

# ECONOMISCH-STATISTISCHE BERICHTEN

UITGAVE VAN DE STICHTING HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

30 november 1966  
51e jaargang, no. 2570  
verschijnt wekelijks

## COMMISSIE VAN REDACTIE:

L. H. Klaassen; H. W. Lambers; P. J. Montagne; J. Tinbergen; A. de Wit.

## REDACTEUR-SECRETARIS:

A. de Wit.

## ADJUNCT REDACTEUR-SECRETARIS:

P. A. de Ruiter.



## COMMISSIE VAN ADVIES VOOR BELGIË:

F. Collin; J. E. Mertens de Wilmars;  
J. van Tichelen; R. Vandeputte; A. J. Vlerick.

## SECRETARIS COMMISSIE VAN ADVIES VOOR BELGIË:

J. Geluck.

## INHOUD

Dertigduizend? ..... 1231

*Prof. Dr. J. Horring:*

Saneren door subsidiëren 1232

*Drs. L. W. Kokee:*

Herinvestering van „cash flows” (II) ..... 1236

*P. A. Zeven:*

Het wetsontwerp „Zware Geneeskundige Risico's” .. 1239

*W. Weima:*

Winstmaximering bij landbouwcoöperaties en hun leden-ondernemingen .... 1241

Ingezonden stuk:

*Prof. Dr. M. P. Gans:* Een nadere beschouwing over deposito-promessen .... 1244

Recente publikaties ..... 1245

Mededelingen voor econo-  
misten ..... 1247

*Prof. Dr. C. D. Jongman:*

Geld- en kapitaalmarkt .. 1247

AUTEURSRECHT VOORBEHOUDEN

## Dertigduizend?

HET „wee ons” is dezer dagen niet van de lucht. Velen voelen zich geroepen de rol van (economische) Cassandra te vervullen, een Cassandra echter aan wier woorden ditmaal wél geloof wordt gehecht, alhoewel het vele van deze zieners aan de daartoe nodige economische deskundigheid ontbreekt. Ernstiger op te vatten zijn natuurlijk de uitlatingen van economen met een geheide reputatie. Als zij „wee ons” gaan roepen, is de „luisterdichtheid” groter en intenser. Zij dienen zich dan ook goed bewust te zijn van het effect van hun profetieën.

Terzake. Een week geleden sprak Prof. Dr. H. J. Witteveen op de door de Centrale Kamer van Handelsbevordering georganiseerde Exportdag. Na te zijn ingegaan op de allengs somberder prognoses ten aanzien van onze betalingsbalans over 1966, waarschuwde hij voor een loonstijging in de contracten voor het komend jaar, welke de 3½ pCt. te boven zou gaan. Want elk procent loonstijging méér zou een ongeveer even grote procentuele daling van de werkgelegenheid veroorzaken, m.a.w. 1 pCt. loonstijging meer dan 3½ pCt. zou een stijging van de werkloosheid met 30.000 man ten gevolge kunnen hebben.

Minder trouw dan op de door het Centraal Planbureau aangegeven 3½ pCt. stijging contractloon<sup>1)</sup> verlaat Witteveen zich op de eveneens door het C.P.B. aangeduide gevolgen van een stijging boven dit percentage. Witteveen zegt: „1 pCt. meer, 30.000 man werklozen meer”; het C.P.B. stelt: „1 pCt. meer, 100 man werklozen meer” (Verkenning 1967, blz. 33). Honderd of dertigduizend werklozen meer; het maakt wel enig verschil voor onze economie!

Men zal wellicht opperen dat Witteveen hoogstwaarschijnlijk een lange-termijneffect voor ogen staat en dat het C.P.B. daarentegen op een kort-zichteffect doelt. In de Verkenning is over een dergelijk lange-termijneffect niets te vinden. Het Centraal Economisch Plan 1966 biedt evenwel een aanknopingspunt. Past men de daarin op blz. 94 gegeven redenering toe, d.w.z. betreft men het zgn. tweedejaars-effect in de beschouwing, dan bedraagt de werkloosheidstoename als gevolg van een extra stijging van het contractloon met 1 pCt. ca. 2000 man in twee jaar. Dit getal zou men dus, gesteld dat Witteveen hierop doelt, het effect op lange termijn kunnen noemen. Het zou ons — en naar wij veronderstellen ook het Planbureau — heel wat waard zijn Witteveens berekening in details te zien uitgevoerd. Tweeduizend of dertigduizend man per procent loonstijging boven de genoemde 3½ pCt.; deze professorale „multiplier” van vijftien lijkt ons nogal hoog.

Wij willen niet zo ver gaan in ons commentaar als de heer Kloos, die Witteveens uitlatingen een politiek doel toeschreef. Als evenwel een consciëntieus wetenschapsbeoefenaar als Witteveen meent de noodklok te moeten luiden, dient hij zich wel bewust te zijn van de „impact” zijner woorden, woorden die berusten op een zonder nadere toelichting aanvechtbaar aandoende berekening. Crises worden ons reeds voldoende aangepraat<sup>2)</sup>.

dR

<sup>1)</sup> Overigens een irreëel percentage. Men leze daartoe nog eens de bijdragen van Prof. Dr. W. Hessel en Prof. Dr. J. Pen in het „Begrotingsnummer” van E.-S.B. van 5 oktober jl.

<sup>2)</sup> Het is daarom des te plezieriger wanneer uit het bedrijfsleven zelf andere geluiden worden gehoord. Op de „toogdag” van de Vereniging voor de Staatshuishoudkunde, jl. zaterdag, sprak Dr. M. Weisglas als zijn mening uit dat de bedrijfssluitingen van de afgelopen periode meer voortvloeien uit de structurele facetten van de Europese economische integratie, die uiteindelijk een gezondmakend effect hebben, dan dat zij het resultaat zijn van recessieaspecten.

*Prof. Witteveen heeft, helaas te laat voor ons om er aandacht aan te kunnen schenken, in de N.R.C. van 29 november een nadere toelichting gegeven.*

# Saneren door subsidiëren

## Een vergelijking van de saneringsmaatregelen ten behoeve van landbouw en midden- en kleinbedrijf

Wie zich aan een ander spiegelt. . . .

**O**NDERZOEK naar de betekenis en doelmatigheid van overheidsuitgaven is voortdurend geboden. Enigszins bevreemdend is dat in sommige kringen dit wordt ervaren als een blijk van wantrouwen in de goede bedoelingen van de overheid of een tak daarvan, terwijl het juist gewaardeerd zou moeten worden als hulpverlening bij het bereiken van het hoofddoel. Dat hoofddoel zal toch niet anders kunnen zijn dan de vergroting van de som van ons aller welvaart. Hoe meer de baten de kosten in maatschappelijke zin overtreffen hoe hoger de prioriteit van een bepaalde besteding kan zijn, terwijl in elk geval de baten groter moeten zijn dan de kosten om het paard niet achter de welvaartswagen te spannen.

Het vorenstaande geldt ongeacht de omvang van de afzonderlijke bestedingsposten, maar klemt toch wel meer naarmate de bedragen groter worden. De „Stichting Ontwikkelings- en Saneringsfonds voor de Landbouw” is in 1963 begonnen met een dotatie van f. 50 mln. uit de Staatskas. Hiervan was de helft bestemd om door middel van voorschotten te voorzien „in de acute noodsituatie van een aantal financieel zwakkere bedrijven”, die te lijden hadden van het slechte weer in dat jaar. Hieraan is in 1966 nog f. 11,8 mln. toegevoegd, terwijl op de begroting voor 1967 opnieuw een post van f. 45 mln. voor dat jaar is uitgetrokken. Na de aanloopperiode dus een sterke stijging van de lopende uitgaven. Daarbij komen evenwel nog de aangegane verplichtingen voor toekomstige uitkeringen ingevolge de beëindigingsregelingen. Die bedroegen volgens het eerste verslag van de Stichting<sup>1)</sup> reeds eind 1965 vermoedelijk rond f. 100 mln. Volgens de Rijksbegroting 1967 worden de in totaal aangegane verplichtingen, verminderd met de gedane betalingen per 31 december 1967, geraamd op f. 310 mln. Dat loopt dus met rond f. 100 mln. per jaar op.

Op de begroting 1967 van het Ministerie van Economische Zaken is voor de eind september 1966 tot stand gekomen „Stichting Ontwikkeling en Sanering voor het Midden- en Kleinbedrijf” nog slechts f. 6 mln. uitgetrokken. De Staatssecretaris van Economische Zaken heeft het bestuur van de Stichting bij zijn installatie echter alvast gerustgesteld met de mededeling, dat de regering aan dit college in feite „de goede besteding van enige honderden miljoenen guldens” toevertrouwt. De omvang van de bestedingen, maar vooral van de financiële verplichtingen voor latere jaren, van de beide fondsen kan men dus stellig niet „en bagatelle” behandelen.

Nu is het niet zo eenvoudig tot een sluitende vergelijking te komen van de baten en kosten van dit soort overheidsuitgaven. Elke poging daartoe is m.i. echter een stap in de goede richting. Met betrekking tot de regeling van de bedrijfsbeëindiging van landbouwbedrijven heb ik begin 1965 in dit blad reeds een dergelijke poging gewaagd<sup>2)</sup>. Ondertussen zijn veranderingen aangebracht in bestaande regelingen en zijn er nieuwe aan toegevoegd bij de landbouw.

<sup>1)</sup> Verslag van de periode 1963-1965, *Stichting Ontwikkelings- en Saneringsfonds voor de Landbouw*, 1966, blz. 13.

<sup>2)</sup> „De beëindigingsvergoedingsregeling in de landbouw”, *E.-S.B.*, 1965, blz. 62 en 146.

Bij het fonds voor de middenstand worden de werkzaamheden direct al gestart met een aantal uitgewerkte regelingen. Het ligt voor de hand dat bij de opstelling hiervan de regelingen voor de landbouw model hebben gestaan. Deze hebben in elk geval het in de ambtelijke wereld zo belangrijke precedent geschapen. Het behoeft dan ook niet te verwonderen dat in sommige opzichten de regelingen voor het midden- en kleinbedrijf identiek of naar inhoud vrijwel gelijk zijn uitgevallen. Merkwaardig is dat er ook markante verschillen voorkomen. Een vergelijking op deze punten is stellig van betekenis. Dit geldt zowel voor de maatregelen ter bevordering van de ontwikkeling als van de sanering.

In enkele Westeuropese landen zijn op het terrein van de landbouw de laatste jaren regelingen van gelijksoortige strekking tot stand gekomen of voorstellen daartoe in behandeling. Het loont de moeite deze in de vergelijking met Nederland te betrekken.

Hoewel met saneren van een bedrijfstak heel goed zowel de ontwikkeling of verbetering van bedrijven als de liquidatie van minder goede bedrijven kan worden bedoeld, heeft saneren in het kader van de beide fondsen de speciale betekenis van bedrijfsbeëindiging gekregen. Dit artikel gaat over de saneringsmaatregelen in deze beperkte zin.

Aanvankelijk waren de saneringsmaatregelen van het fonds voor de landbouw uitsluitend gericht op liquidatie van bedrijven van oudere boeren door middel van het toekennen van een lijfrente (Bedrijfsbeëindigingsregeling I). Met ingang van 1 januari 1966 is daar een tweede regeling (Bedrijfsbeëindigingsregeling II) aan toegevoegd, waarbij geen beperkingen met betrekking tot de leeftijd gelden, door middel van een kapitaaluitkering. Dit patroon wordt ook gevolgd voor het midden- en kleinbedrijf. De vergelijking zal daarom worden ingedeeld naar de regelingen voor de oudere ondernemers die een lijfrente krijgen en de andere groep, waarvoor een kapitaaluitkering beschikbaar is.

### Beëindigingsregeling met behulp van een lijfrente

**D**E voorwaarden waaraan voldaan moet worden, zijn — op twee belangrijke punten na — vrijwel gelijk.

Voor de landbouw mag het fiscale inkomen in de laatste drie jaren gemiddeld niet meer hebben bedragen dan f. 8.000 (aanvankelijk f. 6.500) per jaar. Voor het midden- en kleinbedrijf is geen vast maximum bedrag bepaald, maar aansluiting gezocht bij het minimum loon van werknemers van 25 jaar en ouder, vermeerderd met een bedrag voor vakantietoelage, sociale lasten, kinderbijslag voor 2 kinderen en een rentevergoeding van 4 pCt. over het in het bedrijf geïnvesteerde eigen vermogen. Voor de driejaarlijkse periode 1963-1965 komt dit in totaal ook op rond f. 800 per jaar uit.

De hoogte van de periodieke uitkeringen gedurende het leven van de ondernemers — resp. hun weduwe — is gelijk, behalve dan dat bij de middenstand een gedeelte hiervan kan worden gebruikt om het liquidatieverlies te vereffenen.

De twee belangrijke verschilpunten hebben betrekking op:

#### a. de leeftijdsgrens.

Bij het midden- en kleinbedrijf staat de regeling alleen

open voor ondernemers, die tenminste 55 jaar oud zijn en bovendien vóór 1914 zijn geboren. Dat laatste betekent dat vanaf 1969 de vereiste minimum leeftijd elk jaar met één jaar omhoog gaat. Voor de landbouw was aanvankelijk de vereiste minimum leeftijd ook op 55 jaar gesteld, maar deze is naderhand met ingang van 1 januari 1966 juist blijvend verlaagd tot 50 jaar.

#### *b. de werkingsduur.*

De regeling voor de landbouw kent geen vooraf bepaalde beperking naar tijdsduur. Voor het midden- en kleinbedrijf is de werkingsduur beperkt, nl. zodanig dat de aanmelding voor sanering gedurende vijf jaren wordt opengesteld.

