

## ALGEMENE INTRODUCTIE TOT DE CURSUS

Kennisname van de theorieën, modellen, inzichten en feiten naar voren gebracht in deze cursus kan de moeite waard zijn voor hen die beroepshalve dan wel uit interesse met beleggen worden geconfronteerd. De cursus kan nuttig zijn voor particulieren die overwegen om te gaan beleggen of momenteel reeds beleggen alsmede voor functionarissen werkzaam bij financiële instellingen (zoals banken) en niet-financiële instellingen (zoals ondernemingen die overtollige financiële middelen beleggen).

### Leerdoelen van de cursus

Het algemene leerdoel van deze cursus is het, op basis van een deels theoretische behandeling, bieden van een praktische hulp bij het maken van verantwoorde keuzes op het gebied van beleggen. Dit algemene leerdoel is ook te formuleren in de vorm van een tweetal vragen: wat te doen met (tijdelijk) overtollige geldmiddelen en hoe kan de theorie hulp bieden om in de praktijk van alledag verantwoorde beleggingsbeslissingen te nemen? Na grondige bestudering van deze introductie weet u tevens:

- hoe beleggen zich verhoudt tot gokken, investeren, sparen, speculeren en verzamelen
- wat wordt verstaan onder ondernemingsdoelstellingen
- welke rol financiële markten & instellingen vervullen
- waarin aandelen verschillen van obligaties
- welke vergoedingen aandeel- en obligatiehouders ontvangen
- wat de betekenis is van begrippen als: direct investeren, indirect investeren, naamloze vennootschap.

### Consumeren of niet?

“Het geld is rond en gemaakt om te rollen” luidt een oud gezegde en de huidige populariteit van “shoppen” liefst op koopavonden dan wel koopzondagen toont aan dat menigeen dit gezegde hoog in zijn of haar vaandel heeft geschreven. Maar van oudsher zijn er ook personen die niet al hun geld laten rollen om te consumeren, dat wil zeggen hiervan onmiddellijk allerlei goederen (zoals een nieuw bankstel of een andere auto) aan te schaffen en/of zich te verzekeren van allerhande diensten (denk hierbij aan een bezoek aan de kapper of een facelift door een plastisch chirurg). Deze personen zien kennelijk meer in consuminderen of in het bewaren van een appeltje voor de dorst want wie wat bewaart heeft wat, weten zij. Onder andere voor deze tweede groep personen is de cursus geschreven die u momenteel bestudeert. Omdat er verschillende manieren zijn om geld niet direct te consumeren, zullen wij hieronder eerst een serie begrippen de revue laten passeren. Hiertoe behoren activiteiten als beleggen, gokken, investeren, sparen, speculeren en verzamelen.

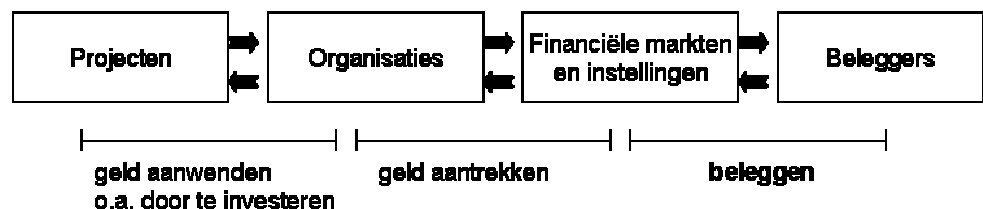
Bovendien blijkt in de praktijk dat de bedragen die personen ontvangen en de bedragen die zij uitgeven, in de tijd gezien zelden parallel lopen. Hetzelfde geldt voor organisaties zoals ondernemingen: gemeten op een bepaald moment plegen hun ontvangsten en uitgaven ook te verschillen. De geldoverschotten en -tekorten kan men op de financiële markten

aanbieden respectievelijk aanvullen. Personen dan wel organisaties die (tijdelijke) overschotten aan geld, in de vorm van bijvoorbeeld beleggingen aanbieden, wensen hiervoor een vergoeding te ontvangen. Zij zijn namelijk bereid huidige consumptie op te geven in ruil voor grotere consumptiemogelijkheden in de toekomst. Omgekeerd dienen personen en organisaties die geld aantrekken hiervoor een vergoeding te betalen. Ook hierop komen we hieronder terug.

