komt vaker voor. Voor sommige begrippen zijn er zelfs vijf of meer synoniemen. Dit maakt een financieel gesprek niet simpel.

Daar komt nog bij dat één woord soms meerdere betekenissen heeft. Het begrip cashflow spant wat dat betreft de kroon. Wanneer het woord cashflow in een gesprek valt, doet u er goed aan even na te vragen wat exact bedoeld wordt. Want er zijn heel wat benaderingen van dit begrip.

In dit boek ontdekt u welke synoniemen in de financiële wereld gangbaar zijn. En als een woord meerdere betekenissen heeft, krijgt u ze ook uitgelegd. Omdat financiële rapportering vaak in het Engels gebeurt, vindt u regelmatig Engelse vertalingen. Velen onder u zullen begrippen eerder herkennen in het Engels dan in de eigen moedertaal. In de bijlagen vindt u een woordenlijst met vertalingen van Nederlands naar Engels en omgekeerd. U zult zien dat er voor sommige begrippen meerdere vertalingen mogelijk zijn.

En dan nog iets. Veel financiële woorden lijken eenvoudig... maar zijn het niet. Woorden als winst, kapitaal, reserves en verkoop bijvoorbeeld lijken bekende begrippen. We denken te weten wat deze woorden betekenen. Meestal verbinden we ze met cash:

- Een bedrijf met veel kapitaal heeft veel geld.
- Een onderneming met veel reserves heeft een grote spaarpot.
- Veel winst maken betekent veel geld hebben.
- Veel verkopen wil zeggen dat je veel geld binnenhaalt.

Geen van deze stellingen is absoluut waar. Een voorbeeld: een bedrijf dat winst maakt, kan een mooie som geld hebben. Maar er zijn ook heel wat winstgevende bedrijven met cashproblemen.

We gaan uitgebreid bekijken wat deze 'eenvoudige' woorden betekenen. Wat zeggen ze wel, en soms belangrijker, wat zeggen ze niet.

Maar laten we even teruggaan naar het goede nieuws. De financiële logica is al eeuwen dezelfde en wordt overal ter wereld toegepast. Ik wil u vooral uitleggen hoe die logica, die echt niet zo moeilijk is, in elkaar zit. Aan de hand van vele voorbeelden laat ik u kritisch nadenken over de fundamenteën. Werkelijk alle financiële cijfers en berekeningen zijn gebaseerd op de logica die we hier bespreken.

Om uw alertheid te testen – en om het plezierig te houden – is er een quiz verwerkt in het boek. U vindt 50 stellingen die waar of... niet waar zijn. Tijdens het lezen krijgt u alle vragen beantwoord. Kunt u niet wachten? Achterin het boek zijn alle stellingen gebundeld.

Hopelijk bent u er na het lezen van dit boek van overtuigd dat financiële cijfers boeiend zijn. En belangrijk. Want wilt u weten of een bedrijf gezond is, dan zijn financiële rapporten een essentiële informatiebron. Die lezen als een roman... of als een thriller.

Finance is fun! Let the show begin...

2

DE BALANS

Dit hoofdstuk maakt duidelijk hoe een balans in elkaar zit. Achter elke balans, waar ook ter wereld, zit een bepaalde logica. Telkens opnieuw terugkeren naar deze basislogica is essentieel voor een goed begrip van dit belangrijke financiële document.

Op de pagina hiernaast vindt u een overzicht van de balans. Elke post wordt toegelicht in de tekst.

Waar of niet waar?

Even opwarmen voordat u begint? In de tekst staan hier en daar stellingen die waar of niet waar zijn. De antwoorden vindt u ergens in de tekst. Dit hoofdstuk bevat stellingen 5 tot en met 15.

PRINCIPE VAN DE BALANS

Een bedrijf bekijkt de balans op twee manieren:

- **Passief: Investeerders**

Het passief vertelt je hoe een onderneming wordt gefinancierd. Je kunt het zien als een lijst van investeerders. Welke investeerder gaf welke som geld? Zijn het vooral aandeelhouders die financieren? Of koos dit bedrijf eerder voor bankschulden? Als u dit wilt weten, dan is de passiefkant van de balans zeer interessant voor u.

- **Actief: Investerings**

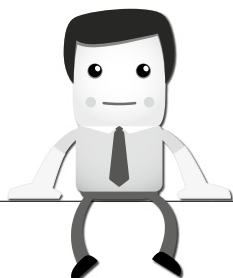
Het actief geeft informatie over wat er gebeurde met de gelden van de investeerders. Je kunt het zien als een lijst van investeringen. Waarin werd geïnvesteerd? In gebouwen? In machines? In voorraad? Wilt u dit weten, dan bent u op de actiefkant van de balans aan het juiste adres.