Voor zover mij bekend, is er slechts één land (t.w. Frankrijk), waar een dergelijke regeling in de landbouw bestaat, terwijl in Engeland een wetsontwerp met deze strekking in behandeling is. In Frankrijk kan een extra lijfrente bij bedrijfsbeëindiging worden verkregen, indien de leeftijd van de boer tenminste 65 jaar bedraagt of in geval van invaliditeit vanaf een leeftijd van 60 jaar. Volgens het Engelse wetsvoorstel kan bij bedrijfsbeëindiging vanaf 55 jaar een extra lijfrente worden verkregen. In Frankrijk wordt geen maximum grens aan het inkomen gesteld; in Engeland wordt dit ook niet voorgesteld, maar moet het betreffende bedrijf beneden de „commercial standard” vallen.

Behalve de leeftijdsgrens is ook de hoogte van de toe te kennen extra lijfrente van betekenis voor de vergelijking. De lijfrente in Frankrijk is mede afhankelijk van de grootte van het geliquideerde bedrijf en varieert daarom tussen een minimum van 1.200 franks (dus f. 880) en een maximum van 2.000 franks (dus f. 1.466) per jaar, onafhankelijk van de leeftijd waarop het bedrijf wordt beëindigd<sup>3)</sup>. De voorgestelde Engelse regeling houdt een vaste lijfrente in van £ 100 plus £ 1 per acre, onafhankelijk van de leeftijd waarop het bedrijf wordt beëindigd<sup>4)</sup>. Dat zou dus voor een bedrijf van 5 ha neerkomen op rond f. 1.140 en voor een bedrijf van 20 ha op rond f. 1.520 per jaar, indien dit tenminste niet te groot is voor de regeling.

In Nederland zijn de uitkeringen welvaartvast door koppeling aan het indexcijfer van de lonen. De uitkeringen zijn gedifferentieerd naar leeftijd, waarop de ondernemer zijn bedrijf beëindigt. Voor het verkrijgen van een indruk over de hoogte van de uitkeringen per jaar, zoals die sinds 1 januari 1966 gelden (welke dus vermoedelijk per 1 januari 1967 met ongeveer 10 pCt. zullen moeten worden verhoogd) is het voldoende, voor drie karakteristieke leeftijden de hoogte van de uitkeringen te vermelden. Deze zijn als volgt:

#### *Bij beëindiging op de leeftijd van:*

- 50 jaar f. 2.556 p.j. tot 65 jaar; daarna f. 1.236 p.j., ook voor eventuele weduwe;
- 55 jaar f. 3.324 p.j. tot 65 jaar; daarna f. 1.236 p.j., ook voor eventuele weduwe;
- 60-65 jaar f. 5.868 p.j. tot 65 jaar; daarna f. 1.236 p.j., ook voor eventuele weduwe;
- 65 jaar en ouder f. 1.236 p.j.; ook voor eventuele weduwe.

#### **Beëindigingsregeling met behulp van een liquidatievergoeding**

**V**oor degenen, die beneden de gestelde leeftijdsgrens van 50 jaar in de landbouw en 55 jaar (mits vóór 1914 geboren) in de middenstand vallen, biedt deze regeling

een aanmoediging om het bedrijf van de hand te doen. Ook hier zijn twee opmerkelijke verschillen te constateren in de regelingen, nl. ten opzichte van:

#### *a. de inkomensgrens.*

Om van deze regeling gebruik te kunnen maken, moet voor het midden- en kleinbedrijf de ondernemer wat zijn fiscale inkomen betreft de laatste drie jaren onder dezelfde grens zijn gebleven als geldt voor de regeling met een lijfrente. De regeling is dus kennelijk gericht op economisch zwakke bedrijven. Bij de landbouw is in het geheel geen inkomensgrens gesteld. Dat houdt dus ook in dat diegenen boven 50 jaar, waarvan het inkomen boven f. 8.000 lag, van deze regeling gebruik kunnen maken.

#### *b. de hoogte van de liquidatie-uitkering.*

Voor het midden- en kleinbedrijf is de vergoeding bij liquidatie in het normale geval bepaald op f. 2.000. Deze uitkering is mede bedoeld ter tegemoetkoming in een eventueel nadelig liquidatiesaldo. Ten behoeve van bijzondere individuele gevallen zal een hogere vergoeding kunnen worden toegekend, echter tot een maximum van f. 5.000. De liquidatievergoeding kan ook worden toegekend aan iemand boven de leeftijdsgrens, die een lijfrente gaat ontvangen, maar dan wordt de vergoeding op de lijfrente gekort.

Voor de landbouw is de hoogte van de beëindigingsvergoeding gekoppeld aan de waarde van de vrijkomende grond, zoals die tot uitdrukking komt in de pachtwaarde. De beëindigingsvergoeding bedraagt het tienvoud van de pachtwaarde. Een maximum is niet gesteld. De pachtwaarde per ha varieert globaal tussen f. 100 en f. 300. Bij een gemiddelde van f. 200 per ha zal de bedrijfsbeëindigingsvergoeding bij een oppervlakte van 5 ha dus f. 10.000 en bij 20 ha dus f. 40.000 bedragen.

Een regeling, die er in de verte wel wat op lijkt, heb ik alleen in Frankrijk aangetroffen. Daar bestaat een „prime de départ et d'installation” voor boeren, die hun bedrijf beëindigd hebben en bovendien een gesubsidieerde omscholingscursus met succes hebben voltooid. (Deze regeling geldt ook voor in de landbouw overtollige gezinsleden en werkloze landarbeiders). Alleen boeren met kleine bedrijven of degenen die door onteigening of anderszins hun bedrijf zijn kwijt geraakt, komen er voor in aanmerking. De premie is niet hoog, nl. tenminste gelijk aan het loon van 400 uur arbeid en ten hoogste gelijk aan het loon van 1.200 uur arbeid, gerekend volgens het minimum loon; dus naar Nederlandse maatstaf rond f. 1.000 à f. 3.000<sup>5)</sup>.

Het Engelse wetsontwerp voorziet ook in een liquidatie-uitkering bij beëindiging van bedrijven kleiner dan de „commercial standard”. Bovendien komen daarvoor alleen in aanmerking, degenen beneden de leeftijd van 65 jaar. Degenen tussen 55 en 65 jaar hebben de keuze tussen de lijfrente en de uitkering ineens. De voorgestelde uitkering bedraagt per bedrijf £ 500 plus £ 15 per acre. Dat komt dus neer op rond f. 6.900 voor een bedrijf van 5 ha en op f. 12.500 voor een bedrijf van 20 ha, indien dat tenminste nog zou liggen beneden de „commercial standard”.

In Zweden is onlangs een staatscommissie voor de landbouwpolitiek gekomen met het voorstel bij beëindiging van landbouwbedrijven een subsidie voor beëindiging en omscholing te verlenen, variërend tussen rond f. 3.500 en f. 15.000 per geval. Evenals bij het fonds voor de Neder-

<sup>5)</sup> Idem noot 3, blz. 117.

<sup>3)</sup> W. Stolz: „Der französische Sozialfonds zur Agrarstrukturverbesserung”, *Agrarwirtschaft*, 1966, blz. 114.

<sup>4)</sup> Press Notices M.A.F.F. 28/4/66-1, met toelichting van de „Agriculture Bill” in *The development of agriculture*, Cmnd 2738.

landse middenstand wordt tevens voorgesteld de werkingsduur te beperken tot vijf jaar (mededelingen in een recente voordracht te Wageningen van Prof. Hjelm uit Uppsala).

Het is mogelijk dat hier en daar in het buitenland bestaande regelingen aan mijn aandacht zijn ontsnapt. In het verslag van de Stichting Ontwikkelings- en Saneringsfonds voor de Landbouw wordt (blz. 10) vermeld, dat via de Nederlandse landbouwwattachsés waardevolle informatie over dit soort maatregelen in verschillende Europese landen zijn verkregen, die jammer genoeg niet in het verslag zijn weergegeven. Zo nodig kan dus van die zijde voor aanvulling en eventuele correctie worden zorggedragen.

#### Vanwaar deze verschillen?

DE verstrekte gegevens wijzen duidelijk uit dat de bedrijfsbeëindigingsregelingen voor landbouwbedrijven in Nederland belangrijk ruimer van opzet en royalser van uitvoering zijn dan voor middenstandsbedrijven. Hetzelfde geldt in vergelijking met bestaande en voorgestelde soortgelijke regelingen voor de landbouw in het buitenland. Hoe kunnen deze verschillen misschien worden verklaard?

Aan verschil in doelstelling kan het niet liggen. Op beide terreinen ligt het in de bedoeling de structuur van de bedrijfstak te verbeteren. De doelstelling ligt hoofdzakelijk in het economische vlak. Daarom ressorteren de stichtingen ook onder „Landbouw” en „Economische Zaken” en niet onder „Sociale Zaken”. Bij de verbetering van de structuur door het opheffen van niet-levenskrachtige bedrijven of „niet-rendabele bedrijven”<sup>6)</sup> komt wel een sociaal element naar voren, nl. dat deze beëindiging voor de betrokken ondernemers op „sociaal-verantwoorde wijze”<sup>6)</sup> gebeurt. De vraag is: hoever moet men hier mee gaan? Die vraag is kennelijk nogal wat verschillend beantwoord op het terrein van de middenstand en de landbouw. Bij de landbouw komt men immers reeds vanaf het 50ste levensjaar in aanmerking voor een lijfrente, terwijl bij de Bedrijfsbeëindigingsregeling II voor de landbouw geen inkomensgrens wordt gehanteerd en ook geen maximum aan de kapitaaluitkering is gesteld.

Waarschijnlijk moet men de oorzaak van de ruimere en royaler opzet zoeken in de uiteenlopende omstandigheden op beide terreinen. De structuurverbetering komt zowel in de landbouw als in de middenstandsbedrijven voornamelijk tot stand door bedrijfsvergroting. Bij de middenstandsbedrijven wordt door opheffing van bedrijven de omzet van de overblijvende bedrijven vergroot. De totale omzet stijgt er niet door, maar per bedrijf wordt de omzet vergroot en allicht ook de omzet per man. Bij de landbouw ligt het niet zo eenvoudig, daar hier voor bedrijfsvergroting de beschikking over meer landbouwgrond van veel betekenis is. Deze extra grond kan vrijwel alleen worden verkregen door onttrekking aan andere bedrijven, die tot opheffing overgaan. De wens tot het ter beschikking krijgen van een zo groot mogelijke oppervlakte grond voor vergroting van overblijvende bedrijven vormt de sleutel voor het begrijpen van deze afwijking. De aandrang tot verhoging van de inkomensgrens en tot verlaging van de leeftijdsgrens werd dan ook niet gemotiveerd in het belang van vastgelopen ondernemers, maar omdat verwacht werd dat daardoor meer grond beschikbaar zou komen. Volgens het verslag was dat tot eind 1965 namelijk slechts gemiddeld 4½ ha per geliquideerd bedrijf. Ook is uit het motief van

grondverwerving de Beëindigingsregeling II, evenredig aan de pachtwaarde en oppervlakte grond, verklaarbaar.

#### Beoordeling Beëindigingsregeling I

DE vraag is, of deze opvatting met betrekking tot het belang van de vrijkomende grond als economisch houdbaar kan worden beschouwd. De vergroting van de bedrijven met behulp van de vrijkomende grond zal bijdragen tot „produktiviteitsverhoging, die niet tot een soms ongewenste produktievergroting leidt” zegt de Memorie van Toelichting<sup>7)</sup> terecht. Waar schuilt nu precies het voordeel van deze produktiviteitsverhoging van de bedrijfsvergroting? Privaat-economisch natuurlijk bij de betrokken bedrijven. Maatschappelijk of macro-economisch echter elders. De totale omzet in de middenstandsbedrijven gezamenlijk en op het totale landbouwareaal gezamenlijk zal immers niet stijgen door het uitvallen van een aantal bedrijven. De maatschappelijke winst is gelegen in de vrijkomende arbeid van de opgeheven bedrijven voor extra productie elders, hetgeen een toevoeging aan het nationaal produkt betekent. De winst schuilt dus maatschappelijk niet in de vrijkomende grond; die levert voor en na de opheffing van een aantal bedrijven waarschijnlijk immers ongeveer dezelfde hoeveelheid produkten.

Het komt mij dan ook voor dat bij de maatregelen voor de bedrijfsbeëindiging in de landbouw de verwerving van grond (die privaat-economisch wel belangrijk is) uit maatschappelijk gezichtspunt ten onrechte centraal is gesteld. Het vrijmaken van arbeid voor andere werkzaamheden moet m.i. zowel op het terrein van de middenstandsbedrijven als op dat van de landbouwbedrijven centraal staan. Hiervoor is een maatschappelijk financiële bijdrage verantwoord. Er is m.i. dan ook geen reden om belangrijke verschillen te maken voor de beëindigingsregelingen op deze beide terreinen.

Wanneer kan nu gezegd worden dat de bedrijfsbeëindiging voor de betrokken ondernemer „sociaal verantwoord” is? Er bestaan in landbouw en middenstand gevallen waar oudere ondernemers voldoende arbeidskracht en capaciteit missen om er bovenop te komen. Op een bijdrage in het productieproces elders moet bij bedrijfsbeëindiging van dezen dan ook maar niet of nauwelijks worden gerekend. Het zijn gevallen, die waarschijnlijk ook in de termen zouden vallen van de Algemene Bijstandswet. Waarschijnlijk kunnen deze mensen op een betere en voor hen meer aantrekkelijke wijze worden geholpen in het kader van de saneringsregeling! Het is eigenlijk verhelpen van maatschappelijk zeer en als zodanig meer een sociale dan een economische daad. Voor deze groep oudere niet-valide ondernemers lijkt mij de bestaande beëindigingsregeling I met de hulp van periodieke uitkeringen zowel in landbouw als middenstand aanvaardbaar op sociale gronden.

