

# Winstbepaling voor het levenbedrijf

Resultaat winstbepaling is grondslag voor winstbestemming?<sup>1</sup>

G.J.M. Braam

## 1 Inleiding

De jaarrekening vormt een grondslag voor te nemen (economische) beslissingen.<sup>2</sup> Een bijzondere betekenis komt hierbij in de jaarrekening toe aan het gepresenteerde nettoresultaat. Dit resultaat is een kengetal dat vaak als uitgangspunt dient voor de beoordeling van prestaties van een onderneming gedurende een verslagperiode en voor besluitvorming omtrent de winstbestemming (en daarmee ook de dividendbeslissing).

In deze bijdrage wordt ingegaan op de bepaling van het resultaat en daarbij in het bijzonder op twee nieuwe winstbegrippen ter bepaling van het resultaat van een levenbedrijf. De aanleiding vormt een artikel van H.B. van Wijk en J. de Boer in het MAB van november 1995, getiteld 'Nieuw winstbegrip in het levenbedrijf'. Zij introduceren hier voor het levenbedrijf (van AEGON) een 'winstbegrip dat een beter beeld geeft van de bedrijfsprestatie' (1995, p. 717). Men kan zich echter afvragen in hoeverre dit nieuwe winstbegrip daadwerkelijk een 'beter beeld geeft van de bedrijfsprestatie' opdat verantwoorde oordeelsvorming mogelijk is omtrent (de ontwikkeling van) vermogen, resultaat en de financiële positie van een levenbedrijf.

In het onderstaande wordt allereerst in paragraaf 2 een algemene toelichting gegeven op het resultaat van een levenbedrijf en de componenten waaruit dit resultaat bestaat. In paragraaf 3 wordt vervolgens de bovenstaande vraag beantwoord. Resultaatbepaling op basis van het winstbegrip van Van Wijk en De Boer blijkt een belangrijk nadeel te hebben. In paragraaf 4 wordt een alternatief winstbegrip voor het levenbedrijf

gepresenteerd waarbij dit nadeel is ondervangen. Dit winstbegrip is gebaseerd op de herziene performancemethode.<sup>3</sup>

## 2 Resultaat en haar componenten bij het levenbedrijf

Een levenbedrijf – ook wel levensverzekering(s)bedrijf genoemd – is een bedrijf dat overeenkomsten van levensverzekering afsluit voor eigen rekening (inclusief de daarbij behorende afwikkeling). Het levenbedrijf geeft tegen betaling van premies en koopsommen recht op geldelijke uitkering, waarbij de uitkeringen afhangen van het al dan niet in leven zijn van de verzekerden. Karakteristieken van levenbedrijven zijn de lange looptijd van de verzekeringscontracten, de onzekerheid die bestaat bij de vaststelling van de omvang van de uitkeringsverplichtingen en de (relatief) grote omvang van de actiefpost beleggingen. De eerste twee karakteristieken leiden tot de vorming van technische voorzieningen, die voor een belangrijk deel dienen ter dekking van langetermijnverplichtingen. Het (beleggings)beleid van verzekeringsbedrijven is gericht op het rendabel maken van de – uit premies en koopsommen – ontvangen gelden teneinde zowel op korte als op lange termijn aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Aangezien er tussen de posten beleggingen en technische voorzieningen nauwe samenhang bestaat, zullen de beleggingen veelal langlopend zijn,<sup>4</sup> waardoor inzicht in het verwachte structurele langetermijnbeleggingsresultaat van belang kan worden geacht.<sup>5</sup>

---

Drs. G. J. M. Braam RA is werkzaam als universitair docent aan de Nijmegen Business School van de Katholieke Universiteit Nijmegen.

Het totale (realiseerbare) resultaat van een levenbedrijf kan worden opgedeeld in operationele winst en een indirect beleggingsresultaat. Een bestanddeel van de operationele winst zijn de directe inkomsten uit beleggingen. De directe inkomsten uit beleggingen bestaan met name uit (te) ontvangen dividenden, renten en huren. Het indirecte beleggingsresultaat bestaat zowel uit gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen, die onder andere optreden ten gevolge van veranderingen in marktprijzen (waaronder beurskoersen) van bijvoorbeeld aandelen en onroerend goed.

