

Hoorcollege 1

Het vak financial management heeft een economische grondslag, waarbij het gaat om het bieden van een probleemoplossend raamwerk voor ondernemingen. Dus welke activiteiten moet er wel of niet ondernomen worden en hoe moeten ze deze gaan financieren?

Onderdelen van financial management zijn investeren, financieren (corporate finance) en financiële intermediatie door instuten en financiële markten.

Investeren is het kopen en verkopen van reële en financiële activa.

Financieren/ corporate finance is het steken van financiële middelen in activa.

De schakel tussen het publiek en financiële activa zijn financiële intermediairs. Dit zijn onder andere spaarinstututen, commerciële banken, pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen en beleggingsmaatschappijen.

Een markt is een plaats om te ruilen en op een financiële markt worden effecten, oftewel “securities” geruild. Hierbij zijn er primaire en secundaire markten. Op een primaire markt worden effecten voor het eerst aangeboden. Daarnaast zijn er verschillende markt vormen, zoals de *dealer markt* (bijvoorbeeld als een bank effecten plaatst), *auction (veiling) markt* (bijvoorbeeld een veiling van een bedrijfsonderdeel), *directe markt* (bijvoorbeeld een pensioenfonds koopt aandelen) en de *broker (makelaars) markt* (bijvoorbeeld wanneer een kleine belegger aandelen koopt).

Werking financiële systeem

Het financiële systeem wordt omgeven door aan de ene kant reële activa en aan de andere kant het publiek. Daartussen bevindt zich het financiële systeem. Onderdeel hiervan zijn overheden die belastingen innen van het publiek en daarvoor diensten ‘geven’ aan het publiek. Ook zorgen overheden voor regulering m.b.t. financiële activa en financiële intermediairs. Voor een duidelijk overzicht van het financiële systeem zie slide 5 van de powerpointpresentatie FM1.

Taken financiële manager:

- Financiële investeringsselectie en –organisatie: dus het plannen, evalueren, selecteren en vergelijken van lange termijn projecten.
- Werkkaptiaalbeheer: het omgaan met financiële behoeften op korte termijn en het beheren van vlottende activa en passiva.
- Ondernemingsfinanciering: het bepalen van de ‘capital structure’ (= de mix tussen eigen en vreemd vermogen) en hoe het vermogen kan worden verkregen en beschermd worden.

Aan de debetzijde zien we een controller functie. De *controller* kijkt naar de interne financiële zaken van een onderneming en verzamelt onder andere informatie. Met deze informatie maakt de controller een kostenanalyse, zorgt voor de externe verslaggeving, budgettering, salarisadministratie, belastingmanagement en verzorgt de interne controle.

Aan de creditzijde zien we een treasurer functie. De *treasurer* kijkt naar de externe financiële zaken van een onderneming. De treasurer verzorgt de financiële analyse en planning, zorgt voor het verwerven van financiële middelen. Daarnaast is hij verantwoordelijk voor cash en

valutamanagement, investeringsanalyse en –management, risicomangement, kredietbeheersing en contacten met banken en aandeelhouders.

Er zijn verschillende *ondernemingsvormen*, zoals de Eenmanszaak, Commanditaire Vennootschap (C.V.), Besloten vennootschap (B.V.), Naamloze vennootschap (N.V.) etc. Vaak is een onderneming een *rechtspersoon*, dat wil zeggen dat de onderneming als geheel aansprakelijk is en dat de aandeelhouders maar beperkte aansprakelijkheid hebben (“*limited liability*”). Als de onderneming een rechtspersoon is geldt er een speciaal belastingregime, namelijk vennootschapsbelasting (dit is in principe 25% van de winst). Daarnaast is er een scheiding tussen eigendom en leiding: managers zijn economisch gezien agenten van aandeelhouders (juridisch gezien in Nederland niet!!).

Er bestaan tussen de leiding en eigenaren (aandeelhouders) *agentschapsrelaties*. De *Agency theorie* bestudeert hoe een principaal een contract sluit met een agent om de agent te laten doen wat de principaal wil. Hierbij moeten incentive- en informatieproblemen beheerst worden. Het doel is het maximaliseren van het belang van de principaal (de eigenaar). Hierbij is wel de voorwaarde dat er een scheiding is tussen bestuur en eigendom van de onderneming.

Bij de *principaal-agent relatie* staan de aandeelhouder en manager tegenover elkaar. Het doel is om een contract te vinden dat de aandeelhouderswaarde maximaliseert. Deze waarde maximalisatie kan gecreëerd worden door de agencykosten te minimaliseren. Hierbij kun je denken aan monitoring-, bonding- en residuele kosten. De rol van een beloningssysteem speelt ook een rol in de principaal-agent relatie, zoals een vaste of variabele beloning.

Corporate governance

Er bestaan verschillende corporate governance systemen, waaronder het Angelsaksische (ook wel “one-tier”) en het Rijnlandse model. In Nederland bestaat er een structuurregime, de Raad van Commissarissen (RvC) controleert namelijk de Raad van Bestuur (RvB). In de Verenigde Staten of Engeland bestaat er een sterk verspreid aandelenbezit, terwijl er in Japan kruislingse verbanden zijn (Keiretsu).

Code Tabaksblat (2004) is de Nederlandse corporate governance code en bestaat uit 5 hoofdstukken: Raad van Bestuur, Raad van Commissarissen, AVA (Algemene Vergadering van Aandeelhouders), Positie accountant en Naleving/handhaving.

Raad van Bestuur (RvB): De leden van de Raad van Bestuur zijn geen werknemer van de onderneming en worden benoemd voor vier jaar. De ontslagvergoeding voor de leden is maximaal één jaar salaris. Een optie-toekenning is afhankelijk van de prestaties. Leden moeten aandelen van de eigen onderneming vasthouden tot vertrek uit de raad en ze mogen niet zelf beleggen in aandelen van andere ondernemingen.

AVA: Er is meer macht bij de AVA bij (her)benoeming van bestuurders of commissarissen en er is een goedkeuring van de AVA nodig bij belangrijke investeringen, fusies of overnames. Daarnaast wordt het dividendbeleid vastgesteld door de AVA.