Voor valide ondernemers lijkt het mij daarentegen nogal kras te veronderstellen, dat deze na het bereiken van hun 50ste levensjaar niet meer in staat zijn elders een voldoende inkomen te verdienen of althans behoefte zouden hebben aan een aanvulling lopende van rond f. 2.500 tot bijna f. 6.000 per jaar. In het verslag<sup>8)</sup> wordt erop gewezen, dat de leeftijd van 50 jaar aansluit op de bovengrens van de omscholingsmogelijkheden van het Ministerie van Sociale Zaken en Volksgezondheid. Nu wil het mij voorkomen, dat het een misvatting is te veronderstellen dat zonder

<sup>6)</sup> Rijksbegroting 1967, Hoofdstuk XIV, Landbouw en Visserij, Memorie van Toelichting, no. 2, blz. 2.

<sup>7)</sup> Idem, noot 6.

<sup>8)</sup> Verslag, zie noot 1, blz. 24.

omscholing geen behoorlijk inkomen meer kan worden verdiend. In de landbouw zelf is er toch ook in loondienst werk te vinden, terwijl ook daarbuiten voor soortgelijk werk of anders ongeschoolde arbeid gelegenheid te over is.

Het is dan ook mijn overtuiging, dat een leeftijdsgrens van 55 jaar om voor een lijfrente in aanmerking te komen — voor zover het valide personen betreft — reeds aan de lage kant is. Uit een sociaal verantwoord gezichtspunt lijkt mij 50 jaar bepaald te laag; de regeling bij de middenstand met het opklimmend minimum lijkt mij beter doordacht.

Maar ook de periodieke uitkeringen die zowel voor landbouw als middenstand gelden, lijken mij veel te hoog voor valide personen tussen 50 en 65 jaar. Het komt mij voor dat deze hoge uitkeringen voor een beperkte groep sociaal-economisch uit een oogpunt van verdelende rechtvaardigheid niet verantwoord zijn tegenover vele andere bevolkingsgroepen (bijv. vrouwelijke zelfstandige werknemers), die ook wel zouden kunnen voelen voor een dergelijke vroegtijdige pensionering. Strikt economisch geredeneerd is de te verwachten arbeidsprestatie elders (die juist door de hoge lijfrente niet wordt aangemoedigd) van deze oudere ondernemers ongetwijfeld niet het maatschappelijk-financiële offer waard, dat gekapitaliseerd gemiddeld op rond f. 50.000 per ondernemer kan worden gesteld. De Franse regeling en het Engelse voorstel liggen ongeveer op hetzelfde peil als in Nederland na het 65ste levensjaar. Het lijkt mij dat voor valide ondernemers een gelijkblijvende periodieke uitkering op dit peil voldoende is.

Daarbij verdient het m.i. ook ernstige overweging de werkingsduur van de regeling voor de landbouw, evenals die voor de middenstand, te beperken. Men moet eventuele gegadigden niet in de verleiding brengen hun inkomen te drukken door minder inspanning om onder de inkomensgrens te komen.

#### Beoordeling Beëindigingsregeling II

**N**OG sterker dan bij de eerste regeling komt hierbij voor de landbouw het aspect van de grondverwerving naar voren. Deze regeling is ontstaan bij de ruilverkaveling in de periode van prijsbeheersing om als het ware langs een omweg met de zwarte prijzen voor grond te kunnen concurreren. De prijsbeheersing is afgeschaft; de eigenaar komt nu bij verkoop volledig aan zijn trekken.

Is er dan toch niet voldoende reden deze kapitaalvergoeding van tienmaal de pachtwaarde toe te passen om bedrijfsbeëindiging te bevorderen? In 1965 heb ik zelf een summier pleidooi gevoerd <sup>9)</sup> voor algemene toepassing ervan; en zowaar per 1 januari 1966 is deze wens vervuld. In het verslag <sup>10)</sup> wordt vooropgesteld, dat deze regeling „meer in het bijzonder is toegespitst op bevordering van de mobiliteit van de grond”. Mijn motivering luidde als volgt: „In het bijzonder voor de jongere boeren zou dit een stimulans kunnen zijn om de overgang naar een ander beroep te wagen. Hoe jonger degene is, die de landbouw verlaat, des te groter is de maatschappelijke winst in produktieverhoging elders” <sup>9)</sup>. Deze motivering houd ik staande, maar het middel lijkt mij bij nader inzien niet voldoende aangepast aan het doel.

In de Memorie van Toelichting wordt over de Bedrijfsbeëindigingsregeling II — waarvoor de aanvragen pas goed en wel in behandeling zijn — het volgende medegedeeld: „Daarbij is het opgevallen, dat er nogal wat aanvragen

zijn binnengekomen van landbouwers wier aanvraag voor bedrijfsbeëindigingsvergoeding via regeling I moest worden afgewezen” <sup>11)</sup>. Dat betekent dus dat juist oudere boeren, die toch over een betrekkelijk kort aantal jaren ermee op moeten houden, dit buitenkansje willen grijpen. Onlangs kwam mij het geval ter ore van een pachter zonder opvolger van 59 jaar die met goedvinden van zijn verpachter zijn bedrijf van 30 ha aan zijn buurman in pacht wilde overdoen en daarbij dan volgens Beëindigingsregeling II rond f. 60.000 uit de Staatskas zou kunnen ontvangen. De betrokken man kan men geen ongelijk geven gebruik van deze regeling te willen maken, maar vermoedelijk zullen er toch niet veel mensen zijn die dit maatschappelijk zinvol en adequaat vinden.

Er is m.i. stellig aanleiding de overgang van ondernemers naar andere beroepen te bevorderen; ook door middel van aanmoediging van bedrijfsliquidatie. Echter het vrijkomen van arbeidskracht — en niet het vrijkomen van grond — moet hierbij zelfs in nog sterkere mate centraal staan dan in het geval van regeling I. Een rechtevenredige liquidatievergoeding met de pachtwaarde per ha en het aantal hectares is dan ook niet afgestemd op een beleid dat op het vrijmaken van de arbeid van de ondernemer is gericht. De regeling in Frankrijk en het voorstel in Engeland past volledig in deze gedachtengang. Tekenend is zelfs in Frankrijk de voorwaarde van voltooide omscholing.

Aansluiting bij het Engelse voorstel van f. 5.000, plus rond f. 400 per ha, met bijv. een maximum van f. 10.000 in totaal zou m.i. een grote verbetering zijn en nog altijd veel royaler dan bij de middenstand. Hierbij moet vanzelfsprekend sprake zijn van een bona fide als hoofdberoep gevoerd land- of tuinbouwbedrijf. Bij een dergelijk maximum van de beëindigingsvergoeding behoeft misschien geen maximum aan de bedrijfsgrootte van het te liquideren bedrijf te worden gesteld. Het lijkt mij wel gewenst een leeftijdsgrens te stellen, waarboven men niet voor deze regeling in aanmerking kan komen; bijv. van 55 jaar. Beneden deze leeftijd blijft er nog een element van bespoediging van de bedrijfsbeëindiging in zitten, dat naarmate de ondernemer ouder wordt zijn zin verliest.

Tegenwoordig wordt als eis gesteld (dit geldt ook voor regeling I) dat de grond moet worden verkocht. Dit lijkt mij een overdreven eis, die bovendien in het geval de ondernemer een pachter is, niet kan worden gesteld. In het laatste geval wordt genoeg genomen met verpachting aan iemand anders onder goedkeuring. Het verkopen van grond stuit in landbouwkringen vaak op emotionele en zakelijke bezwaren. De grond is lang in de familie geweest; en hoe het vrijkomende geld te beleggen? Voor degene, die zijn bedrijf wil vergroten, kan koop bovendien op financieringsmoeilijkheden stuiten. Het is ten slotte om het gebruik van de grond — en niet de eigendom ervan — begonnen. Zou de verplichting van een verpachting voor een termijn van tenminste 18 jaar niet voldoende zijn in plaats van de huidige stringente eis van uitsluitend verkoop? Ik dacht dat in vele gevallen beide partijen ermee geholpen zouden zijn en de zaak van de bedrijfsbeëindiging er kosteloos mee bevorderd kan worden.

Aldus besnoeid en herzien zou de Beëindigingsregeling II voor de landbouw nog belangrijk gunstiger blijven dan voor het midden- en kleinbedrijf geldt, waar immers een maximum is gesteld van f. 5.000 en bovendien een inkomensgrens is bepaald.

Wageningen.

J. HORRING.

<sup>9)</sup> Zie noot 2, blz. 64.

<sup>10)</sup> Verslag . . . , zie noot 1, blz. 39.

<sup>11)</sup> Zie noot 6, blz. 40.

In een voorgaand artikel werd de „discounted cash flow method” besproken als instrument voor de beoordeling van investeringsprojecten. Thans worden andere actuele rekentechnieken onderzocht. Met voorbeelden wordt aangetoond dat deze methoden herinvestering van de winst en afschrijving (de „cash flow”) impliceren. Voor het nemen van verantwoorde beslissingen is het echter volgens de schrijver vereist na te gaan (1) welk deel van de opbrengstenstroom in het bedrijf zal worden gehouden en (2) welke opbrengstvoet hierop kan worden verwacht. De auteur ziet de oplossing in een combinatie van het contante-waardebeginsel en het eindwaardebeginsel met verdergaande toepassing van de waarschijnlijkheidstheorie en de theorie van besluitvorming in „capital budgeting”.

# Herinvestering van „cash flows”

## Een beslissende factor voor het rendementscriterium bij investeringsselectie

(II) \*

### Vele methoden niet realistisch

DE DCF-methode geeft de — verwachte — winstgevendheid slechts aan onder voorwaarden waaraan slechts zelden wordt voldaan. Bij wellicht enkele vormen van industriële investering en bij bepaalde financiële overeenkomsten geeft deze methode bruikbare uitkomsten. Beoordeling van projecten door rangschikking naar interne rentevoet (IRV) is foutief, indien herinvestering van (1) de gehele „cash flow” niet mogelijk is tegen (2) de IRV van het betreffende project.

Andere selectiemethoden hebben soortgelijke bezwaren. Bij de *netto contante waarde-methode* bijv., wordt de contante waarde van de „cash flows” berekend op basis van een bepaalde discontovoet. Het noodzakelijkerwijs ingebouwde herinvesteringspercentage voor de gehele „cash flow” is hier gelijk aan die interestvoet. Hunt beschrijft dit aan de hand van een voorbeeld waarin de netto contante waarde nihil is. In het meer realistische geval van een positieve netto contante waarde kan het herinvesteringsmechanisme worden aangetoond door een eindwaardeberekening.

Veronderstel een initiële investering ad f. 1.000 op to met als „cash flows” f. 500, f. 500, f. 300 en f. 300 op  $t_1$  tot en met  $t_4$ . De netto contante waarde bij een discontovoet van 10 pCt. is f. 298. Deze uitkomst wordt ook gevonden, indien de contante waarde van het verschil tussen de eindwaarde van de „cash flows” en de eindwaarde van de investering wordt berekend:

$$\begin{aligned} f. 1.900,50 - f. 1.464,10 &= f. 436,40; \\ f. 436,40 \times 0,68301 &= f. 298. \end{aligned}$$

### De gemiddelde winstvoet

Per definitie is de berekening van de zgn. gemiddelde winstvoet, ofwel „rate of return on average investment”, niet gebaseerd op het contante-waardeprincipe. Nochtans is aan te tonen dat de rangschikking van projecten naar dit criterium *niet* verandert, indien de „cash flows” worden verondersteld te worden geherinvesteerd tegen een (niet-samengesteld) interestpercentage dat voor elk pro-

\* (1) in *E.-S.B.* van 23 november 1966, blz. 1215-1217.

ject gelijk is aan de gemiddelde winstvoet van dat project.

Ook bij het gebruik van deze selectiemaatstaf moet men zich afvragen of (1) het herinvesteringspercentage reëel is, en of (2) dit niet een vast percentage dient te zijn in plaats van te verschillen naar project.

### De „two-rate method”

Hunt ontwikkelde zijn „two-rate method” om te voorkomen dat „the same rate of discounting is used to evaluate both the funds flows that are amounts of income and those that are needed to restore a depreciating capital”. Deze methode gaat uit van herinvestering van het „sinking fund” tegen de toekomstige gemiddelde rentabiliteit van het in de onderneming geïnvesteerde vermogen. Het kostenpercentage van het leenvermogen is het criterium voor het al dan niet accepteren van projecten. In het weinig voorkomende geval van constante „cash flows” wordt het meerdere van de „cash flow” boven de „sinking fund”-annuïteit uitgedrukt als een percentage van het investeringsbedrag. De zgn. „index of investment value” wordt verkregen door deling van dit percentage door het kostenpercentage van het leenvermogen. Aldus wordt een rangschikking van projecten verkregen: elke gulden in een bepaald project geïnvesteerd heeft x maal meer waarde dan het uitzetten van een gulden tegen het toetsingspercentage.

Ingeval van ongelijke „cash inflows” is de uitdrukking van het meerdere van de „cash flow” boven de „sinking fund”-annuïteit als een percentage van de investering niet direct mogelijk. Twee aspecten doen zich hierbij voor.

1. Door toepassing van het contante-waardebeginsel en het eindwaardebeginsel is een serie jaarlijks gelijkblijvende bedragen met hetzelfde effect als de onregelmatige reeks vrij eenvoudig te bepalen. Hunt berekent hiertoe eerst de contante waarde van de fluctuerende overschotten van de „cash flows” op de „sinking fund”-annuïteit en bepaalt vervolgens met behulp van de „capital recovery”-factor de jaarlijkse constante. Een en ander op basis van het toetsingspercentage.

