

Financiële (basis)kennis: noodzaak voor goede corporate governance

Prof. Luc Keuleneer

Stelling:

Financiële basiskennis stelt in staat om de juiste vragen te stellen en betere beslissingen te nemen op vlak van o.a.:

- Ontstaan en bestrijding bankencrisis
- Financieel risicomanagement
- Mergers and acquisitions
- Working capital management

I. Financiële en bankencrisis


Welk zijn de twee fundamentele basisassumpties in finance ?

En wat hebben ze met de crisis te maken ?

3

- Welk is het belangrijkste operationeel risico ?
- Welk is het gevaarlijkste financieel risico ?

4




External governance

- Te veel gebaseerd op naïef geloof in efficiënte markten (Basel regels, IFRS, ...)
- Noodzaak aan herdenken van fundamenteën van regels

Internal governance

- Noodzaak aan behavioural top management control

5



II. Financieel risicomanagement

6

Vooraan
Trader slaat miljardengat bij JPMorgan



DE GROOTSTE ROGUE TRADERS

1990
Michael Milken

1994
Andrew Ross

1995
Mark Lemmon

1996
Tapan Phelan

2002
John Ratnesar

2006
William Perle

Koning van Wall Street even in zijn blootte

ONGELUKKEN OOK HIER MOGELIJK

KORT

De echte Voldemort komt uit Frankrijk

OP 2011
OP 2012
OP 2013
OP 2014
OP 2015

ONTDEK HET NIEUWE JAARVERSLAG VAN WDP

- LTCM : Long term capital management
- J.P. Morgan
- Dexia
- Vestia
- ...

Klinkende namen die (bijna) ten onder gingen ten gevolge van risicomangement

De indruk wordt gegeven dat om problemen met o.a. interest rate swaps te begrijpen lange studies in finance nodig zijn

MAAR

'NPV concept' laat toe om problemen met interest rate swaps bij Dexia, Vestia, ... te begrijpen (en voorkomen)

Laat dus niet toe dat :

- Minder gevaarlijke financiële risico's in gevaarlijkere financiële risico's worden omgezet
- Mensen risicotekniken misbruiken (CDS!)

III. Mergers & Acquisitions

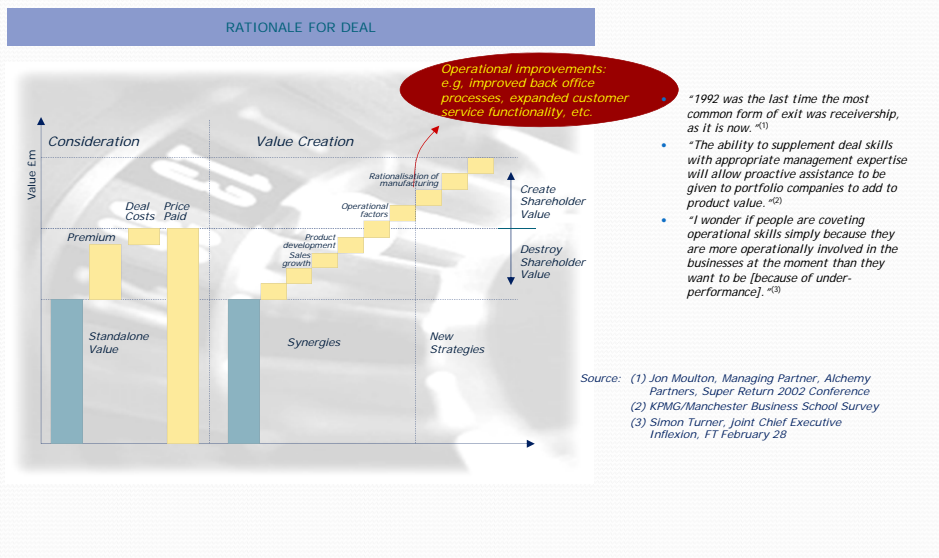
In 70% van de deals geen waardecreatie voor aandeelhouders van kopende ondernemingen

Hoe komt dat ?

Simpel te begrijpen op basis van basistechnieken voor waardebeoordeling van ondernemingen

11

Almost 70% of deals add no value, why?
Operational performance improvement is recognised as being key to realising value from transactions



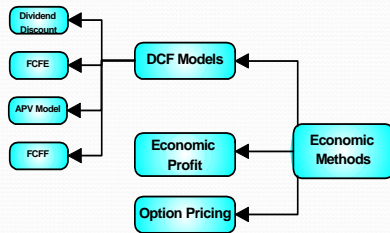
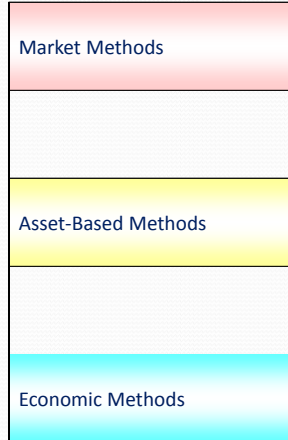
Choosing Valuation Methods

There are basically three valuation methods (market, asset-based and economic methods) which contain many models.

For example, under economic methods, there are three main models - DCF, Economic Profit (EVA, ROIC and CFROI) and option pricing models.

Within DCF models there are further sub-models depending on whether you are discounting dividends, FCFE or FCFF.

Even within each sub-model, further choices can be made as to whether 2-stage, 3-stage or multi-stage explicit growth periods are used.



IV. Working capital management

Manage niet alleen resultatenrekening !

Voorbeeld

Was er in 2013 waardecreatie?

Resultatenrekening	2012	2013	%verandering
Verkopen	2000	2200	10%
Operationele kosten	1850	2000	8%
Opbrengsten voor interesten en belastingen (EBIT)	150	200	33%
Te betalen interesten (10%)	50	55	
Belastbare winst	100	145	45%
Belastingen (40%)	40	58	
Netto Winst	60	87	45%

(vervolg)

Balans							
Activa	2012	2013	%	Passiva	2012	2013	%
Kas	100	40	60%	KT schuld	150	300	100%
Werkkapitaal	500	700	40%	LT schuld	250	250	0%
Vaste activa	300	360	20%	Eigen vermogen	500	550	10%
Tot. activa	900	1100	22%	Tot. passiva	900	1100	22%

PS: vereist rendement op eigen vermogen is 20%

V. Conclusies

Keep it simple:
met (kritische) basiskennis in
finance kan heelwat ellende
voorkomen worden !

17



Dank u !

Nog Vragen ?