De operationele winst wordt verantwoord in de winst- en verliesrekening. Met betrekking tot de indirecte beleggingsresultaten is echter de vraag in hoeverre deze resultaten in de winst- en verliesrekening en/of in het eigen vermogen (in een herwaarderingsreserve) moeten worden verantwoord. Drie bestaande verantwoordingsmethoden zijn:

- zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen direct in de winst- en verliesrekening verantwoord (art. 2:438 lid 4 BW);
- gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in de winst- en verliesrekening verantwoord en ongerealiseerde waardeveranderingen verantwoord in een herwaarderingsreserve;
- zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen direct in een herwaarderingsreserve verantwoord.

Met betrekking tot de eerste methode merken Van Wijk en De Boer (1995, p. 717-718) op dat deze methode theoretisch wellicht tot de meest complete weergave leidt, maar sterk fluctuerende winstcijfers tot gevolg kan hebben en bovendien voor levensverzekeraars geen goede weergave zou zijn van het cruciale langetermijnrendement. De derde methode 'resulteert echter in een te lage voorstelling van de baten' en is gebaseerd op een te strikte toepassing van het voorzichtigheidsbeginsel.<sup>6</sup> AEGON kiest sinds 1990 voor de tweede methode: de netto (jaar)winst bestaat uit het operationele resultaat en de gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. De ongerealiseerde waardeveranderingen worden op de balans verantwoord. Echter, AEGON heeft het voornemen om met ingang van het verslag over 1995 een nieuwe (vierde) methode te introduceren aange-

zien de tweede methode 'geen goede basis biedt voor het dividendbeleid en de waardering van het aandeel AEGON'.<sup>7</sup>

### 3 Het nieuwe winstbegrip van Van Wijk en De Boer

Op basis van het nieuwe winstbegrip wordt operationele winst verantwoord in de winst- en verliesrekening. Het volledige indirecte beleggingsresultaat – dus zowel de gerealiseerde als de ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen – wordt verantwoord in de herwaarderingsreserve. Vervolgens valt een op systematische wijze berekend structureel deel van de herwaarderingsreserve vrij ten gunste van de winst- en verliesrekening: het 'geëgaliseerde indirecte beleggingsresultaat'.<sup>8</sup> De netto (jaar)winst bestaat bij dit winstbegrip uit de operationele winst minus het directe beleggingsresultaat plus het 'beleggingsresultaat'. Het 'beleggingsresultaat' bestaat uit het directe beleggingsresultaat en het 'geëgaliseerde indirecte beleggingsresultaat' (p. 719).

Resultaatbepaling op basis van dit winstbegrip heeft volgens Van Wijk en De Boer de volgende bedrijfseconomische voordelen (1995, p. 720):

- '... in het nieuwe systeem bestaat geen potentieel spanningsveld tussen kortetermijnbelang (winstmaximalisatie) en het langetermijnbelang (continuïteit) van het beleggingsbeleid'. 'Beleggingsresultaten op zakelijke waarden worden voortaan in de verslaggeving net zo behandeld als resultaten op vastrentende waarden' en '... het al dan niet realiseren van opgetreden waardeverschillen wordt van ondergeschikt belang';
- 'Zolang er een positief langetermijn indirect rendement op zakelijke waarden is, zal de winst van AEGON onder de nieuwe definitie hoger zijn dan de huidige 'operationele winst'. Hierdoor zal AEGON in staat zijn een hoger dividend uit te keren, wat waarschijnlijk een positief effect zal hebben op de koers van het aandeel AEGON.' Blijkbaar wordt door toepassing van het winstbegrip een nauwe aansluiting beoogd tussen de berekende nettowinst en het – bij winstbestemming bepaalde – uit te keren dividend.