(I.M.)

De voordelen van aandelenbezit met beperking van risico: aandelen

### Voorbeeld.

Een investeringsbedrag van f. 1.000 op  $t_0$  en de „cash flows” f. 834,37 op  $t_1$ , f. 734,37 op  $t_2$  en f. 188,81 op  $t_3$  tot en met  $t_5$ . Bij een veronderstelde ondernemingsrentabiliteit van 20 pCt. is de „sinking fund”-annuïteit f. 134,37. Het meerdere van de „cash flows” boven deze annuïteit is f. 700, f. 600 en verder f. 54,44. De constante die bij eveneens veronderstelde kosten van leenvermogen van 2 pCt. hiervoor in de plaats treedt, is f. 300 op  $t_1$  tot en met  $t_5$ . De rentabiliteit van dit project volgens de „two-rate method” is 30 pCt. en de „index of investment value” 15.

2. Gewoonlijk vergt een project in enkele achtereenvolgende perioden investeringen, voordat het „cash inflows” gaat opleveren. Bovendien is veelal bij de aanvang reeds bekend dat te zijner tijd additionele investeringen noodzakelijk zullen zijn. Hunt herleidt alle investeringsuitgaven tot één bedrag op  $t_0$  — het begin van het tijdvak waarin de eerste periodewinst ontstaat —, op basis van het rentabiliteitspercentage van het in de onderneming geïnvesteerde vermogen (sinking fund rate). Als winst wordt aangemerkt het meerdere van een „inflow” boven de „sinking fund”-annuïteit. Als investering wordt derhalve beschouwd de waarde op  $t_0$  van :

- de reeks investeringsuitgaven bij de aanvang van het project, plus additionele investeringen gedurende de levensduur ;
- de bedragen waarmee „cash inflows” de „sinking fund”-annuïteit niet compenseren, eventueel ter grootte van de „sinking fund”-annuïteit zelf, indien over bepaalde periode(n) geen „inflow” wordt verkregen.

Bij een gegeven ondernemingsrentabiliteit hangt de annuïteit echter af van de te reproduceren investering. De interrelatie die zich voordoet bij het bepalen van (1) het equivalent van de investeringsbedragen op  $t_0$  en van (2) de „sinking fund”-annuïteit, wordt door Hunt aangeduid met „some iteration may be necessary”. Het gebruik van mechanische hulpmiddelen is hierbij in vele gevallen echter wel aan te bevelen.

### Effecten van de „two-rates”

De motivering van de „two-rate method” kennen we reeds. Onderscheid zou moeten worden gemaakt naar het winstbestanddeel en de afschrijvingsannuïteit voor het „sinking fund”. Aan deze methode liggen echter in expliciete zin géén twee discontovoeten of samengestelde-interestvoeten ten grondslag. Als herinvesteringsvoet voor het „sinking fund” wordt de gemiddelde (verwachte) rentabiliteit van het ondernemingsvermogen aangehouden. Dit is in overeenstemming met het begrip „time-value” en met „opportunity cost”. Het gebruik van de ondernemingsrentabiliteit is gebaseerd op de niet te onderscheiden samenvloeiing van de inkomsten op afzonderlijke projecten. Het individuele project gaat op in de onderneming als één grote investering.

Deze „opportunity rate” wordt ook gebruikt voor het tot op  $t_0$  herleiden van meerdere investeringsuitgaven. Aan de „cash inflows” voorafgaande investeringen en

ook latere additionele uitgaven worden aan het algemene liquiditeitsfonds van de onderneming onttrokken en missen alternatieve aanwending.

Niet in overeenstemming met de „investment opportunity” in eigen onderneming is het gebruik van het kostenpercentage op leenvermogen voor de berekening van constante periodewinst ingeval van fluctuerende „cash flows”. Dit is geen disconto- of herinvesteringsvoet, doch een toetsingspercentage: de „index of investment value” voor een bepaald project moet de grootte van de overwaarde aangeven in geval van investering in dat project ten opzichte van investering tegen het kostenpercentage.

Verder wordt vrij algemeen een aanmerkelijk deel van de winsten gereserveerd. Het blijft deel uitmaken van het ondernemingsfonds, waaraan het reeds vanaf het begin der verslagperioden ten goede kwam. Ook vindt veelal eerst enkele maanden na de verslagperioden winstvaststelling en -uitkering plaats. Het ontbreken van een expliciete herinvesteringsvoet voor in te houden winsten komt neer op het veronderstellen van een „pay-out ratio” van 100 pCt.

De rangschikking van investeringsprojecten overeenkomstig de „two-rate method” blijft ongewijzigd, indien het rentabiliteitspercentage van elk project afzonderlijk als samengestelde interestvoet vóór de herinvestering van de winstbestanddelen van het project wordt gebruikt.

### Voorbeeld.

Stel dat de reeds genoemde hypothetische investering van f. 1.000 met de „index of investment value” van 15, als project A wordt aangeduid en dat zich nog een tweede mogelijkheid voordoet, nl. project B. De vereiste investering is ook hierbij f. 1.000 op  $t_0$ , doch de „cash flows” zijn vijfmaal achtereenvolgend f. 434,37. De „sinking fund”-annuïteit is f. 134,37 en de onveranderlijke periodieke winst dus f. 300. De rentabiliteit is 30 pCt. en de index 15, evenals bij project A. Bij de veronderstelde ondernemingsrentabiliteit van 20 pCt. is op  $t_0$  de eindwaarde van het „sinking fund” f. 1.000. De eindwaarde van de winstbestanddelen van de „cash flows” tegen 30 pCt. projectrentabiliteit is f. 2.712,93. Een discontovoet van 30 pCt. maakt het totaal van f. 3.712,93 gelijk aan de initiële investering. Een dergelijke berekening voor project A levert eveneens een discontovoet van deze hoogte op, indien van de constant gemaakte winsten wordt uitgegaan.

Men krijgt ook bij het gebruik van de „two-rate method” een verkeerd beeld van de aantrekkelijkheid van investeringsprojecten. Herinvestering van de ingehouden winsten, uitsluitend tegen de voor elk project berekende rentabiliteit, zal niet mogelijk zijn. Bovendien worden niet de constant gemaakte winsten geherinvesteerd, doch een deel van de in werkelijkheid fluctuerende bedragen.

### Relevante herinvesteringsvoet noodzakelijk

De noodzaak van het rekeninghouden met de continuïteit in het investeringsprogramma vloeit voort uit de ongelijkheid van initiële investeringen, „cash flows” en levensduren der projecten. Het is niet mogelijk een ver-

(I.M.)

# VEREENIGD BEZIT VAN 1894

antwoorde uitspraak te doen over de aantrekkelijkheid van een bepaald voorstel zonder verwerking van de consequenties die de plaatsing ervan in het geheel van „capital budgeting” heeft. Het gebruik van een verantwoord herinvesteringspercentage voor het hoogstwaarschijnlijk te herinvesteren deel van de „cash flows” is vereist ter verkrijging van een goede maatstaf voor winstgevendheid en een correcte volgordebepaling van investeringsvoorstellen.

R. H. Baldwin schreef geruime tijd geleden, dat een bepaald project een veel hogere of lagere opbrengst kan hebben dan gemiddeld gebruikelijk is, doch dat dit alleen die investering betreft en niet de daarop volgende herinvestering van de verkregen „inflow”. En ook, dat een onderneming de voor de tenuitvoerlegging van een bepaald project noodzakelijke middelen niet langer kan investeren tegen de gemiddelde ondernemingsrentabiliteit die redelijkerwijs verwacht kan worden. Baldwin ziet de verwachte rentabiliteit van het ondernemingsvermogen als de „value of money” voor de onderneming, tenzij voor een zeer speciale investering geld benodigd is <sup>1)</sup>.

De uitkomst van een winstgevendheidsberekening wordt mede bepaald door de hoogte van het herinvesteringspercentage dat — al dan niet expliciet — aan die berekening ten grondslag ligt. Bij bewust rekeninghouden met herinvestering is zowel de herinvesteringsvoet als het herinvesteringsbedrag beheersbaar. Een gevoeligheidsanalyse al naar mate van waarschijnlijkheid is dan uitvoerbaar. Door verandering in rentabiliteit is het zeer goed mogelijk dat ook een andere rangschikking van projecten wordt verkregen. Uitspraken dat de rangschikking hiervoor in vrij sterke mate ongevoelig is, zijn onjuist. Aanmerkelijke verschillen kunnen worden verkregen indien de „opportunity rate” wordt gehanteerd in plaats van een „borrowing rate” (NCW-methode, als regel), of in plaats van de impliciet aanwezige project-inherente herinvesteringsvoeten (DCF- en conventionele methoden). Deze verschillen kunnen nog worden versterkt doordat het met betrekking tot projecten van ongelijke levensduur nodig is met herinvestering rekening te houden tot aan het einde van het project met de langste levensduur.

De drie uiterst eenvoudige voorbeelden die gebruikt werden om de rekentechniek van de DCF-methode te illustreren, voldoen echter ook hier reeds. Herinvestering van de „cash flows” tegen 20 pCt. levert een eindwaardebedrag op waarvan de contante waarde in alle drie gevallen gelijk is aan de initiële investering bij een rentevoet van — uiteraard — 20 pCt. Als echter een herinvesteringsvoet van 10 pCt. wordt gehanteerd, blijken de discontovoeten resp. 16 pCt., 16½ pCt. en 13 pCt. te zijn. De eerste twee projecten komen nu voor de derde in plaats van daarmee gelijk gerangschikt te zijn.

Bij de bespreking van de „two-rate method” werden de projecten A en B geïntroduceerd, die een gelijke „index of investment value” hebben. De rangschikking verandert indien herinvestering van in te houden win-

## INTERN TRANSPORT TRANSPORTWERKTUIGEN

**TRANSPORTA**

Postbus 3, Jutphaas, Tel. (03471) 4 86  
(I.M.)

sten wordt verwerkt. Veronderstel dat de „pay-out record” van de onderneming aangeeft dat ca. 50 pCt. van de winst wordt gereserveerd. In dat geval is de eindwaarde van de „cash flows” op t<sub>5</sub> f. 2.343,24 bij project A en f. 2.116,24 bij geval B. Project A verdient thans duidelijk de voorkeur, ongeacht op welke wijze verder een index of percentage wordt berekend.

### Samenvatting en aanbevelingen

DE methoden en technieken ter bepaling en beoordeling van de winstgevendheid van voorgestelde investeringsprojecten, bevatten noodzakelijkerwijs een herinvesteringsmechanisme. De meeste selectiecriteria — ook de zgn. conventionele — berusten op herinvestering van de gehele „cash flow”, tegen projectinherente percentages. Sommige technieken zijn ontwikkeld om alleen de „time-value” van het afschrijvingsbestanddeel van de opbrengstenstroom in aanmerking te nemen. Aantoonbaar is echter, dat ook voor het overige deel, de winst, een specifieke „time-value” wordt aangelegd.

Een rangschikking van projecten geeft de volgorde van aantrekkelijkheid niet aan, tenzij expliciet rekening wordt gehouden met de te verwachten opbrengstvoet op die gedeelten van de opbrengstenstroom welke waarschijnlijk worden geherinvesteerd.

Het is mogelijk de winstgevendheid van vele projecten te schatten op een zo werkelijkheidsgetrouw mogelijke manier, door voort te bouwen op de gedachten van Baldwin en op de toepassing van de waarschijnlijkheidstheorie. Hiervoor is het vereist de toepassing van statistische methoden uit te breiden tot het terrein van de waarschijnlijkheid van de ondernemingsrentabiliteit in komende jaren. Het aangeven van relaties tussen bedragen die zullen worden uitgekeerd en die tot herinvestering worden gebracht, is eveneens noodzakelijk.

Uit recente informatie en publicaties blijkt dat „capital budgeting” als een sluitend, doch flexibel systeem van zowel de omvang als de aanwending van het investeringsfonds, mogelijk is. Het is ook een vereiste voor behoud van rentabiliteit of relatieve groei bij steeds toenemende jaarlijkse investeringen.

Een bijkomstig voordeel van de voorgestelde werkwijze is gelegen in het zgn. optimaalprobleem. Door de „overall-approach” wordt een — niet besproken — probleem dat zich bij individuele projectcalculatie voordoet, ondervangen, nl. de omstandigheid dat de combinatie van de meest winstgevend geachte individuele projecten niet noodzakelijkerwijs de meest winstgevendende projectencombinatie is.

<sup>1)</sup>s-Gravenhage.

Drs. L. W. KOKKE.

(I.M.)



**BEDRIJFSADMINISTRATIEKANTOOR HOLLAND N.V.**  
**CENTRUM VOOR ELEKTRONISCHE INFORMATIEVERWERKING**

COOLSINGEL 49 — ROTTERDAM — TELEFOON No. 11 61 55



# Het wetsontwerp

## „Zware Geneeskundige Risico's”

**O**NZE dynamische Minister van Sociale Zaken en Volksgezondheid, Dr. G. M. J. Veldkamp, diende op 24 januari 1966 bij de Staten-Generaal een nieuwe sociale verzekeringswet in, geheten Wet Zware Geneeskundige Risico's (A.W.Z.).

Uit de Memorie van Toelichting blijkt duidelijk, dat tot nu toe bepaalde kosten van geneeskundige behandeling niet verzekeraar waren. Noch de ziekenfondsen, die voor 72 pCt. van het Nederlandse volk de verzekering van de ziektekosten verzorgen, noch de ziektekostenverzekeraars, die voor de overige 28 pCt. de financiering van de zo enorm gestegen kosten van genees- en heelkundige behandeling voor hun rekening nemen, konden belangstelling wekken voor een verzekering op vrijwillige basis van de volgende kosten:

- (a) die van onbepaalde — eventueel zelfs levenslange — verpleging in een psychiatrische inrichting;
- (b) die van het verblijf van patiënten in inrichtingen voor geestelijk of lichamelijk gehandicapten, zoals gebrekkigen, achterlijken, debielen, blinden, doofstommen enz.