*Over beleggen, gokken, investeren, sparen, speculeren en verzamelen*

Beleggen, gokken, investeren, sparen, speculeren en verzamelen hebben gemeen dat geld niet onmiddellijk wordt geconsumeerd door er goederen en/of diensten van te kopen. Speurend in een woordenboek vinden we bij *beleggen* omschrijvingen als: bedekken, geld rentegevend maken en een vergadering bijeenroepen. De tweede omschrijving komt nog het dichtst in de buurt van het begrip beleggen zoals wij dit hier gaan hanteren. Maar dan is het verschil met *sparen* niet zo groot want de bedoeling van sparen, in de betekenis van geld opzij leggen, is eveneens om dit rentegevend te maken. Volgens hetzelfde woordenboek is het echter ook mogelijk om postzegels te sparen; hier wordt dan met sparen bedoeld: *verzamelen*. De verwarring wordt nog groter als we bij *investeren* lezen dat het hierbij onder meer gaat om beleggen met een productieve bestemming. Hetzelfde woordenboek stelt dat van *speculeren* sprake is wanneer kopen en verkopen plaatsvindt met het doel om snelle winst te maken. Speculeren wordt genoemd als synoniem voor *gokken*. Overigens zal de gemiddelde belegger, wanneer de gelegenheid zich voordoet en de eraan klevende risico's niet de pan uitrijzen, toch ook niet per definitie afkerig zijn van het maken van snelle winst.

Kortom, afgaande op een woordenboek blijken begrippen als beleggen, gokken, investeren, sparen, speculeren en verzamelen lang niet zo duidelijk omljnd te zijn als we misschien zouden verwachten. De grenzen tussen de begrippen zijn vaag waardoor zij in elkaar overlopen. Een van de brochures van Euronext Amsterdam<sup>1</sup> (getiteld "Go for trackers op Next Track") begon zelfs met: "Beleggen gaat om het maken van keuzen; kiezen hoe en waarin men investeert". Voor degenen die toch wat meer willen weten over verschillen tussen beleggen en investeren kan figuur 1 verhelderend werken:



Figuur 1 Beleggen en investeren

<sup>1</sup> Euronext is een internationale beursmaatschappij die in 2000 werd opgericht. Het is een samensmelting van de beurzen van Parijs, Brussel en Amsterdam.

Ter toelichting op figuur 1 moge het volgende dienen: diverse organisaties waaronder ondernemingen trekken geld aan van beleggers. Zij gebruiken dit geld onder meer om investeringsprojecten uit te voeren. Voorbeelden van zulke projecten betreffen niet alleen het aanschaffen van gebouwen, machines en computers maar ook het aanhouden van voorraden grondstoffen, halffabrikaten en gereed product. Door geld te investeren in dergelijke projecten beogen ondernemingen hun doelstellingen te bereiken. Tot deze doelstellingen kunnen behoren het maximaliseren van (aandeelhouders)waarde, het maken van winst en/of het leveren van producten plus diensten van goede kwaliteit. Hieronder volgen twee voorbeelden van ondernemingsdoelstellingen.

#### DELFT INSTRUMENTS

Deze onderneming streeft ernaar: "Een toonaangevende mondiale leverancier te zijn van kwalitatief hoogwaardige, professioneel toegepaste instrumenten, systemen, software en diensten in geselecteerde 'niches' van de medische en industriële marktsegmenten." Op blz. 6 van het jaarverslag over 2004 staat: "Het creëren van waarde staat centraal in de bedrijfsvoering en de strategie. Hiermee dienen wij het belang van alle betrokkenen bij de onderneming."

#### AKZO NOBEL

Ook deze onderneming mikt op waardecreatie. Op de flap van haar jaarverslag over 2005 staat: "Akzo Nobel wil op lange termijn waarde creëren voor afnemers, aandeelhouders, medewerkers en samenleving, vanuit de overtuiging dat duurzame winstgevendheid essentieel is voor de continuïteit van de onderneming." Akzo Nobel is opgenomen in de AEX-index, die in leereenheid 2 aan de orde komt. Op blz. 20 van dit jaarverslag karakteriseert Akzo Nobel zichzelf als een "op waardecreatie gerichte onderneming". Verderop staat onder andere te lezen: "Akzo Nobel is een wereldwijde, multiculturele onderneming met zeer gevarieerde activiteiten op het gebied van farma, coatings en chemische producten. We streven ernaar bovengemiddelde economische waarde te creëren over de conjunctuurcyclus" (blz. 22). Op dezelfde bladzijde blijkt dat met de economische waarde wordt bedoeld op de aandeelhouderswaarde. Dit creëren van waarde hoopt Akzo Nobel te verwezenlijken door "haar activiteiten uit te voeren op een eerlijke, transparante en duurzame manier" (blz. 19). Hier komt het begrip duurzaamheid om de hoek kijken waaraan een afzonderlijke cursus is gewijd binnen het OpenER-aanbod aan cursussen, namelijk: Duurzame Ontwikkeling: ver weg of dichtbij? Ondernemingen die streven naar duurzaamheid of "sustainability" plegen in de smaak te vallen bij personen en organisaties die duurzaam wensen te beleggen.