Echter, een belangrijk nadeel van dit winstbegrip is dat toepassing kan resulteren in een strij-

digheid met de voornaamste doelbepaling waaraan een jaarrekening moet voldoen op grond van art. 2:362 lid 1 BW: de jaarrekening dient volgens in het maatschappelijk verkeer aanvaardbare normen een zodanig inzicht te geven dat een verantwoord oordeel kan worden gevormd omtrent (de ontwikkeling van) vermogen, het resultaat (over een verslagperiode) en de financiële positie van een onderneming. Toepassing van het winstbegrip van Van Wijk en De Boer kan leiden tot winstegalitatie en bevat daardoor het gevaar geen getrouw beeld te verschaffen van de bedrijfsprestatie over een periode!<sup>9</sup> Bijvoorbeeld in geval het 'geëgaliseerde indirecte beleggingsresultaat' over een verslagperiode significant hoger is dan de gerealiseerde en realiseerbare indirecte beleggingsresultaten over die periode, geeft de gepresenteerde nettowinst geen getrouw doch een misleidend beeld en is daardoor strijdig met de genoemde doelbepaling van de jaarverslaggeving.

In de vervolg van deze bijdrage wordt een alternatief winstbegrip voor het levenbedrijf gepresenteerd dat wel de voordelen van het in deze paragraaf beschreven winstbegrip in zich heeft maar niet het nadeel. Dit winstbegrip is gebaseerd op de op de herziene performancemethode.

#### **4 Het winstbegrip voor het levenbedrijf gebaseerd op de herziene performancemethode**

De herziene performancemethode is een verslaggevingsmethode die gebruikers nuttige gegevens kan verschaffen bij het nemen van (economische) beslissingen met betrekking tot de realiseerbare, gerealiseerde en uitkeerbare resultaten door tegemoet te komen aan de doelen inzicht en kapitaalbescherming uit Titel 9 en het hiermee overeenkomende doel 'decision usefulness' (met haar twee belangrijkste kwalitatieve kenmerken relevantie en betrouwbaarheid) uit de *Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving vanaf 1990, Ontwerp-Stramien voor de opstelling en vormgeving van financiële overzichten* van de Raad voor de Jaarverslaggeving (1992).<sup>10</sup> De methode is algemeen toepasbaar voor rechtspersonen en niet-rechtspersonen die moeten voldoen aan de bepalingen van Titel 9, doch wordt in deze bijdrage specifiek uitgewerkt voor het levenbedrijf.

In de herziene performancemethode wordt onderkend dat er diverse gradaties van realiseer-

baarheid van resultaten (kunnen) bestaan. De gradaties van realiseerbaarheid worden bepaald door een nadere invulling van een realisatiebeginsel.<sup>11</sup> Teneinde aan te sluiten op de bepalingen uit Titel 9 Boek 2 BW wordt in deze uitwerking van de methode uitgegaan van de invulling van een realisatiebeginsel zoals beschreven in de wet in art. 2:384 lid 2 BW (het wettelijke realisatiebeginsel). Door deze invulling worden twee gradaties van realiseerbaarheid van resultaat onderscheiden: gerealiseerd en ongerealiseerd resultaat.

De keuze om qua onderscheiding gerealiseerd/ongerealiseerd aan te sluiten op Titel 9 impliceert dat er met betrekking tot (on)gerealiseerde waardeveranderingen een schemerig gebied ontstaat. Dit gebied ontstaat bijvoorbeeld indien wordt belegd in objecten zoals effecten en financiële instrumenten waarvoor courante markten bestaan met regelmatige marktnoteringen. In de wet zijn voor in dit schemerige gebied vallende waardeveranderingen reeds een aantal aanvullende bepalingen opgenomen, zoals art. 2:438 en 439 BW voor (leven)verzekeraars.<sup>12</sup> Opgemerkt wordt hierbij dat ook meer – en eventueel andere – onderscheidingen hadden kunnen worden onderkend, zoals bijvoorbeeld onderverdelingen van ongerealiseerd resultaat.