Dat de verzekering van de kosten onder (a) bedoeld niet tot ontwikkeling kon komen, is begrijpelijk. Het is in het verleden al op weerstand gestuit de kosten van behandeling van tuberculose te verzekeren. Het publiek hoorde hen, die voor de benadering van een vrijwillige sanatoriumverzekering zorgden, in het begin bepaald onvriendelijk aan (in mijn familie komt geen t.b.c. voor!).

Nog veel moeilijker wordt de houding van het publiek als men met hen spreekt over de verzekering van een verblijf in een psychiatrische inrichting. Dit klemt te meer, omdat de premie voor het risico psychiatrische verpleging veel hoger is dan die voor de sanatoriumverzekering. Daarenboven was in de Wet op de Krankzinnigenverpleging reeds sinds 1884 geregeld, hoe de kosten van het verblijf in een psychiatrische inrichting werden opgevangen. In de praktijk kwam het erop neer, dat meer dan 90 pCt. van alle kosten voor patiënten in psychiatrische inrichtingen door Rijk, Gemeente en Provincie werden betaald. Ook dit belette een vrijwillige verzekering van de kosten van psychiatrische verpleging.

Wat de verzekering van de kosten van de patiënten onder (b) betreft, de verzekeringsproblemen van de kosten van de behandeling van de geestelijk en lichamelijk gehandicapten zijn nog veel moeilijker, maar ook hier is het zo, dat men met een geïnteresseerde voor een vrijwillige ziektekostenverzekering dit onderwerp niet behoeft aan te snijden.

In deze tijd van steeds stijgende kosten van elke vorm van geneeskundige behandeling verdient het streven van de Minister grote lof. Het is goed om door middel van een algehele volksverzekering deze risico's voor iedereen te laten dragen door de A.W.Z., die eigenlijk beter had kunnen worden genoemd „Volksverzorging voor onverzekerbare risico's”. Het is immers meer een verzorgingsprobleem dan een verzekeringsprobleem.

De Minister heeft zich voorgesteld de uitvoering van deze wet in handen te stellen van de ziekenfondsen voor

de ziekenfondsleden en van de ziektekostenverzekeraars voor de verzekering van hen, die geen ziekenfondslid kunnen of willen zijn. Het geheel zal ressorteren onder het toezicht van de Ziekenfondsraad die reeds verschillende commissies instelde, die zich moeten beraden over een aantal onderwerpen, dat nog geregeld moet worden.

De heer Veldkamp wil in de A.W.Z. nog meer verzekeren dan de onder (a) en (b) genoemde kosten. Hij heeft onder de A.W.Z. ook nog gebracht alle kosten van verpleging en behandeling in alle soorten ziekenhuizen en sanatoria vanaf de 366e verpleegdag. Langdurige ziekenhuisgevallen, zoals die bijv. in de sanatoria, in de revalidatieklinieken, in de epilepsieklinieken of in de bedadingscentra voorkomen, zullen dus wat de kosten betreft na de 365e dag niet meer voor rekening komen van de verzekeraar, die tot nu toe deze kosten dekde (ziekenfonds of ziektekostenverzekeraar), maar voor rekening van de A.W.Z. zijn.

**A**LVORENS het wetsontwerp bij de Staten-Generaal in te dienen heeft de Minister verschillende adviezen gevraagd, t.w. aan de Ziekenfondsraad, de S.-E.R. en de Centrale Raad voor de Volksgezondheid. De adviezen van deze instanties zijn gelijklopend wat de risico's onder (a) en (b) betreft, maar verschillend voor zover het de langdurige verpleging en behandeling in ziekenhuizen en sanatoria betreft. De Ziekenfondsraad adviseert de Minister dit risico geheel bij de ziekenfondsen en verzekeraars te laten, de Centrale Raad voor de Volksgezondheid pleit voor het systeem als door de Minister opgezet en de S.-E.R. huldigt het standpunt van de Ziekenfondsraad, vooropgesteld dat dit systeem uit medisch oogpunt geen bezwaren ontmoet.

De Minister zegt in de Memorie van Toelichting, dat hij de voorkeur aan het advies van de Centrale Raad voor de Volksgezondheid heeft gegeven, omdat hij tussen de behandeling van de verschillende soorten ziektegevallen en met name niet in de behandeling tussen lichamelijk en geestelijk zieken wil discrimineren. De strekking van dit laatste ontgaat ons te enen male. Wij vragen ons af welke discriminatie er kan schuilen t.a.v. de behandeling van een zeer langdurige patiënt op de 366e dag van zijn verpleging in de een of andere inrichting. Dit klemt te meer, omdat de instantie die de kosten vergoedt, zowel vóór als ná de 365e dag dezelfde instantie is, in casu de verzekeraar of het ziekenfonds.

Het is ons niet duidelijk waarom de Minister tot deze uitspraak komt. Waarom heeft de Minister zich niet bepaald tot een regeling voor die kosten, die tot nu toe niet verzekerd konden worden en waarom heeft hij de onbepaalde verpleging in alle soorten ziekenhuizen en sanatoria niet gelaten bij die verzekeraars die tot nu toe hiervoor uit eigen beweging zorgden? Immers, verzekeraars en ziekenfondsen kenden al sinds vele jaren de onbepaalde ziekenhuisverpleging en sanatoriumverpleging. De Minister neemt dus iets, dat uit eigen initiatief tot iets goeds groeide, van deze initiatiefnemers af. Hij is daarbij in tegenspraak met het door hem zelf gestelde in

zijn *Volksgezondheidsnota*. In deze nota wordt o.m. gezegd:

„De verantwoordelijkheid voor de gezondheid is een integrale verantwoordelijkheid van de mens en eist zorg en overdracht van die zorg aan anderen, wanneer hij redelijkerwijze geacht moet worden zelf niets te kunnen doen”.

Hier deed de mens dus zelf iets en hij droeg dit over aan de ziekenfondsen en verzekeraars, maar de Minister vindt nu dat dit door de Staat moet worden overgenomen. Wel treedt als de wet aangenomen wordt, een andere discriminatie op de 366e dag van de ziekenhuisverpleging op. De honorering van de behandelend specialist voor de niet-ziekenfondspatiënt die vóór de 366e dag geschiedt door de patiënt of door middel van een particuliere verzekering, geschiedt na de 365e dag door de Wet op basis van overeenkomsten van dezelfde aard en inhoud als de bestaande overeenkomsten tussen ziekenfondsen en specialisten. Dit betekent een zeer aanzienlijke teruggang in het honorarium van de specialist.

**V**ERZEKERAARS en ziekenfondsen hebben met grote waardering kennis genomen van het plan van de Minister, de uitvoering van de Wet A.W.Z. in hun handen te leggen. Zij kunnen op deze wijze de financiële belangen van hun verzekerden verder verzorgen. De behandeling van de Wet wordt dan gelegd in de handen van 200 à 250 instellingen. Daar het in totaal om ca. 70.000 patiënten gaat, betekent dit gemiddeld per instelling 280 à 350 gevallen.

Is het voor het te bereiken resultaat voor de volksgezondheid niet beter zowel de verwerking van de me-

dische gegevens als de medische controle van al deze instellingen te concentreren bij één orgaan? Dit te meer omdat er al een orgaan in Nederland is dat doorkneet in de administratie en statistiek voor langdurige patiënten. De Nederlandse Sanatorium Verzekering te 's-Gravenhage behandelt als herverzekeraar de administratie van de (langdurige) verpleging van de t.b.c.-patiënten verzekerd bij de ziekenfondsen en vele ziektekostenverzekeraars. Bovendien heeft deze instelling een gecentraliseerde ervaring in de medische controle van deze patiënten. Op dezelfde wijze behandelt de N.S.V. vele gevallen van de langdurige verpleging van poliomyelitis-patiënten in de beademingscentra.

De gecentraliseerde behandeling van de patiëntengegevens bij een orgaan voor *alle* langdurige verplegingen kan goed cijfer- en statistiek materiaal bijeenbrengen en een uitstekende controlemethode scheppen, tezamen van grote betekenis voor de volksgezondheid.

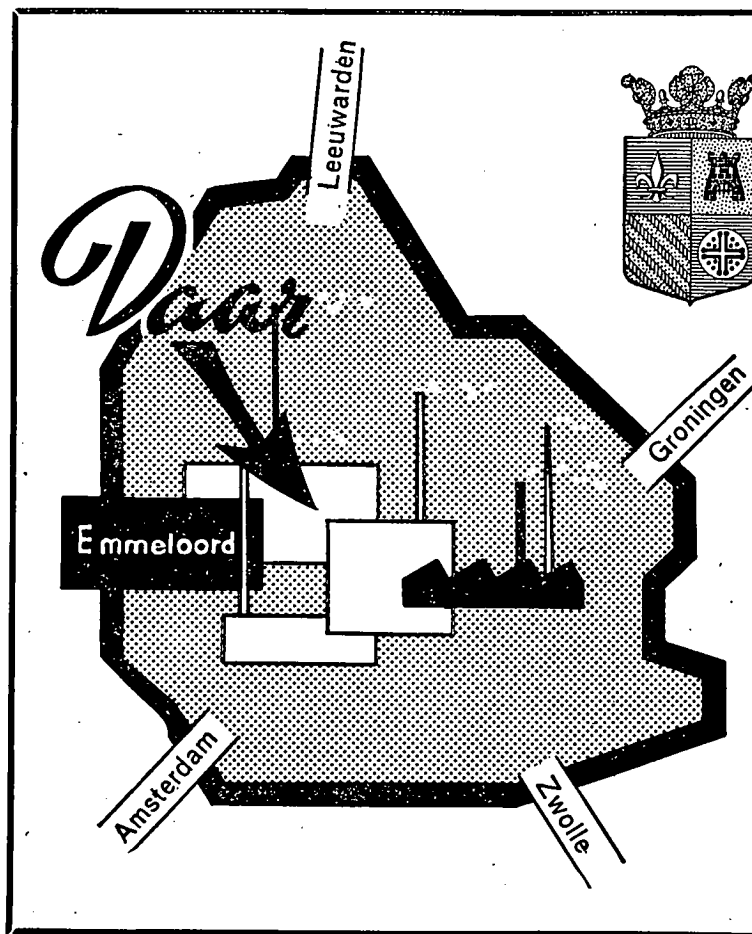
Conclusies:

1. de A.W.Z. geeft een goede afsluiting van de bestaande methoden van verzekering van ziektekosten door tot nu toe onverzekerbare kosten te verzekeren;
2. het wetsontwerp gaat op het onderdeel ziekenhuisverpleging te ver. Dit is niet nodig omdat de bestaande instellingen al volledig in de behoeften voorzien. Voor de behandelend specialist t.o.v. zijn particuliere patiënt is dit ook beter;
3. de organisatorische opzet kan in het belang van de volksgezondheid worden verbeterd.

Amsterdam.

P. A. ZEVEN.

(I. M.)



## Gemeente Noordoostpolder

### KERNACHTIGE FEITEN

- ★ INDUSTRIETERREIN
- ★ INDUSTRIEHALLEN
- ★ ARBEIDSKRACHTEN
- ★ WONINGEN
- ★ RUIME ONTSPANNINGSMOGELIJKHEDEN

**kunt U Uw produktie vergroten!!**

## EMMELOORD

### voor industrievestiging

Inlichtingen raadhuis Emmeloord (05270 - 21 41)  
of publieke werken Emmeloord (05270 - 26 42)

Schrijver van onderstaand artikel somt allereerst een aantal kenmerken op van coöperaties, zoals men die in de literatuur tegenkomt. Uitgaande van twee belangrijke onderstellingen, wordt getracht de verpletten uitdrukking, dat de coöperatie ernaar streeft de stoffelijke belangen van de leden te behartigen, nader te concretiseren. In deze analyse worden de opvattingen van een tweetal andere auteurs geïntegreerd, die ten dele worden aangevuld of gecorrigeerd. De conclusie luidt, dat men bij de formulering van de doelstelling van de coöperaties onderscheid dient te maken tussen productie- en inkoopcoöperaties.

#### Enkele inleidende begrippen

**D**E coöperatie beschouw ik als een concentratievorm. Onder concentratie versta ik elke vorm van economische samenwerking tussen ondernemingen, waarbij een of meer functies worden samengevoegd en al dan niet de economische zelfstandigheid behouden blijft. De coöperatie is een concentratievorm, waarbij de samenwerkende ondernemingen hun economische zelfstandigheid behouden. Uit deze definiëring volgt dat ik de verbruikcoöperaties buitensluit.

Concentratie kan zich zowel in het horizontale als in het verticale vlak manifesteren. Dienovereenkomstig onderscheid ik horizontale en verticale concentratie. Bij de horizontale concentratie gaan ondernemingen samenwerken die zich hebben verbijzonderd op dezelfde fase van een bedrijfskolom. Onder verticale concentratie wens ik te vatten het samenwerken van ondernemingen die op elkaar volgende productie- en handelsstadia verzorgen, hetzij in een en dezelfde bedrijfskolom, hetzij in verschillende bedrijfskolommen.

Als voorbeelden van horizontale concentratie kan men de oprichting van coöperatieve veilingen, inkoopverenigingen, suikerfabrieken e.d. beschouwen. Een voorbeeld van verticale concentratie is de contractlandbouw. Als het typerende van de contractlandbouw wordt in de regel aangemerkt, dat de landbouwproductie wat hoeveelheid, levertijd en/of kwaliteit betreft wordt afgestemd op de behoeften van daaraan voorafgaande resp. daarop volgende geleidingen van de bedrijfskolom(men)<sup>1)</sup>.