Opgemerkt zij dat behalve ondernemingen ook de overheid geld aantrekt om haar taken uit te voeren en haar doelstellingen te bereiken.

Tot de beleggers van wie geld wordt aangetrokken behoren personen en organisaties met een (tijdelijk) overschot aan geld; zij beleggen om geld te verdienen. Nu is het niet gebruikelijk dat de ondernemingen en de overheid rechtstreeks aankloppen bij beleggers om het benodigde geld bijeen te brengen. Financiële markten en instellingen spelen hierbij een belangrijke rol: zij brengen vraag naar en aanbod van geld bijeen. Een financiële instelling zoals een bank kan optreden als een tussenpersoon

met aan de ene kant geld vragende organisaties en aan de andere kant geld aanbiedende beleggers.

Organisaties zoals ondernemingen en de overheid trekken dus, gebruik makend van financiële instellingen en markten, geld aan van beleggers om dit geld vast te leggen in investeringsprojecten. In figuur 1 brengen de *bovenste* pijltjes, die van rechts naar links wijzen, dit in beeld. De organisaties kunnen (een deel van) dit geld investeren in bijvoorbeeld gebouwen, machines en voorraden maar ook in patenten en recepten. Het is de bedoeling dat deze investeringsprojecten geld opleveren. Met dit geld betalen de genoemde organisaties, opnieuw met tussenkomst van financiële instellingen en markten, vergoedingen aan de beleggers omdat zij bereid waren om geld ter beschikking te stellen aan de organisaties. De *onderste* pijltjes, die van links naar rechts wijzen, geven dit weer.

Natuurlijk is figuur 1 een vereenvoudiging van de complexe werkelijkheid waarmee wij meer inzicht proberen te krijgen in die werkelijkheid. Op dezelfde manier is een plattegrond van een stad een vereenvoudiging van de werkelijke stad met het doel om bijvoorbeeld inzicht te verschaffen in het stratenplan van deze stad. Een plattegrond die even gedetailleerd en even groot zou zijn als de stad zelf is namelijk niet te hanteren.

Het door organisaties vastleggen van geld in investeringsprojecten wordt wel eens *direct* investeren genoemd. Beleggen wordt dan aangeduid met *indirect* investeren. Als bewijs van hun betrokkenheid ontvangen beleggers waardepapieren van de organisatie waarin zij hebben belegd. Voorbeelden van deze waardepapieren zijn obligaties en aandelen. Indien beleggers geld uitlenen aan een organisatie dan ontvangen zij obligaties. Een obligatie is een schuldbekentenis; door middel van een obligatie erkent de organisatie dat zij een schuld heeft aan de betrokken belegger. Aandelen zijn geen schuldbekentissen zoals obligaties maar bewijzen van mede-eigendom. Met andere woorden, aandeelhouders zijn mede-eigenaren van de onderneming waaraan zij geld beschikbaar hebben gesteld. En als zodanig nemen zij deel aan het financieel-economische wel en wee van hun onderneming. In haar antwoorden op de vragen 1, 2, 3 en 4 van het interview gaat mevrouw Kemna in op beleggen in aandelen.

Doorgaans wordt zo'n onderneming gedreven in de rechtsvorm van een naamloze vennootschap. Met dit begrip doelde men oorspronkelijk op een vennootschap zonder naam, want aanvankelijk was het de bedoeling dat de namen van de vennoten niet zouden voorkomen in de naam van de vennootschap. Dit om aan te geven dat de vennoten anoniem blijven. Naderhand is de naam van menige naamloze vennootschap toch die van de vennoten of oprichter(s) gaan weerspiegelen.

#### OPGAVE 1

Noem een bekende naamloze vennootschap waarvan de naam die van de oprichter weergeeft.

Op aandelen en obligaties zullen wij in leereenheid 2 van deze cursus terugkomen.

Beleggers die hebben gekozen voor obligaties worden obligatiehouders genoemd; zij ontvangen van de organisaties *rente* of *interest* als vergoeding voor het ter beschikking stellen van geld. Aandeelhouders zijn beleggers die hebben gekozen voor aandelen; zij ontvangen *dividend* voor het ter beschikking stellen van geld. Naast rente of dividend kunnen obligatiehouders of aandeelhouders een extra vergoeding incasseren namelijk als zij kans zien om (een aantal van) hun obligaties of aandelen met winst te verkopen: *koerswinst*.

## **UITWERKINGEN**

### **OPGAVE 1**

Philips is zo'n bekende naamloze vennootschap.