

b. *in het geval van meerdere producten (parallelisatie):*

1. een *incidenteele* afzet van één of meer producten buiten het seizoen naast een seizoensgewijzen afzet van het product, dat de doelstelling van de voortbrenging vormt (verbijzondering van de kosten van de overcapaciteit over de maximumproductie van het seizoenproduct, methode III)
2. *seizoenafzet van een product* naast een *geregelden* afzet der overige producten (verbijzondering van de kosten der overcapaciteit over den topafzet, c.q. productie door het seizoenproduct veroorzaakt, volgens methode II)
3. gelijke seizoenschommelingen der verschillende producten met afzet in het seizoen aan *dezelfde afnemers*, die ook buiten het seizoen betrekken (toepassen van de doorsnee-calculatie na verbijzondering van de kosten over de producten, methode I. Vgl. geval a. 2)
4. gelijke seizoenschommeling der producten met afzet aan *verschillende groepen van afnemers* in en buiten het seizoen (verbijzondering van de kosten van de overcapaciteit over de groepen in verhouding van hun aandeel in den maximumafzet, c.q. productie, volgens methode IV).

Met de bovenstaande opsomming zijn slechts de hoofdtypen in de structuur van den afzet aangegeven. Talrijke varianten kunnen daarvan in de praktijk voorkomen, die echter wederom tot deze hoofdtypen kunnen worden herleid. De berekening moge daardoor van meer ingewikkelde aard worden, zij wijkt in principe niet af van de algemeene grondslagen, die wij in het bovenstaande voor de verbijzondering van de kosten in het seizoenbedrijf hebben trachten aan te geven.

DE NEGATIEVE BALANSWAARDERING VAN ACTIVA

door J. Ph. van Ouwkerk

Naar aanleiding van de Zweedse oorlogswinstbelasting (krigskonjunkturskatt) wijdt *Gunnar Norhammar* in het Deense tijdschrift „Revision og Regnskabsvaesen” een artikel aan de vraag of en voor hoever het gerechtvaardigd kan zijn, een zodanige onderwaardering der bedrijfsactiva te doen plaats vinden, dat hun waarde onder nul komt te liggen, d.w.z. dat het actief op „de verkeerde kant der balans” komt te staan.¹⁾

Daar voor zover wij weten, het vraagstuk der negatief gewaardeerde activa in de Nederlandse vakliteratuur nog nergens besproken is, lijkt het ons niet van belang ontbloeit nader in te gaan op de door *Norhammar* ontwikkelde gedachtengang.

De aanleiding tot deze beschouwing was, zoals reeds is opgemerkt, de Zweedse oorlogswinstbelasting, welke ten doel heeft de winsten, door de oorlog ontstaan, voor een deel aan de staat te trekken.

Het is nu een buitengewoon moeilijk probleem te bepalen welke gelden tot de winst gerekend mogen worden, in verband met de waardering der

¹⁾ Revision og Regnskabsvaesen. Nr. 7. Juli 1941 blz. 212.
G. Norhammar. Negative Aktiver i Status.

bedrijfsactiva. Dit probleem wordt des te urgenter, naarmate de prijzen stijgen en de mogelijkheid van aanvulling of vernieuwing der activa afneemt.

De Zweedse oorlogswinstbelasting geeft nu een gedetailleerde regeling voor de waardering der goederenvorraden, waarbij uitgegaan wordt van het ijzeren-voorraad-principe.

Norhammar, die deze wetgeving ziet als een belangrijke stap in de goede richting, wijst op de hieruit voortvloeiende consequenties en de noodzaak om deze te aanvaarden. De belangrijkste consequentie is, dat in tijden, waarin de voorraden door een of andere oorzaak sterk afnemen en de prijzen stijgen, dit bij toepassing van het ijzeren-voorraad-principe, een daling onder nul van de waarde van de goederenvoorraad kan meebrengen.

Immers bij dit principe nemen we een vastgestelde, normale voorraad tegen een vastgestelde prijs aan, waar we — in ons geval — het verschil met de werkelijke voorraad aftrekken en dit verschil waarden overeenkomstig de op de dag van afsluiting heersende aanschafprijzen.