Heel eenvoudig gesteld:

- Passief: waar komt het geld vandaan?
- Actief: waar gaat het geld naartoe?

Hieronder een totaaloverzicht van de volledige balans. Elk element gaan we stap voor stap toelichten.

| BALANS | |
|--|--|
| ACTIEF | PASSIEF |
| <p>Vast actief</p> <ul style="list-style-type: none"> • Immaterieel • Materieel • Financieel <hr style="border-top: 1px dashed black;"/> <p>Vlottend actief</p> <ul style="list-style-type: none"> • Voorraad • Vorderingen • Cash | <p>Eigen vermogen</p> <p>Extern eigen vermogen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kapitaal • Uitgiftepremies • Herwaarderingsmeerwaarden <p>Intern eigen vermogen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Reserves • Overgedragen winst (of verlies) <hr style="border-top: 1px dashed black;"/> <p>Voorzieningen</p> <hr style="border-top: 1px dashed black;"/> <p>Schulden</p> <p>Lange termijn:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Financiële schulden • Leveranciersschulden <p>Korte termijn:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Financiële schulden • Leveranciersschulden |



Uiteraard kan een bedrijf niets doen zonder eerst ergens geld vandaan te halen. Vandaar dat volgend evenwicht steeds geldt:

Actief = Passief

Dit evenwicht verklaart ook waarom het samengaan van actief en passief de balans van de onderneming wordt genoemd. Stelling 9 (een balans is altijd in evenwicht) is dus waar. In de vele voorbeelden die volgen, zult u telkens zien dat dit evenwicht gerespecteerd wordt.

PASSIEF

Bij het passief vinden we informatie over waar het geld vandaan komt. Eerder lazen we dat geld in de vorm van eigen vermogen of schulden kan worden aangetrokken. Daarnaast vinden we op het passief ook nog een tussenvorm: de voorzieningen. We nemen ze alle drie onder de loep.

Eigen vermogen

Het eigen vermogen bestaat uit twee delen:

1. Extern eigen vermogen
2. Intern eigen vermogen

Extern eigen vermogen

a) Kapitaal

Dit zijn de sommen geld die het bedrijf ontvangt van de aandeelhouders. Zij krijgen in ruil voor hun geld een eigendomstitel of aandeel. Zij zijn de eigenaars van het bedrijf. De totale som die de aandeelhouders inbrachten, is het kapitaal van de onderneming.

Hoewel het begrip kapitaal niet zo ingewikkeld lijkt, bestaat er toch veel verwarring over dit woord. Vaak wordt kapitaal verward met cash. Wanneer een bedrijf veel kapitaal heeft, denkt de financiële leek dat het bedrijf veel geld heeft. Dit hoeft echter helemaal niet zo te zijn.

Een voorbeeld:

| ACTIEF | | PASSIEF | |
|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Gebouw | 100.000 | Kapitaal | 100.000 |
| TOTAAL: | 100.000 | TOTAAL: | 100.000 |

We kunnen deze zeer eenvoudige balans als volgt lezen:

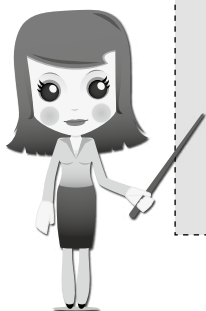
- Actief: waar gaat het geld naartoe:
Dit bedrijf investeerde al haar geld in een gebouw.
- Passief: waar komt het geld vandaan:
Het gebouw werd gefinancierd door kapitaal. Dit betekent dat er niet geleend werd. Het gebouw werd gefinancierd door de aandeelhouders.
- Er is een kapitaal van 100.000 euro, maar er is geen geld. Al het geld van de aandeelhouders zit in een gebouw. Stelling 8 (een bedrijf met veel kapitaal heeft veel geld) is dus niet waar. Het kapitaal op het passief vertelt enkel hoeveel geld er ooit van de aandeelhouders kwam. Het zegt niets over de hoeveelheid cash die een bedrijf al dan niet heeft.

Stelling 5

Wil je de gezondheid van een bedrijf analyseren, dan kijk je eerst naar het intern eigen vermogen.