Wanneer we als criterium nemen de functie, die de coöperatie vervult, dan kunnen we de coöperaties in drie categorieën indelen: 1. handelscoöperaties; 2. dienstcoöperaties; 3. produktiecoöperaties. We kunnen de coöperaties echter ook indelen vanuit een organisatorische gezichtshoek en onderscheiden dan primaire coöperaties naast topcoöperaties. In het vervolg beschouw ik de primaire coöperatie als een organisatievorm, waarvan de leden voornamelijk bestaan uit landbouwers, terwijl bij de topcoöperatie de leden voornamelijk uit andere coöperaties bestaan.

#### Kenmerken van de coöperatie

In de literatuur over coöperaties worden vooral de volgende punten als de wezenskenmerken van de coöperatie genoemd:

<sup>1)</sup> Zie o.a. Dr. H. J. Frietema: „De verticale integratie en de landbouwcoöperatie” in *Co-operatie* van februari 1965, blz. 14.

# Winstmaximering bij landbouwcoöperaties en hun leden-ondernemingen

1. De coöperatieve vereniging is een vereniging van personen. Een N.V. zou daarentegen een vereniging van kapitalen zijn.

2. De toe- en uittreding van leden is in principe vrij.

3. Het doel van de coöperatie is het behartigen van de stoffelijke belangen van de leden.

4. De risico's en de voordelen worden door alle leden gedragen en wel in de mate dat men zaken doet met de coöperatie.

5. De leden vervullen een dubbele functie t.o.v. hun coöperatie. Enerzijds vormen ze de gezamenlijke ondernemers, maar anderzijds staan ze in een zakelijke verhouding tot hun vereniging. De leden van een coöperatieve suikerfabriek bijv. exploiteren eensdeels voor gezamenlijke rekening een suikerfabriek, maar anderdeels zijn ze de leveranciers van suikerbieten.

6. De organisatorische opbouw van de coöperatie is democratisch, in de zin van het „one man, one vote”-systeem.

7. De vergoeding voor het ledenkapitaal is beperkt.

8. Waar de concentratie betrekking heeft op een beperkt aantal functies, behoudt het lid zijn vrijheid bij de overige functies.

9. De sterke binding tussen coöperatie en leden, met als uiterlijke kenmerken een leverings- of afnameplicht en de aansprakelijkheidsregeling.

10. De coöperatie werkt tegen kostprijs.

In een volgend artikel zal ik nagaan in hoeverre deze kenmerken nog actueel zijn resp. een herziening behoeven, gegeven de doelstelling van de coöperaties. Reeds nu wil ik de vinger leggen op een tere plek van de coöperaties. Met name uit de kenmerken 1 en 5 volgt, dat de coöperatie aan een ambivalentie is onderworpen: enerzijds ontdekken we een verenigingsaspect, anderzijds een ondernemingsaspect. In het vervolg zal dit dualisme nog meermalen ter sprake komen.

#### Hypothesen en probleemstelling

Alvorens mijn uiteenzetting voort te zetten, zal ik eerst uitdrukkelijk de onderstellingen formuleren, die aan mijn beschouwingen ten grondslag liggen. Het zijn er in hoofdzaak twee:

1. Ik ga ervan uit dat de leden van de primaire coöperatie, dat zijn dus de landbouwers, naar maximale winst streven. Mocht deze onderstelling enerzijds een beperking inhouden, anderzijds betekent ze een verruiming, daar we nu dieper tot de kern van de zaak kunnen doordringen en scherpere conclusies kunnen trekken.

2. Vervolgens onderstel ik dat de leden van de primaire

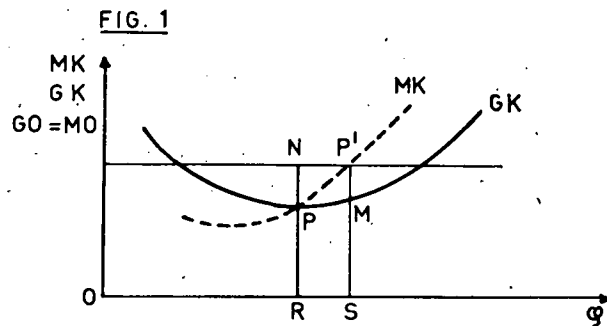
coöperatie hoeveelhedaanpassers zijn in het geval dat de coöperatie voor de leden de verkoopfunctie vervult.

Waar ik in dit artikel verder zal spreken over coöperaties, beperk ik me uitsluitend tot landbouwcoöperaties. Verder wijs ik erop dat waar gesproken wordt over productiecoöperaties, deze, zonder nadere aanduiding mijnerzijds, geacht worden tevens de verkoopfunctie voor de leden te vervullen.

Mijn probleemstelling luidt, rekening houdend met genoemde onderstellingen, of we de genoemde doelstelling van de coöperaties, dat deze ernaar streven de stoffelijke belangen van de leden te behartigen, ook nader kunnen concretiseren. Het ligt voor de hand dat, waar de leden van de primaire coöperatie naar maximale winst streven, bij de coöperatie ook wel een of andere vorm van winststreven zal vooropstaan.

### De doelstelling van de coöperaties

Bij het opsporen van de doelstelling van de coöperaties kies ik mijn uitgangspunt bij een artikel van Clark <sup>2)</sup>. Hij stelt daarin dat de productiecoöperatie streeft naar maximalisering van de opbrengsten en de inkoopcoöperatie naar minimalisering van de kosten. Belangrijk is, dat Clark hier niet een doelstelling voor de coöperaties zonder meer formuleert, maar deze doelstelling koppelt aan de soort coöperatie waar het om gaat. Clark licht zijn theorie toe met figuren voor verschillende marktconstellaties. Ik zal hem hierin niet geheel volgen, daar m.i. de kern van de problematiek onafhankelijk is van de aard van de marktform. We volgen Clark daarom slechts in één casuspositie, welke hij betitelt als de situatie van volledige mededinging bij de aan- en verkoop. Clark tekent dan de volgende figuur, welke betrekking heeft op de kosten en opbrengsten van een willekeurige coöperatie.



MK = marginale kosten; MO = marginale opbrengsten.  
GK = gemiddelde kosten; GO = gemiddelde opbrengsten.

Clark redeneert nu als volgt. Stel dat het gaat om een productiecoöperatie. Zou deze naar maximale winst streven, dan wordt het optimum bereikt bij een hoeveelheid van OS. Echter, zo zegt Clark, de coöperatie zal in feite niet OS als de optimale hoeveelheid beschouwen, maar OR, daar zij streeft naar maximalisering van de gemiddelde opbrengsten. Zou er sprake zijn van een inkoopcoöperatie, dan geldt ook hier dat OR de optimale hoeveelheid is, omdat bij dit kwantum de gemiddelde kosten minimaal zijn.

Hoewel ik het in principe wel met deze weergave van Clark eens ben, meen ik toch dat hij over de volgende moeilijkheid is heengelopen. Bij de productiecoöperatie

schuilt er een probleem in de kostenzijde. Omdat er geen sprake is van een markt tussen productiecoöperatie en leden, juist omdat het gaat om een coöperatie, zit de coöperatie met de moeilijkheid van het waarderen van de grondstoffen die ze van haar leden krijgt. Bij de inkoopcoöperatie kunnen we aan de verkoopzijde niet van een markt spreken, voor zover aan leden wordt geleverd. Dit impliceert dat we bij het optimum van de inkoopcoöperatie slechts rekening houden met de kostenzijde. Nu wordt het ook duidelijk waarom Clark bij de formulering van de doelstelling van de inkoopcoöperatie slechts spreekt over de kosten van deze coöperatie en in het geheel niet rept over de opbrengsten.

Hoe kunnen we nu het genoemde probleem bij de productiecoöperatie oplossen? M.i. ligt de oplossing hierin, de waarderingsgrondslag van de grondstoffen, die de productiecoöperatie van haar leden verkrijgt, weg te laten in de marginale en de gemiddelde kosten. Wanneer ik in het vervolg tot dit laatste overga, zal ik spreken van „netto” marginale kosten en „netto” gemiddelde kosten. Het verschil tussen de gemiddelde opbrengsten van de coöperatie en de „netto” gemiddelde kosten betitel ik dan als de gemiddelde „bruto”-winst. Hiermee rekening houdend corrigeer ik de door Clark geformuleerde doelstelling van de productiecoöperatie tot: de productiecoöperatie zal streven naar maximalisering van de gemiddelde „bruto”-winst.

Tot nu toe hebben we nog geen aanvaardbare verklaring voor de doelstellingen van de coöperaties gegeven. De verklaring die Clark hiervoor geeft vind ik onduidelijk en daarom zal ik zelf trachten de geformuleerde doelstellingen aannemelijk te maken. Alvorens hiertoe over te gaan wijs ik erop, dat, wil een lid van een primaire coöperatie het maximum maximum bereiken, de vervulling van twee voorwaarden is vereist: 1. het individuele lid moet zijn optimum hebben bereikt; 2. de coöperatie moet haar optimumpositie innemen. Voorwaarde 1 houdt aan de produktzijde van het lid in:  $MK = MO$  en aan de produktiemiddelenkant:  $MU = MGP$  (marginale uitgaven = marginale geldproduktiviteit). Voor de produktie- resp. inkoopcoöperatie hebben we de optimumvoorwaarden reeds geformuleerd.

De eerste vraag, die zich nu opdringt (we bepalen ons eerst tot de productiecoöperatie) is, hoe het verband ligt tussen de marginale opbrengsten waarmee het lid rekening houdt en de kosten en opbrengsten die zich bij de coöperatie manifesteren. M.i. komt Aresvik <sup>3)</sup> hier de verdienste toe dit probleem als volgt te hebben opgelost. De centrale stelling van Aresvik luidt: de marginale kosten die het lid in zijn productiecoöperatie meent te ontdekken, zijn in feite de gemiddelde kosten en de marginale opbrengsten die hij in zijn coöperatie meent waar te nemen, zijn in concreto de gemiddelde opbrengsten van de coöperatie. Vertaald in mijn terminologie luidt het optimum voor het lid van de productiecoöperatie aan de produktzijde: de som van de marginale kosten van het lid en de gemiddelde „netto”-kosten van de coöperatie moeten gelijk zijn aan de gemiddelde opbrengsten die de coöperatie maakt. We kunnen dit ook nog beknopter als volgt formuleren: het optimum van het lid (in de zin van maximale winst) is bereikt, wanneer geldt dat de marginale kosten van het coöperatielid gelijk zijn aan de gemiddelde „bruto”-winst van de coöperatie.

<sup>2)</sup> Eugene Clark: „Farmer Cooperatives and Economic Welfare” in *Journal of Farm Economics*, volume XXXIV, februari 1952, blz. 35-52.

<sup>3)</sup> Oddvar Aresvik: „Comments on Economic Nature of the Cooperative Association” in *Journal of Farm Economics*, volume XXXVI, februari 1955, blz. 140-145.

Nu is er een geval aan te wijzen dat deze formulering nog moet worden gepreciseerd. Hoewel Aresvik hier niet op heeft gewezen, is deze precisering gemakkelijk in te brengen in zijn formulering. Ik doel hier op het feit dat het bij het individuele coöperatielid niet om de gemiddelde „bruto”-winst zonder meer gaat, maar voor zover de coöperatie een deel van de „bruto”-winst reserveert, om de *uitgekeerde* gemiddelde „bruto”-winst.

Hoewel Aresvik niet over de inkoopcoöperatie rept, kunnen we zijn formulering gemakkelijk op deze coöperatievorm van toepassing brengen. We kunnen dan zeggen dat de marginale kosten die het lid in zijn coöperatie meent waar te nemen, in feite de gemiddelde kosten van de coöperatie zijn.

### Motivering van de doelstelling der coöperaties

Het wordt nu tijd dat we tot een verklaring komen van de geformuleerde doelstellingen van de coöperatie. Allereerst beperken we ons weer tot de productiecoöperatie. Waarom hebben de leden er belang bij dat de coöperatie streeft naar maximering van de gemiddelde „bruto”-winst? Verdient het niet veeleer de voorkeur dat de productiecoöperatie streeft naar maximering van de integrale „bruto”-winst? Inderdaad zouden we de laatste vraag bevestigend moeten beantwoorden, wanneer we uitgaan van een gegeven aantal leden van de coöperatie en de uitbetaling van de coöperatie per hoofd en niet per kwantiteit (eventueel mede met kwaliteit) van de grondstoffen zou geschieden. M.a.w. het zit in de aard van de verrekening van de coöperatie met haar leden, dat wij tot de reeds geformuleerde doelstelling komen.

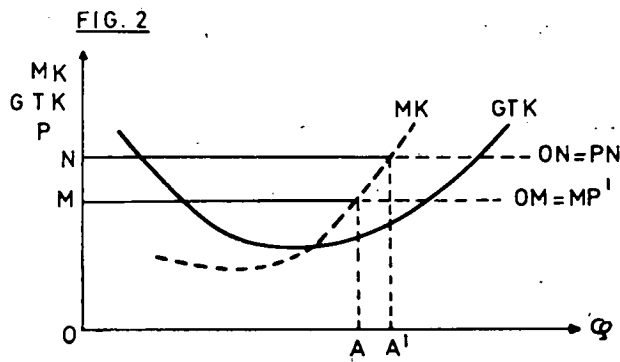
We zullen ons standpunt verder toelichten aan de hand van twee casusposities, waarbij in het eerste geval de coöperatie streeft naar maximering van de integrale „bruto”-winst en in het tweede geval naar maximering van de gemiddelde „bruto”-winst. We gaan bij deze analyse voorlopig uit van een gegeven aantal leden-landbouwers en zien verder af van reserveringen door de coöperatie.