We kunnen dit nader aan een voorbeeld illustreren, waarbij de ijzeren voorraad tegen f 1.— per eenheid wordt gewaardeerd, terwijl de aanschafprijs op de dag van afsluiting f 4.— bedraagt.

| | | | |
|--------------------------|---------------|-----------|--------------|
| Ijzeren voorraad | 1500 eenheden | à f 1.— | = f 1500.— |
| Ontbrekende deel | 400 eenheden | à f 4.— | = f 1600.— |
| Aanwezige voorraad | 1100 eenheden | | — f 100.— |

Dit is echter niet alleen het geval, wanneer we de nadruk leggen op de aanwezige goederenvoorraad, maar ook wanneer we het organische beginsel toepassen, dat de nadruk legt op de waardering van het bedrijfsresultaat.

Dit beginsel definiëert het begrip brutowinst als het verschil tussen de verkoopprijs en de aanschafprijs op het ogenblik van verkoop. ²⁾

Dat dit beginsel tot eenzelfde resultaat voert, kunnen we zien aan een voorbeeld, waarbij we gebruik maken van de in het vorige voorbeeld genoemde veronderstellingen.

Bovendien nemen we nog aan, dat gedurende een jaar 10.000 eenheden gekocht en 10.400 eenheden verkocht zijn, waarbij we afzien van winst en prijsveranderingen.

Volgens het ijzeren-voorraad-principe zien we dan het volgende:

| | | | |
|---------------------|-----------------|-----------|----------------|
| Beginvoorraad | 1.500 eenheden | à f 1.— | = f 1.500.— |
| Inkoop | 10.000 eenheden | à f 4.— | = f 40.000.— |
| Totaal | 11.500 eenheden | | f 41.500.— |
| Verkoop | 10.400 eenheden | à f 4.— | = f 41.600.— |
| Eindvoorraad | 1.100 eenheden | | — „ 100.— |
| Totaal | 11.500 eenheden | | f 41.500.— |

Tot hetzelfde resultaat voert, onder dezelfde voorwaarden, ook het organische principe, daar de som van beginvoorraad en inkoop gelijk moet zijn aan die van verkoop en eindvoorraad. Ook dan komt men tot een

²⁾ Consequent zou het zijn, indien *Norhammar* niet de aanschafprijs op het moment van verkoop nam, maar de prijs welke betaald is voor de vervanging en voor zover nog niet vervangen kon worden, de prijs welke betaald zou moeten worden op de dag van afsluiting der boeken.

waardering van — f 100.— voor een voorraad van 1.100 eenheden.

Daar de Zweedse oorlogswinstbelasting het begrip geheime reserve definiëert als het verschil tussen de werkelijke waarde en de boekwaarde, verkrijgen we hier dus een geheime reserve van f 4500.—. Maar dit wil niet zeggen, dat het bedrijfsresultaat met f 4500.— verminderd zou zijn.

Om dit duidelijk te maken moeten we het tweede voorbeeld nader bezien en dichter bij de werkelijkheid brengen door aan te nemen, dat de verkoopprijs f 6.— per eenheid bedraagt.

Wanneer we de berekening uitvoeren overeenkomstig de werkelijke waarde, dan zouden we tot het volgende resultaat komen:

| | | | | |
|-------------------|-----------------|-----------|----------|------------|
| Verkoop | 10.400 eenheden | à f 6.— = | f 62.400 | |
| Eindvoorraad ... | 1.100 eenheden | à f 4.— = | f 4.400 | |
| | | | | f 66.800.— |
| Beginvoorraad ... | 1.500 eenheden | à f 1.— = | f 1.500 | |
| Inkoop | 10.000 eenheden | à f 4.— = | „ 40.000 | |
| | | | | „ 41.500.— |
| | | | | f 25.300.— |

Analyseren we deze brutowinst nader, dan zien we dat deze bestaat uit:

1. Een waardestijging op een kwantum van 1100 eenheden à f 3.— = f 3.300.—
 2. Een verschil tussen verkoopprijs en inkoopprijs van een vroegere inkoop van 400 eenheden à f 5.— = „ 2.000.—
 3. Een verschil tussen verkoopprijs en inkoopprijs van 10.000 ingekochte eenheden à f 2.— = „ 20.000.—
- f 25.300.—

Wat deze onderdelen betreft, kunnen we het volgende opmerken:

ad. 1. Om dit bedrag van f 3300.— voor winstuitdeling, enz. te bevesten is onjuist, daar we te maken hebben met een nog niet gerealiseerde winst. Zolang deze goederen nog niet verkocht zijn, kunnen we niet weten, wat de er mede te behalen winst zal bedragen.