Het gerealiseerde resultaat is bij het levenbedrijf gelijk aan de operationele winst plus het gerealiseerde indirecte beleggingsresultaat. Het ongerealiseerde resultaat is gelijk aan het ongerealiseerde indirecte beleggingsresultaat. Het gerealiseerde en ongerealiseerde resultaat vormen samen de performance. Om inzicht te geven in (de ontwikkeling van) vermogen, resultaat en risico wordt de performance gepresenteerd in de resultatenrekening. Expliciet wordt hierbij aangegeven welk deel van de performance gerealiseerd en welk deel ongerealiseerd is. Daarnaast worden de delen – indien nodig voor het te geven inzicht – nader onderscheiden in componenten.<sup>13</sup>

Teneinde ongerealiseerde waardeveranderingen in de resultatenrekening te kunnen opnemen, wordt het wettelijke realisatiebeginsel losgelaten. Een nadeel van het loslaten van het wettelijke realisatiebeginsel kan zijn dat onvoldoende tegemoet wordt gekomen aan de kapitaalbeschermingsdoelstelling. Bij de herziene performancemethode wordt dit nadeel ondervangen door –

naast het expliciet onderscheiden en presenteren van de performance in een gerealiseerd en een ongerealiseerd deel – een gebonden reserve ('uitkeerbaar resultaat') te vormen.

De gebonden reserve wordt gevormd voor positieve saldi van de in de actuele en de hieraan voorafgaande verslagperioden in de resultatenre-

kening verwerkte ongerealiseerde waardeveranderingen (van beleggingen). De gebonden reserve wordt verminderd voor zover de gebonden bedragen niet meer noodzakelijk zijn voor het bereiken van het doel van de gebonden reserve. Op een balansmoment is de gebonden reserve gelijk aan het op dat moment aan de actiefzijde van de balans opgenomen positieve saldo van de ongere-

**Tabel 1: Resultatenrekeningen voor het levenbedrijf op basis van de herziene performancemethode en volgens het winstbegrip van Van Wijk en De Boer**

<i>Resultatenrekening voor het levenbedrijf</i>	<i>Winstbegrippen</i>	
	<i>Gebaseerd op de herziene performancemethode</i>	<i>Volgens Van Wijk en De Boer<sup>20</sup></i>
Operationele winst minus gerealiseerd direct beleggingsresultaat	O	O
Gerealiseerd direct beleggingsresultaat	GDB	GDB
Gerealiseerd indirect beleggingsresultaat	GIB	
<i>Gerealiseerd beleggingsresultaat</i>	GB	
<b>Gerealiseerd resultaat</b>	GR	
Ongerealiseerd (indirect beleggings)resultaat	OIB =	OR
<i>Totaal beleggingsresultaat</i>	TB	
<b>Performance</b>	PF	
+ 'Geëgaliseerd indirect beleggingsresultaat'	+ EIB	EIB
- Gerealiseerd indirect beleggingsresultaat	- GIB	
- Ongerealiseerd indirect beleggingsresultaat	- OIB	
<i>Uitkeerbaarheidscorrectie</i>	UC	
<b>'Nettowinst'</b>	NW	NW

**Toelichting Tabel 1**

<i>Sym</i>	<i>Omschrijving</i>	
<i>bool</i>		
GR	Gerealiseerd resultaat	GR = O + GB
OR	Ongerealiseerd resultaat	OR = OIB
PF	Performance	PF = GR + OR = NW - UC
UC	Uikeerbaarheidscorrectie	UC = EIB - GIB - OIB
NW	'Nettowinst'	NW = PF + UC = = O + GDB + EIB
O	Operationele winst minus gerealiseerd direct beleggingsresultaat	
GDB	Gerealiseerd direct beleggingsresultaat	
GIB	Gerealiseerd indirect beleggingsresultaat	
GB	Gerealiseerd beleggingsresultaat	GB = GDB + GIB
OIB	Ongerealiseerd indirect beleggingsresultaat	
TB	Totaal beleggingsresultaat	TB = GB + OIB
EIB	'Geëgaliseerd indirect beleggingsresultaat'	

liseerde waardeveranderingen.<sup>14</sup> Vorming en vrijval van de gebonden reserve geschiedt ten laste c.q. ten gunste van de vrije ruimte. De vrije ruimte is het surplus aan eigen vermogen boven het gebonden eigen vermogen.<sup>15</sup> De vrije ruimte bestaat uit de som van resultaten die zijn gerealiseerd in de actuele verslagperiode en de hieraan voorafgaande perioden en die op de datum waarop de eindbalans is gedateerd niet zijn bestemd.