*Casus A:* de coöperatie streeft naar het punt waar de integrale „bruto”-winst maximaal is. Stel, het gaat om een zuivelcoöperatie. Omdat de coöperatie de „bruto”-winst aan de veehouders uitbetaalt per geleverde kg melk (even afgezien van kwaliteitsverschillen), leest de veehouder de prestatie van zijn coöperatie af aan de hand van de gemiddelde uitgekeerde „bruto”-winst per kg melk. We gaan uit van figuur 1. We nemen aan dat alle kosten in deze figuur „netto”-kosten zijn. Gegeven de doelstelling van de coöperatie, krijgt de boer per kg melk  $MP'$  geld-eenheden. Dit brengen we in tekening (figuur 2), waar geldt dat  $MP' = OM$ .

We zien dat de veehouder bij een gemiddelde melkprijs van  $OM$ ,  $OA$  eenheden melk per periode aanbiedt.

*Casus B:* de coöperatie streeft naar het punt van maximale gemiddelde „bruto”-winst. Deze doelstelling impliceert dat de boer  $PN$  geld-eenheden (=  $ON$  in figuur 2) per kg melk ontvangt. Omdat de melkprijs  $ON$  groter is dan  $OM$  zal de veehouder een grotere hoeveelheid melk

### Kosten- en opbrengstcurven van een individueel landbouwbedrijf



dan  $OA$  aanbieden en wel  $OA'$ . Tevens zal door de uitbreiding van de aangevoerde hoeveelheid melk als gevolg van de hogere melkprijs de absolute winst voor de veehouder ook zijn gestegen. Hoe hoger de melkprijs is die de veehouder ontvangt, des te hoger zijn absolute winst is.

M.i. is met deze toelichting de geformuleerde doelstelling van de productie-coöperatie voldoende gemotiveerd. Hoe is nu de doelstelling van de inkoopcoöperatie te motiveren, waar deze, ongeacht welke marktform actueel is, naar minimalisering van de gemiddelde totale kosten zal streven? Even afgezien van kwantumkortingen e.d., kunnen we stellen dat de inkoopcoöperatie het lid per geleverd artikel een bedrag in beslag brengt. Hoe lager nu de in rekening gebrachte kosten van de coöperatie zijn, hoe lager de marginale kosten van het lid van de coöperatie uitvallen. M.i. is hiermee ook de doelstelling van de inkoopcoöperatie voldoende gerationaliseerd.

**W**E hebben tot dusver nog niet gerept over de vraag of we ook nog correcties dienen aan te brengen in de doelstellingen van de coöperaties, wanneer het niet gaat om primaire maar om topcoöperaties. Ik zie er geen reden toe om in dit geval tot een herformulering van de doelstellingen te komen.

In tegenstelling tot het geval dat de coöperatie zou streven naar maximering van de integrale „bruto”-winst, zal wanneer de productiecoöperatie streeft naar maximering van de gemiddelde „bruto”-winst het coöperatie-optimum slechts in gemiddelde grootheden kunnen worden uitgedrukt en niet kunnen worden gevonden langs de bekende weg van de marginale evenwichtsvoorwaarden.

Leeuwarden.

W. WEIMA, econ. kand.

(I.M.)

TWEDE TUSSENTIJD'S BERICHT  
Vraag een exemplaar van dit zojuist verschenen tussentijds bericht bij Uw bankier of commissionair of zend een briefkaart aan Interunie.

**Interunie**

N.V. Internationale Beleggings Unie „Interunie”, Postbus 617, Den Haag

## Een nadere beschouwing over deposito-promessen

PROF Dr. C. D. Jongman onderwerpt in de rubriek „Geld- en kapitaalmarkt” van dit tijdschrift d.d. 23 november 1966 de recentelijk door een tweetal banken in Nederland geïntroduceerde deposito-promessen aan een beschouwing. Hoewel ik zelf werkzaam ben bij één van de betrokken bankinstellingen.<sup>1)</sup> en men bij mij dus gebrek aan objectiviteit zou kunnen aannemen, meen ik dat Jongmans beschouwing in essentiële opzichten een onjuiste voorstelling van zaken geeft, die om een correctie vraagt.

Deposito-promessen zijn promessen die door banken worden afgegeven tegen storting van deposito's. Hoewel de deposito's voor een vaste termijn aan de bank worden toevertrouwd, heeft de nemer van de promesse de mogelijkheid zijn promesse door middel van endossement aan derden over te dragen en aldus vóór de vervaldatum het deposito te gelde te maken.

Jongman plaatst hierover nu twee opmerkingen. In de eerste plaats dat men over traditionele termijndeposito's toch ook wel vóór de vervaldatum kan beschikken, als men maar met zijn bank gaat praten. Dat is juist, maar niet volledig. Prof. Jongman verzuimt namelijk te vermelden dat, ook als de bank bereid is om aan een verzoek tot vervroegde terugbetaling te voldoen, dit in de regel gepaard gaat met een correctie op de krachtens de termijndeposito-overeenkomst bepaalde rente. Vervroegde terugbetaling van een termijndeposito kost de deposant dus normaliter rente.

Een tweede opmerking van Jongman is, dat men maar moet afwachten in hoeverre de deposito-promessen werkelijk verhandelbaar zijn. Dit is inderdaad onzeker en bij de voorlichting die omtrent de deposito-promessen is en wordt verstrekt, wordt op dit punt dan ook met de meeste nadruk gewezen. Dat Jongman hieromtrent sceptisch is, is zijn goed recht. Een verwijzing naar het feit dat „de secundaire markt in ons land niet zo veel betekent” is evenwel een dooddoener. De deposito-promesse zou juist kunnen blijken te dienen als gangmaker van die secundaire markt. Overigens, zo had Jongman m.i. dienen op te merken, betekent het feit dat thans twee banken deposito-promessen afgeven althans een verbetering van de mogelijkheid tot het ontstaan van een reële verhandelbaarheid.

Jongman wijst verder op de mogelijkheid, dat de stukken dan misschien wel verhandelbaar zullen zijn, maar dat de houder bij verkoop een lagere opbrengst kan krijgen, nl. als de rentestand sedert de afgifte gestegen is, „waartegenover uiteraard een kans op koerswinst bestaat bij dalende rentevoet”, aldus Jongman. Deze formulering is onnauwkeurig en onvolledig. Onnauwkeurig omdat gesproken wordt over een (mogelijk) lagere opbrengst, maar niet vermeld wordt: lager dan wat? Lager dan het bedrag van het gestorte deposito? Dan moet er met de rente in het jaar dat de promesse loopt, wel heel wat

gebeuren. Wie f. 100.000 stort en een deposito-promesse verkrijgt met een looptijd van één jaar en een overeengekomen rente van 6 pCt., zou, bij verkoop na zes maanden, alleen dan minder dan f. 100.000 terugkrijgen als de rentebasis voor promessen met een resterende looptijd van 6 maanden is opgelopen tot tenminste 12 pCt. Men oordele zelf over de mate van waarschijnlijkheid van een dergelijke ontwikkeling. Wat wél kan gebeuren is, dat bij tussentijdse verkoop ten gevolge van de rente-ontwikkeling blijkt dat men tijdens de duur van het houderschap een lagere rente heeft ontvangen dan men gehoopt had. Datzelfde risico heeft men nu ook — al heeft Jongman dit, zoals ik reeds opmerkte, verzuimd te vermelden — als men erop uit is een traditioneel termijndeposito vóór de vervaldatum op te vragen, maar in het geval van de deposito-promesse heeft men niet alleen kwade kansen, doch ook goede, nl. bij een dalende rentestand.

Die *rentestand* is echter niet de enige factor welke de opbrengst van deposito-promessen bepaalt, maar ook (en daarom betichtte ik Jongman hierboven van onvolledigheid) de omstandigheid, dat er op de geldmarkt sprake is van een *tariefstructuur*. Voor transacties met een korte looptijd pleegt een lagere rentestand te gelden dan voor transacties met een langere looptijd, al hoeft dit verschijnsel zich op de geldmarkt niet altijd even geprononceerd voor te doen, terwijl er zelfs seizoenmatige en conjuncturele omstandigheden kunnen zijn waarin die normale tariefstructuur zich niet voordoet. De uitkomst van een tussentijdse verkoop van deposito-promessen wordt nu niet slechts bepaald door de algemene rente-ontwikkeling, maar evenzeer door het feit dat de tariefstructuur normaliter door de automatische verkorting van de looptijd in het voordeel van de verkoper zal werken, een voordeel dat versterkt of juist verzwakt kan worden door de algemene ontwikkeling van de rentestand.

In de laatste alinea van zijn betoog wijst Jongman op het feit, dat „niet de grote doch de kleinere banken met dit initiatief zijn gekomen”; dit wekt volgens de auteur niet zo grote verwondering wanneer men bedenkt „dat de kleinere instellingen bij de verwerving van creditgelden een nog hardere strijd moeten voeren dan de grote banken”. De juistheid van deze stelling is niet te controleren; men zou hiervoor de deposito-tarieven van de verschillende banken moeten kennen, die, zoals Jongman terecht zegt, niet alleen van bank tot bank, maar ook van cliënt tot cliënt kunnen wisselen; althans bij de traditionele termijndeposito's, want bij de deposito-promessen zijn de tarieven, behalve van de geldmarktsituatie op de dag van afgifte, alleen afhankelijk van het bedrag en niet van de cliënt. Er kan overigens op gewezen worden dat in de Verenigde Staten de grote banken in dit opzicht juist voorop zijn gegaan.

Rotterdam.

M. P. GANS.

<sup>1)</sup> De auteur van dit ingezonden stuk is Directeur van de Financieel-Economische Afdeling van Mees & Hope.

[Prof. Jongman stelt zich voor in E.-S.B. van volgende week op bovenstaand ingezonden stuk te antwoorden.]

(I. M.)

§ N.V. SLAVENBURG'S BANK §

## Recente publikaties

**Drs. H. A. Becker (red.): Democratie en sociaal onderzoek. Positie en functie van het sociaal-wetenschappelijk onderzoek in de verhouding tussen overheid en bevolking.** Sociologie en samenleving, Rotterdamse Bijdragen onder redactie van Prof. Dr. J. A. A. van Doorn. Byleveld paperback. Byleveld, Utrecht 1966, 232 blz., f. 12,90.

Deze publikatie bevat de inleidingen en preadviezen van de door de Vereniging van Sociaal-Wetenschappelijke Onderzoekers in samenwerking met het Interuniversitair Instituut voor Sociaal-Wetenschappelijk Onderzoek georganiseerde „Woudschotendagen” op 25 en 26 maart 1965.

De relatie tussen overheid en bevolking draagt principieel een democratisch karakter. Tal van ontwikkelingen doen echter de vraag rijzen of het democratisch functioneren van deze relatie thans en voor de toekomst voldoende is gewaarborgd. De sociaal onderzoeker voelt zich steeds meer medespeler in deze relatie, omdat de door hem ontwikkelde kennis van de samenleving met name de mogelijkheden tot manipulatie doet toenemen. De hieraan verbonden verantwoordelijkheden en nieuwe kansen heeft de V.S.W.O. doen besluiten, ter gelegenheid van haar tweede lustrum de Woudschoten-conferentie 1965 aan deze problematiek te wijden.

**Glossary of Economics (including Soviet Terminology) in English/American - French - German - Russian.** Compiled and arranged by F. and M. Clifford Vaughan. Glossaria Interpretum 11. Elsevier Publishing Company, Amsterdam/London/New York 1966, 201 blz., f. 32,50.

The field is so widespread that the contents have been carefully screened to avoid overlapping with terms included in cognate works. The main body of work comprises general industrial and labour economics, and applied

micro-economic analysis. A number of terms of an accounting, legal and banking nature are included only when directly related. A notable feature is the inclusion of Soviet terminology as a separate section of the volume.

**Drs. I. van der Zijpp: De kern van financiering en administratie.** H. E. Stenfert Kroese, Leiden 1966, 64 blz., f. 5,50.

Dit boekje, door de auteur blijkens zijn inleiding te beschouwen als een complement op zijn *Financiële aspecten van verkoop en produktie*<sup>1)</sup>, heeft tot doel de principes van financiering en administratie aan te geven alsmede de samenhang tussen deze en de verkoop- en produktieplanning te beschrijven.

**Prof. Dr. H. Freudenthal: Waarschijnlijkheid en statistiek.** Derde druk. De Erven F. Bohn, Haarlem 1966, 188 blz., f. 8,50.

**Wat byllich unn recht is. Fiscale Folia: Jubileumbundel N. Ypenburg (FED),** onder redactie van Prof. Mr. L. J. M. Nouwen en Tj. S. Visser. FED, Amsterdam 1966, 100 blz., f. 8,25.

Deze bundel, ter gelegenheid van het 25-jarig jubileum van uitgeverij FED aangeboden aan directeur en oprichter N. Ypenburg, bevat 25 korte artikelen van even zovele auteurs over zaken als fiscale winst - toekomstzorg - dubbele aftrek - aandelenpakket - huizentransacties.

**Dr. J. C. C. Rupp: Wat bezielt ons? Notities over arbeid, bedrijf, kerk en vorming.** Boekencentrum, 's-Gravenhage 1966, 159 blz., f. 15.

<sup>1)</sup> Door Prof. Dr. R. Slot besproken in *E.-S.B.* van 18 mei jl., blz. 537-538.

(I.M.)