Een eventuele prijsdaling van deze goederen zou dan zeer ernstige gevolgen hebben door de capaciteit van het bedrijf te verminderen en tot het zich verschaffen van nieuwe middelen te noodzaken.

ad. 2. Het voor winstuitdeling beschikbaar stellen van dit gehele bedrag zou de capaciteit van het bedrijf eveneens in gevaar brengen. Men is immers genoodzaakt om deze 400 eenheden opnieuw in te kopen en wel tegen een prijs van f 4.— per eenheid. Van de opbrengst van de verkoop dezer 400 eenheden kunnen we dus slechts f 800.— voor winstuitdeling beschikbaar stellen.

ad. 3. Gegeven onze veronderstellingen mogen deze f 20.000.— voor winstuitdeling, enz. in aanmerking komen.

Onze conclusie wordt dus, dat van dit bedrag van f 25.300.— een bedrag van f 4500.— niet voor winstuitdeling, enz. in aanmerking komt, op straffe van vermindering der bedrijfs capaciteit. De geheime reserve van f 4500.— betekent dus geen vermindering van het bedrijfsresultaat.

Daar zowel het ijzeren-voorraad-principe als het organische beginsel rekening houden met de vervangingswaarde, wordt het gevaar van capaciteitsvermindering bezworen, zoals de voorbeelden dit ook bewijzen.

Ijzeren-voorraad-principe:

| | | | |
|------------------------------|-----------------|---------|---------------------|
| Verkoop | 10.400 eenheden | à f 6.— | = f 62.400 |
| Inkoop | 10.000 eenheden | à f 4.— | = f 40.000 |
| Verbruik ijzeren voorraad | 400 eenheden | à f 4.— | = f 1.600 |
| | | | „ 41.600 |
| | | | Brutowinst f 20.800 |

Organische beginsel:

| | | | |
|---|-----------------|---------|-----------------------|
| Verkoop | 10.400 eenheden | à f 6.— | = f 62.400.— |
| Aanschafwaarde der verkoop op het moment van verkoop 3) | 10.400 eenheden | à f 4.— | = f 41.600.— |
| | | | Brutowinst f 20.800.— |

Natuurlijk brengt de werkelijkheid hier verschillende complicaties mede, met name door het optreden van prijsschommelingen bij de verkoopprijs en de inkoopprijs, iets dat echter aan het beginsel niets afdoet.

De betekenis van deze methode is in de allereerste plaats gelegen in de handhaving van de capaciteit van het bedrijf, hetgeen een vermindering mee kan brengen der wrijvingsmoeilijkheden, veroorzaakt door conjuncturele schommelingen.

Een zekere bedrijfsstabiliteit vereist dus, dat de resultaten-berekening op een dusdanige wijze plaats vindt, dat een uitkeren van ongerealiseerde winsten onmogelijk wordt, evenals een vermindering der capaciteit, ook al zou dit meebrengen, dat de op de balans aanwezige goederenvoorraden en negatieve waarde verkrijgen. Hier hangt een belangrijk gezichtspunt mee samen, namelijk, dat bij de berekening van het bedrijfsresultaat niet de waardering der activa en passiva op de balans de hoofdzaak is, maar de verlies- en winstrekening.

De waardering der activa moet het gevolg zijn van de resultaten-berekening, en bij deze waardering is er slechts één grens, waarboven de activa niet gewaardeerd mogen worden en dat is hun werkelijke waarde.

Hoewel dit probleem zich met betrekking tot de Zweedse oorlogswinst-belasting beperkt tot de waardering der voorraden, geldt het hierboven ontwikkelde beginsel eveneens voor de waardering van duurzame productiemiddelen. Bij de bepaling van de omvang der afschrijvingen moeten we eveneens als richtlijn nemen, dat het bedrijf in dezelfde omvang moet kunnen worden voortgezet. Dit vereist dat de vervangingsprijs voor het duurzame productiemiddel als basis voor het afschrijvingsquotum genomen wordt en niet de oorspronkelijke aanschafprijs.