De gebonden reserve heeft het karakter van een winstuitdelingsverbod<sup>16</sup> en is een analogie met de wettelijke reserve ingehouden winst deelnemingen (art. 2:389 lid 5 BW). De vorming van deze gebonden reserve beklemt een deel van het eigen vermogen en biedt hierdoor (juridische) waarborgen ten behoeve van de kapitaalbescherming. Door de vrije ruimte te verkleinen vermindert het bedrag dat maximaal bestemd kan worden om te worden uitgekeerd en daarmee de (uitkerings)-ruimte om dividenduitkeringen te doen.

Reeds uit de vorming van de gebonden reserve volgt dat de performance (het realiseerbare resultaat) niet uitkeerbaar hoeft te zijn.<sup>17</sup> Bij het winstbegrip gebaseerd op de herziene performancemethode wordt een onderscheid gemaakt tussen performance en resultaat dat uitkeerbaar is.<sup>18</sup> Inzicht in de mate waarin resultaat uitkeerbaar is wordt bij dit winstbegrip zowel in het eigen vermogen – en daarbij in het bijzonder in de vrije ruimte – gegeven als in de resultatenrekening (zie tabel 1).

De vrije ruimte geeft het maximale bedrag aan dat bestemd kan worden om te worden uitgekeerd en is daarmee bepalend voor de mate waarin resultaat uitkeerbaar is. Vorming van de vrije ruimte in een verslagperiode geschiedt door gerealiseerde resultaten uit de resultatenrekening van die periode en door vrijval uit gebonden reserves gedurende de periode. Vrijval uit de vrije ruimte geschiedt ten gunste van bestemd resultaat en gebonden reserves. Voor oordeelsvorming omtrent (het voorstel tot) winstbestemming is inzicht in de mutaties van de vrije ruimte van belang. In geval bijvoorbeeld de vrije ruimte gedurende een verslagperiode verkleind is, kan door inzicht in de mutaties van vrije ruimte worden vastgesteld in welke mate deze afname is ontstaan doordat in de betreffende periode meer vrije ruimte is bestemd voor dividenduitkering dan

er in de desbetreffende periode aan vrije ruimte is gevormd.

De wijze waarop door middel van de resultatenrekening inzicht wordt gegeven met betrekking tot de uitkeerbaarheid van resultaten, gebeurt bij het winstbegrip gebaseerd op de herziene performancemethode gedeeltelijk analoog aan het winstbegrip van Van Wijk en De Boer. De belangrijkste indicatie wordt ook bij dit winstbegrip gegeven door het in de resultatenrekening extracomptabel gepresenteerde 'nettowinst'-cijfer, dat gelijk is aan het nettowinstcijfer bepaald volgens het winstbegrip van Van Wijk en De Boer (zie paragraaf 3 en tabel 1). Dit 'nettowinst'-cijfer vormt een basis voor winstbestemming – en daarmee dividendbepaling – en geeft een indicatie omtrent de verwachting met betrekking tot de op lange termijn structureel per periode uitkeerbare dividenden.

Twee beperktere indicaties met betrekking tot de mate van uitkeerbaarheid worden in de resultatenrekening gegeven door het gerealiseerde en ongerealiseerde deel van de performance: het gerealiseerde ('zekere') deel kan gezien worden als een in een verslagperiode ontstane vermeerdering van niet-bedrijfsgebonden vermogen die in wezen uitkeerbaar is. Het ongerealiseerde ('onzekere') deel kan geïnterpreteerd worden als een ontstane vermeerdering van bedrijfsgebonden vermogen die in beginsel niet kan worden uitgekeerd. Voor dit deel wordt immers uit kapitaalbeschermingsoverwegingen een gebonden reserve gevormd.