Waar

Niet waar



b) Uitgiftepremies

Uitgiftepremies zijn ook geldsommen die van de aandeelhouders komen. Het systeem werkt als volgt: als een bedrijf nieuwe aandelen uitgeeft (= eigen vermogen aantrekken), is het mogelijk dat de aandeelhouders die hierop inschrijven meer moeten betalen voor eenzelfde aandeel dan de aandeelhouders die het bedrijf al eerder financierden. Die meerprijs is de uitgiftepremie. De motivatie is als volgt: de vroegere aandeelhouders zijn van oordeel dat zij een groter risico hebben genomen dan de nieuwe aandeelhouders. De nieuwe aandeelhouder investeert immers in een goed draaiend bedrijf. Het bepalen van de uitgiftepremie vormt een belangrijk discussiepunt tussen 'oude' en 'nieuwe' aandeelhouders.

Stelling 6

Voor sommige schulden betaal je geen intrest.



Waar



Niet waar



c) Herwaarderingsmeerwaarden

Deze post komen we niet vaak tegen in een balans. Herwaarderingsmeerwaarden hebben te maken met activa die in waarde stijgen. Een voorbeeld ter verduidelijking: stel dat een bedrijf een gebouw bezit in een exclusieve wijk. De marktwaarde van het gebouw is de laatste jaren sterk gestegen. Het bedrijf kan dan in zijn activa vermelden dat het gebouw meer waard is: het actief stijgt dus. Omdat er steeds een evenwicht moet zijn tussen actief en passief, wordt ook het passief verhoogd. De meerwaarde van het gebouw komt de aandeelhouders toe. Daarom wordt dit bedrag bij het eigen vermogen opgenomen, onder de post herwaarderingsmeerwaarden.

Intern eigen vermogen

Wanneer een activiteit winstgevend is, mogen de aandeelhouders beslissen over de winst. We zagen eerder dat ze kunnen besluiten de winst niet uit te keren, maar in de onderneming te laten, om zo de verdere groei te financieren. Dit betekent dat het bedrijf gedeeltelijk door eigen winsten gefinancierd kan worden. Dit is het intern eigen vermogen. De bedrijfsfinanciering via eigen winsten vinden we terug onder de posten *reserves* en *overgedragen winst*.

Wat is het verschil tussen reserves en overgedragen winst? De wetgeving kan verschillen van land tot land, maar meestal gaat het om het volgende. Wanneer de aandeelhouders beslissen de winst bij de reserves te boeken, geven zij aan niet van plan te zijn de winst in de toekomst uit te keren. Boeken ze de winst bij de overgedragen winst, dan blijft de winst voorlopig in het bedrijf, maar kan deze op een later moment alsnog worden uitgekeerd.

We weten dat aandeelhouders jaarlijks een algemene vergadering houden om te bekijken wat ze met de winst gaan doen. Er wordt dan niet enkel beslist over de winst van het afgelopen jaar. Ook de overgedragen winsten uit het verleden komen terug op de agenda.

Stelling 7

Een bedrijf met veel cash zal niet snel cashproblemen hebben.

Waar Niet waar

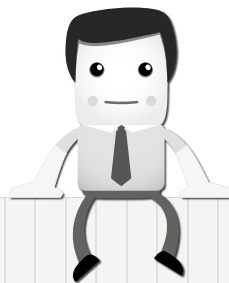
Uiteraard kan er ook verlies gemaakt zijn. Dan is de algemene vergadering snel afgelopen. Want dividend uitkeren mag niet als er verlies is (tenzij dit verlies gecompenseerd wordt door overgedragen winsten uit het verleden). Het verlies van het afgelopen jaar zal het intern eigen vermogen op de balans doen dalen.

Laten we even stilstaan bij de reserves. De financiële leek associeert het woord reserves waarschijnlijk met cash. Een bedrijf met veel reserves heeft een mooie spaarpot, denkt men algauw. De waarheid kan echter heel anders zijn. Het begrip reserves zegt niets over de hoeveelheid cash die een bedrijf ter beschikking heeft. Wanneer een bedrijf 10 miljoen euro aan reserves heeft, betekent dit dat het bedrijf voor 10 miljoen euro met eigen winsten gefinancierd wordt. Deze winsten zijn dus al in gebruik. Ze zitten vast, ergens in het actief. Stelling 12 (een bedrijf met veel reserves heeft veel geld) is dus niet waar. Reserves zeggen niets over de aanwezigheid van cash.