Hierbij ontstaat dan eveneens de mogelijkheid dat de waardering van een vast actief een negatief karakter krijgt.

Dit is geheel in overeenstemming met het voorgaande.

Onder de huidige tijdsomstandigheden zal de praktische toepassing van deze denkbeelden zeker tal van moeilijkheden ondervinden. De onmogelijkheid de voorraden met dezelfde artikelen aan te kunnen vullen, vaak zelfs de onmogelijkheid van enige aanvulling en de onzekerheid of de gehele onbekendheid omtrent het prijsverloop maken een praktische toepassing niet eenvoudig. Ook het feit dat op deze wijze de liquiditeit

3) Zie noot 2.

der ondernemingen vergroot wordt, omdat een aantal bedragen nu binnen het bedrijf blijft, brengt acute problemen mee.

Dit kan echter niet wegnemen, dat dit beginsel een zeer reëel element inhoudt en dat het onder bepaalde omstandigheden noodzakelijk zal blijken te zijn om de vrees voor negatieve balanswaarden te overwinnen.

Dat de Zweedse regering bij haar belastingheffing met dit principe rekening houdt, bewijst zeer zeker een voorzichtig en juist gevoerd beleid, dat een nadere overweging verdient.

RENTEKOSTEN, RISICOPREMIE EN BEURSKOERSEN

door J. Voet

I.

In het M.A.B. van Juli 1940 heeft *Dr. H. J. van der Schroeff* een belangwekkend artikel gepubliceerd, getiteld: De rentekosten in het kader der theorie van de vervangingswaarde. Deze bijdrage is het onderwerp geweest van discussie. De heeren *Dr. A. Smeenk* en *J. C. de Vink* hebben in de M.A.B.'s van December 1940, April en September 1941 afwijkende opvattingen laten blijken, waartegenover *Dr. van der Schroeff* zijn inzichten nogmaals heeft verdedigd. Bij deze discussie hebben zowel *Dr. van der Schroeff* als zijn opponenten naar mijn meening blijk gegeven van een inzicht omtrent de financiering met obligatieleeningen, welke niet strookt met de werkelijkheid. Het gevolg van deze m.i. onjuiste opvatting is geweest, dat ondanks de naar mijn meening volkomen correcte theoretische beschouwingen van *Dr. van der Schroeff*, het probleem van de rentekosten in een verkeerd licht werd geplaatst. In de discussie is namelijk vooral gewezen op het gevaar van het calculeeren van een te hooge obligatierente in den kostprijs. Uit de beschikbare gegevens omtrent de financiering van Nederlandsche ondernemingen door middel van obligatieleeningen is echter naar mijn meening af te leiden, dat het gevaar van het incalculeeren van een te hooge obligatierente zich slechts zelden voordoe, terwijl daarentegen de mogelijkheid, dat een te lage obligatierente in rekening wordt gebracht, aanmerkelijk grooter is.

II.

Alvorens over te gaan tot het eigenlijke onderwerp, lijkt het mij noodzakelijk een kleine beschouwing te houden over het begrip: algemeen geldende rentevoet. *Dr. van der Schroeff* geeft, voor zoover ik kan nagaan, op twee plaatsen een definitie van dit begrip, namelijk in het M.A.B. van December 1940 (blz. 209) en in het M.A.B. van April 1941 (blz. 148). De eerste definitie luidt: algemeene rentevoet = de reële rente der goudgerande waarden. De tweede definitie luidt: algemeene rentevoet = de reële rente van die vermogensinvesteeringen, die geacht kunnen worden geen bijzondere risico's met zich te brengen.

Dit is niet geheel hetzelfde. Onder goudgerande waarden toch wordt meestal verstaan staatsobligaties en daarmee op één lijn te stellen waarden. Staatsleeningen kunnen echter wel degelijk bijzondere risico's met zich brengen. Op het moment dat wij dit schrijven (medio November 1941) is het rendement op pandbrieven en sommige industriële leeningen lager dan het rendement, dat op Staatsfondsen genoten wordt. Vol-