Bij het winstbegrip gebaseerd op de herziene performancemethode worden de performance en 'nettowinst' in de resultatenrekening afzonderlijk gepresenteerd. Door presentatie van de performance geeft de resultatenrekening primair inzicht in de bedrijfsprestatie over een verslagperiode en secundair inzicht in de mate waarin (gerealiseerd en ongerealiseerd) resultaat uitkeerbaar is. De gepresenteerde 'nettowinst' is een instrument voor de winstbestemming. Het verschil tussen de performance en de 'nettowinst' – in tabel 1 is dit verschil gelijk aan een extracomptabel gepresenteerde uitkeerbaarheidscorrectie – bestaat uit het 'geëgaliseerde indirecte beleggingsresultaat' minus het gerealiseerde en ongerealiseerde indirecte beleggingsresultaat.<sup>19</sup> Het 'geëgaliseerde

indirecte beleggingsresultaat' wordt conform het winstbegrip van Van Wijk en De Boer berekend (1995, p. 719) en geeft inzicht in het voor het levenbedrijf van belang zijnde periodieke 'structurele indirecte periodebeleggingsresultaat'.

### 5 Slot

In het MAB van november 1995 is door Van Wijk en De Boer een nieuw winstbegrip voor het levenbedrijf geïntroduceerd. Dit winstbegrip heeft een aantal bedrijfseconomische voordelen doch ook een belangrijk nadeel. Toepassing van het winstbegrip kan namelijk leiden tot winstegalitatie en bevat daardoor het gevaar geen getrouw beeld te verschaffen van de bedrijfsprestatie over een verslagperiode en daarmee strijdig te zijn met de belangrijkste doelbepaling van de jaarverslaggeving uit Titel 9, het inzichtvereiste. In deze bijdrage is een alternatief winstbegrip voor het levenbedrijf gepresenteerd dat wel de voordelen van het winstbegrip van Van Wijk en De Boer in zich heeft maar niet het nadeel.

Dit alternatieve op de herziene performance-methode gebaseerde winstbegrip is een winstbegrip waarbij wordt onderkend dat er diverse gradaties van realiseerbaarheid en (daarmee) van uitkeerbaarheid van resultaten (kunnen) bestaan. Door onderscheid te maken tussen de performance en resultaat dat uitkeerbaar is en door in de resultatenrekening expliciet aan te geven welk deel van de performance gerealiseerd en welk deel ongerealiseerd is, kan de jaarrekening gebruikers nuttige gegevens verschaffen bij het nemen van (economische) beslissingen. Door toepassing van het winstbegrip gebaseerd op de herziene performancemethode kunnen het inzicht dat een jaarrekening van een levenbedrijf beoogt te geven en de relevantie van de financiële gegevens worden vergroot zonder dat concessies (hoeven te) worden gedaan aan de kapitaalbeschermingsdoelstelling. Het winstbegrip sluit nauw aan op reeds bestaande regelgeving, hetgeen het winstbegrip geschikt maakt voor praktische implementatie. Het winstbegrip is uitgewerkt voor de jaarverslaggeving van het levenbedrijf, doch is in een veel ruimere context toepasbaar.