Nog even een eenvoudige balans om dit te verduidelijken:

| ACTIEF | | PASSIEF | |
|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Gebouw | 100.000 | Kapitaal | 20.000 |
| | | Reserves | 80.000 |
| TOTAAL: | 100.000 | TOTAAL: | 100.000 |

- Actief: waar gaat het geld naartoe:
Dit bedrijf investeerde al zijn geld in een gebouw.
- Passief: waar komt het geld vandaan:
Het gebouw is gefinancierd door:
 - Kapitaal: 20.000 euro. Dit betekent dat er 20.000 euro werd gefinancierd door de aandeelhouders.
 - Reserves: 80.000 euro. Dit gebouw wordt voor 80.000 euro gefinancierd door winsten die het bedrijf in het verleden maakte.
- Er is dus een kapitaal van 20.000 euro en er zijn reserves van 80.000 euro, maar er is geen geld. Al het geld zit in een gebouw.



Extern of intern eigen vermogen? De balans vertelt het niet

De begrippen extern en intern eigen vermogen worden veel gebruikt in financiële analyses, omdat ze goed aangeven dat eigen vermogen twee bronnen kan hebben. Toch zul je deze woorden niet letterlijk terugvinden op de balans. Het extern en intern eigen vermogen vinden, is echter niet moeilijk. Je moet alleen weten naar welke woorden je moet zoeken.

Eigen vermogen is het geld dat van de aandeelhouders komt. Dit kan op twee manieren gebeuren:

- **Kapitaal:**
De aandeelhouder legt geld op tafel om de onderneming te financieren. Dit noemen we het extern eigen vermogen.
- **Reserves, overgedragen winst, ingehouden winsten, *retained earnings*:**
Al deze termen verwijzen naar de winsten die de aandeelhouder in de onderneming liet. In principe is dit ook geld dat van de aandeelhouder komt. Immers, de winst behoort de aandeelhouder toe. Toch is dit iets anders dan kapitaal, want het gaat hier om middelen die het bedrijf zelf genereerde, door een rendabele activiteit neer te zetten. Daarom spreken we hier over intern eigen vermogen.

FINANCE IS FUN!

Financiën saai? Echt niet! Elke balans is een roman. Sommige jaarrekeningen lezen als echte thrillers. Als u tenminste weet hoe u ze moet lezen. Dit boek vertelt u hoe.

U ontdekt:

- Wat is een balans?
- Kan een bedrijf winst maken en toch cashproblemen hebben?
- Hoe werkt de beurs?
- Hoe helpen financiële cijfers bij het nemen van bedrijfsbeslissingen?
- Wat zijn ratio's?
- Wat betekenen EBIT, EBITDA en al die andere afkortingen?

Deze vragen en meer worden op een no-nonsense manier beantwoord.

Online leerbuddy

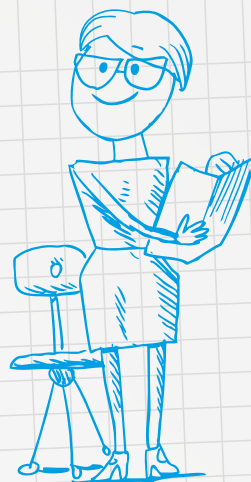
Finance is fun! bestaat niet alleen op papier. Op www.financeisfun.com vind je EHBf, eerste hulp bij financiën. Hier biedt Vera veel nuttige dingen aan, die de beginner absoluut verder helpen. Zo kun je er gratis het e-book '17 Tips om een balans te lezen' downloaden. Maar je vindt er ook alle informatie over de gratis webinars die Vera organiseert en een tekenfilmpje van 1 minuut over de logica achter een balans. Ontdek het zelf op EHBf!



Over Vera Smets

Vera Smets (1964) is een internationaal gerenommeerde trainer/consultant. In 1995 startte ze de bvba Fincover. Haar missie: de brug vormen tussen de financiële en de niet-financiële in het bedrijfsleven.

Met haar no-nonsense aanpak weet Vera complexe financiële cijfers terug te brengen naar heldere en werkbare begrippen. Elke incompany training is absoluut maatwerk. Vera werkt met de terminologie en cijfers van uw bedrijf, in het Nederlands, Frans of Engels. Fincover gelooft in blended learning. Daarom worden de classroom trainingen gemengd met digitale leervormen. Ook voor de e-learning en webinars blijft Vera trouw aan haar basiswaarden: maatwerk, eenvoudig en vooral... fun!



Finance is fun!
by Fincover

Boek bestellen

Het boek is beschikbaar in het Nederlands, Frans en Engels.
Alle info op www.financeisfun.com