### LITERATUUR

- Beckman, H., (1984), Wettelijke reserves in de jaarrekening, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, februari/maart, pp. 89-109.
- Beckman, H., (1986), De vrije ruimte van het eigen vermogen: een wettelijk raadsel, *De Naamloze vennootschap*, juli/augustus, pp. 130-139.
- Beckman, H., (1995), De jaarrekening, Accountantscontrole en 'intrekking' van de accountantsverklaring, *TVVS*, januari, pp. 1-6.
- Belkaoui, A.R., (1993), *Accounting Theory*, The Dryden Press, Orlando.
- Braam, G.J.M., (1995a), Result measurement and presentation of investment companies. A discussion of the relevance of the realization principle, in: C.M.T. Boneco, R.L. ter Hoeven, R.F. Speklé and R. van der Wal (editors), *Fma-Kroniek 1995*, Erasmus Universiteit Rotterdam, Rotterdam, pp. 145-164.
- Braam, G.J.M., (1995b), Gerealiseerd, realiseerbaar en uitkeerbaar resultaat. Drie aanvullingen op NIVRA Studierapport 22, *De Accountant*, september, pp. 30-34.
- Braam, G.J.M., (1996), Gerealiseerd, realiseerbaar en uitkeerbaar resultaat. Een reactie op collega Prof. Dr. M.A. Van Hoepen RA, *De Accountant*, maart, pp. 467-469.
- Hoogendoorn, M.N., (1985), Winstegalitatie ('Income Smoothing'), *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, juli, pp. 271-289.
- Joosten, P.M. en R.W. Agasi, (1992), Verslag van een onderzoek. De verslaggeving door verzekeringsmaatschappijen in Nederland (I) en (II), *De Accountant*, september, pp. 31-36 en oktober, pp. 111-114.
- Oosenbrug, A., (1995), Verzekeringsmaatschappijen, in: M.N. Hoogendoorn, J. Klaassen en F. Krens (red.), *Externe verslaggeving in theorie en praktijk, deel II*, Delwel, 's-Gravenhage, pp. 887-925.
- Raad voor de Jaarverslaggeving, (1992), *Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving vanaf 1990, Ontwerp-Stramien voor de opstelling en vormgeving van financiële overzichten*, Kluwer, Deventer, mei.
- Raad voor de Jaarverslaggeving, (1994), *Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving*, Richtlijn 2.13 'Effecten', Kluwer, Deventer, maart.
- Wijk, H.B. van en J. de Boer, (1995), Nieuw winstbegrip in het levenbedrijf, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie (MAB)*, november, pp. 717-720.

---

## NOTEN

1 Met dank aan Drs. R.J.M. Beeres voor commentaar op een eerdere versie van dit artikel.

2 Zie ook Beckman, 1995, pp. 3 en 4-5.

3 Zie Braam, 1995a, 1995b en 1996.

4 Zie ook Joosten en Agasi, 1992, p. 32.

5 Zie ook Van Wijk en De Boer, 1995, pp. 717-718.

6 Zie ook Oosenbrug, 1995, p. 896.

7 Voor nadere toelichting zie Van Wijk en De Boer, 1995, p. 718.

8 De berekening vindt onder andere plaats op basis van een voortschrijdend gemiddelde van beleggingsresultaten over een periode van 30 jaar en een gemiddelde unitwaarde van de portefeuille zakelijk waarden over de laatste zeven jaar. Voor nader toelichting op de te volgen berekeningsstappen zie Van Wijk en De Boer, 1995, pp. 718-720.

9 Zie ook Hoogendoorn, 1985 en Belkaoui, 1993, pp. 38-41.

10 Zie Braam, 1995a, 1995b en 1996.

11 Het doel van een realisatiebeginsel is het geven van criteria voor het bepalen van het moment waarop opbrengsten (en via het matchingbeginsel daarmee winsten) kunnen worden toegerekend aan perioden.

12 Zie ook Raad voor de Jaarverslaggeving, 1994, § 2.13.107-110.

13 Zie ook Braam, 1995, p. 33 en 1996, pp. 468-469.

14 Vergelijk art. 2:390 lid 3 BW.

15 Zie Beckman, 1986, p. 131.

16 Zie Beckman, 1984, pp. 97-102.

17 Hierbij wordt opgemerkt dat gerealiseerd resultaat ook niet uitkeerbaar hoeft te zijn. Indien bijvoorbeeld het eigen vermogen inclusief een positief gerealiseerd resultaat op het einde van een verslagperiode kleiner is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten worden aangehouden, dan mogen (naamloze en besloten) vennootschappen geen uitkeringen doen in de vorm van dividend (art 2:105 en 2:216 BW).

18 Een verder onderscheid dat - met behulp van (het voorstel voor) de winstbestemming - gemaakt kan worden is dat tussen resultaat dat uitkeerbaar en uitgekeerd is.

19 Een uitkeerbaarheidscorrectie kleiner dan nul betekent dat een levenbedrijf over een verslagperiode een beter (gerealiseerd en ongerealiseerd) indirect beleggingsresultaat heeft behaald dan het 'structurele indirecte beleggingsresultaat'.

20 Zie ook Van Wijk en De Boer, 1995, p. 719, Figuur 1.