### INTERESSANTE NIEUWE BOEKEN..... OOK VOOR U!

FISCAAL-ECONOMISCHE OPSTELLEN, aangeboden aan prof. dr. B. Schendstok ter gelegenheid van zijn aftreden als hoogleraar .....	f. 24,50
Dr. M. P. Gans: INFLATIE EN VERMOGENSSTRUCTUUR (inaugurele rede N.E.H.) .....	f. 3,00
Drs. M. C. Verburg: NEDERLAND IN DE EUROPESE RUIMTE (de Bussy - paperback) .....	f. 8,90
Preadviezen Vereniging voor de Staathuishoudkunde 1966: DE EUROPESE ECONOMISCHE INTEGRATIE .....	f. 9,50
SURVEYS OF ECONOMIC THEORY, volume III: resource allocation (ook deel 1 en 2 uit voorraad leverbaar) .....	f. 12,20
Prof. dr. M. Euwe: INLEIDING TOT COMPUTER EN AUTOMATISERING .....	f. 8,90

**De Wester Boekhandel - Nwe Binnenweg 331 - R'dam - Tel. (010) 25 39 41 / 23 20 76 - Giro 18961**

*Gespecialiseerd op economisch gebied!*

**Dr. J. Geelkerken: Nietigheid van concurrentiebeperkingen.**

Handhaving van het kartelrecht der Europese Economische Gemeenschap: Æ. E. Kluwer, Deventer 1966, 306 blz., f. 22,50.

Deze studie, welke de schrijver diende als academisch proefschrift ter verkrijging van de doctorsgraad in de rechtsgeleerdheid aan de Vrije Universiteit te Amsterdam, is gewijd aan het onderzoek van de vraag naar de omvang en gevolgen van de nietigheidssanctie waarmee art. 85 (2) van het E.E.G.-Verdrag de ontoelaatbare kartels bedreigt.

**Drs. Hk. Thierry: Beloningsmethodieken. Een onderzoek in elf bedrijven.** With English summary. Stichting Stuurgroep Sociaal-Wetenschappelijk Onderzoek, Noordwijk aan Zee 1966, 156 blz., f. 9,75.

Centraal in dit rapport, dat de resultaten bevat van een psychologisch onderzoek naar de werking van loonsystemen in verschillende Nederlandse bedrijven, stonden de vragen: Welke resultaten hebben loonsystemen? en: Welke experimenten met loonsystemen zijn er gedaan?

**E. Rosenstock-Huessy: De onbetaalbare mens.** Inleiding Prof. Dr. P. Smits (Der unbezahlbare Mensch. Vert. door H. J. de Koster). Lemniscaat, Rotterdam 1966, 195 blz., f. 9,50.

Een meer menselijke opvatting van de plaats van de mens in het bedrijfsleven kan leiden tot een betere ont-plooiing van diens mogelijkheden en komt uiteindelijk het bedrijfsleven ten goede. Problemen van arbeidsmarkt, loonvorming en arbeidsverdeling komen aan de orde.

**Prof. Dr. M. A. G. van Meerhaeghe: Die Entwicklung der Wirtschaft im Kongo.** Folgerungen für die Theorie des Wirtschaftswachstums (Gegenwartsfragen aus Wirtschaft und Gesellschaft, Band 2). W. Kohlhammer Verlag, Stuttgart 1965, 32 blz., DM 4,80.

**Prof. Dr. G. Hoffmann, Dr. H. Gulicher, Dr. Dr. H. C. Joksch: Studien zur wirtschaftlichen Verfahrensforschung** (Forschungsberichte des Landes Nordrhein-Westfalen, no. 1195). Westdeutscher Verlag, Köln/Opladen 1964, 138 blz., DM 56.

**Dr. phil. C. A. Roos: Das Tätigkeits- und Anforderungsbild des „Operations Research“** (Forschungsberichte des Landes Nordrhein-Westfalen, no. 1701). Westdeutscher Verlag, Köln/Opladen 1966, 87 blz., DM 27.

**E. B. Mihaly: Foreign Aid and Politics in Nepal. A Case Study.** Issued under the auspices of the Royal Institute of International Affairs. Published for Chatham House, by Oxford University Press, London/New York/Toronto 1965, 202 blz., 42 sh.

**K. Huffelmann: Die Arbeitszeitverkürzung** (Betriebswirtschaftliche Bibliothek, Reihe A/VI). Verlag W. Girardet, Essen 1964, 212 blz., f. 25,55.

**A Bibliography of International Business, compiled by Charles F. Stewart and George B. Simmons.** Columbia University Press, New York/London 1964, 603 blz., \$ 15.

**WARMTE - TECHNIEK**  
**BEUKERS SCHIEDAM**

(I.M.)

**W. von Pochhammer: Indiens Wirtschaft heute** (Schriftenreihe Internationale Wirtschaft, Band 4). Krausskopf-Verlag, Mainz 1964, 312 blz.

**M. Singh: India's Export trends and the Prospects for Self-Sustained Growth.** Clarendon Press, Oxford University Press, Oxford 1964, 369 blz., 45 sh.

Dit boek bestaat uit drie delen: Analysis of India's Export Performance, 1951-60, Export Prospects, Towards a Trade Policy.

**P. Wyckhoff: Dictionary of Stock Market Terms.** Prentice-Hall, Englewood Cliffs N. J. 1964, 301 blz.

**G. Postma: Arbeid en planning. De produktiefactor arbeid in het licht van de economische planning in de landbouw.** Publikatie no. 99 - juni 1966. Instituut voor Landbouwtechniek en Rationalisatie, Wageningen, 92 blz., f. 2,90.

Deze studie behandelt de huidige mogelijkheden om de aan te wenden arbeid op het landbouwbedrijf vooraf te begroten en tevens om deze te begroten arbeid op te nemen in bedrijfseconomische begrotingen.

**Dr. D. Horryng: Ondernemingsbestuur in de moderne samenleving.** Marka-reeks no. 43. Het Spectrum, Utrecht 1966, 156 blz., f. 2,25.

Een aantal artikelen, recent verschenen in *Het Financieele Dagblad*, is nu in dit zoveelste deeltje in de bekende Marka-reeks gebundeld.

**P. J. Potgieser: Bedrijfseconomische vraagstukken.** Deel 1, vraagstukken voor M.B.A.-examens. J. Muusses, Purmerend, zevende druk, 1966, 199 blz., f. 7,90.

In de nieuwe druk is weer een aantal nieuwe vraagstukken opgenomen en enkele minder actuele vervielen. De vraagstukken handelen over vier onderwerpen: kostprijs, balans, financiering en organisatie.

**A. A. Wempe: Supplement bij de twaalfde druk van Sociale Wetgeving.** J. Muusses, Purmerend 1966, 13 blz., f. 0,65.

**A. A. Wempe: Supplement II bij de zeventiende druk van Belastingrecht.** J. Muusses, Purmerend 1966, 16 blz., f. 0,75.



Postdoctorale leergang Europese Integratie  
Tilburg/Rotterdam, 7 januari - 18 maart 1967

**De industriepolitiek in een Europese Gemeenschap**

De industriële ontwikkeling in Europa, in verband met de groeiende economische eenwording in de E.E.G. en in vergelijking met de ontwikkeling in de Verenigde Staten, behoort momenteel tot de actuele onderwerpen van gesprek. Om deze reden hebben de Nederlandse Economische Hogeschool te Rotterdam en de Katholieke Hogeschool te Tilburg in samenwerking met de Raad van Nederlandse Werkgevers Verbonden besloten de postdoctorale leergang voor dit jaar te wijden aan de industriepolitiek in een Europese Gemeenschap. Ten behoeve van de discussie zal ieder college-onderwerp door twee docenten worden ingeleid, resp. van 10-11 en van 11-12 uur. Na afloop van het tweede college-uur is er gelegenheid tot discussie met beide docenten tot 13 uur. Discussieleiders zijn: Dr. E. W. Meier, Prof. Dr. J. Kymmell en Prof. Jhr. Dr. F. A. M. Alting von Geusau.

*Programma van de cursus.*

*Tilburg.*

7 januari 1967: Opening van de cursus: Prof. Jhr. Dr. F. A. M. Alting von Geusau.

1. *Betekenis van de E.E.G. voor de industrie.*  
Prof. Dr. A. H. M. Albrechts en Drs. W. J. van Slobbe.

21 januari 1967:

2. *De onderneming en het sociaal beleid in de E.E.G.*  
Mr. J. C. van Gorkom en Prof. Dr. W. Albeda.

4 februari 1967:

3. *De industrie in de buitenlandse betrekkingen van de E.E.G., in het bijzonder de invloed van Amerikaanse investeringen op de industriële ontwikkeling in de E.E.G.*  
Drs. G. B. de Grooth en Prof. Dr. J. Kymmell.

*Rotterdam.*

18 februari 1967:

4. *De aanpassing van ondernemingen aan de Gemeenschappelijke Markt.*  
Prof. Mr. Drs. H. Langman en Prof. Mr. W. L. Snijders.

4 maart 1967:

5. *Marketing en marketingbeleid in de E.E.G.*  
Drs. S. C. Bakkenist en Dr. M. Weisglas.

18 maart 1967:

6. *Europese Gemeenschap in perspectief: problemen van research en ontwikkeling.*  
Ir. Th. P. Tromp en Prof. Dr. C. J. F. Böttcher.  
Sluiting van de cursus: Prof. Dr. J. Kymmell.

De colleges worden, zoals gebruikelijk, gegeven op zaterdagen om de veertien dagen. De op 7 januari, 21 januari en 4 februari te houden colleges worden gegeven in het gebouw van de Katholieke Hogeschool te Tilburg. Op 18 februari, 4 maart en 18 maart worden de colleges gegeven in het gebouw van de Economische Hogeschool te Rotterdam. De colleges vangen aan des morgens om 10 uur. Vanaf 13 uur is er gelegenheid de lunch te gebruiken voor hen, die zich daarvoor hebben ingeschreven.

*Inschrijfgeld:* het inschrijfgeld (exclusief lunch) bedraagt f. 50 voor de gehele cursus. Vermindering van het inschrijfgeld kan in bijzondere gevallen op verzoek worden verleend. Inschrijving voor de leergang kan geschieden door overschrijving van het inschrijfgeld bij de AMRO-Bank N.V., Spoorlaan 110, Tilburg (Giro: 1091055) onder vermelding van: John F. Kennedy Instituut i.o. „Leergangen”. Nadere gegevens worden na ontvangst van het inschrijfgeld toegezonden.

Verzoeken alle correspondentie over de leergang te richten aan: Drs. J. A. van Lith, Secretaris John F. Kennedy Instituut i.o., Hogeschoollaan 225, Tilburg.

E.-S.B. 30-11-1966

**Geldmarkt**

**O**VEREENKOMSTIG het gedragspatroon bereikte de stand van 's Rijks Schatkist midden november een hoogtepunt. Onmiddellijk gingen daarna de uitbetalingen van de Staat de ontvangsten overtreffen, waardoor de financiële transacties van de centrale overheid niet meer geldmarktverkrappend werkten, doch integendeel de markt verruimden.

De banken hebben de in de kassen binnenstromende middelen gebruikt om een kastegoed op te bouwen dat verre uitgaat boven het bedrag van het verplichte deposito ingevolge de kredietrestrictieregeling, om daarmee het „tekort”, dat in de eerste week van dit tijdvak was ontstaan te compenseren en tevens enige weerstand op te bouwen tegen de aanstaande ultimoverkrapping. Voor zover de gelden voor deze doeleinden niet nodig werden geoordeeld, werd de rekening-courantschuld aan De Nederlandsche Bank voor ongeveer de helft afgelost, waardoor deze tot f. 155 mln. is gedaald.

Het binnenlandse actieve bedrijf der banken (kort en middellang krediet aan de private sector, kapitaalmarktbeleggingen en kredietverlening aan de lagere overheid) heeft zich in september niet verder uitgebreid, doch is integendeel teruggelopen. De belangrijkste factor hierbij is de daling in de kredieten aan de gemeenten geweest. In augustus was deze post reeds met f. 17 mln. gedaald, in september volgde een verdere vermindering met f. 1.11 mln. In de kapitaalmarktbeleggingen is de mutatie in september dermate beperkt gebleven, dat men kan zeggen, dat de inkrimping in deze sector (voorlopig) tot staan is gebracht. De korte en middellange kredietverlening aan de private sector tezamen liep nog wel op, doch de stijging met f. 38 mln. stak, monetair gezien, gunstig af tegen de krachtige expansie, die in augustus f. 102 mln. had bedragen. De korte kredietverlening daalde licht, de middellange kredietverlening zette de opmars versterkt voort. Afgescheiden van mogelijke toevallige factoren zou men hieruit de conclusie kunnen trekken, dat de kredietrestrictie bezig is t.a.v. het korte krediet effectiever te werken dan het middellange.

In het buitenlandse actieve bedrijf werd in september de daling van het saldo van vorderingen en schulden onderbroken. Er vond een stijging met f. 215 mln. plaats. De vorderingen stegen met f. 331 mln., hetgeen geheel werd veroorzaakt door een krachtige expansie van de uitzettingen op de buitenlandse open geldmarkten (waarschijnlijk voor een belangrijk deel de Euro-valutamarkten). Hiertegenover liet de kredietverlening enige daling zien. De financiering van de netto uitbreiding blijkt voor f. 116 mln. te zijn geschied door het opnemen van gelden in het buitenland (deze post is sedert ultimo 1965 reeds met f. 845 mln. opgelopen). Verder is f. 84 mln. bij De Nederlandsche Bank verkregen, zodat het restant afkomstig moet zijn geweest van de binnenlandse valutamarkt. Dit zou erop wijzen, dat de totale betalingsbalans in september een overschot moet hebben laten zien.

**Kapitaalmarkt**

**V**AN hoe grote en groeiende betekenis de internationale kapitaalmarkt is, blijkt uit de cijfers op blz. 1248, die ik aantrof in het oktobernummer van het *Monthly Review* van de Federal Reserve Bank of New York.

De uitgiften in New York, waar de markt zich vroeger voor een zeer belangrijk deel concentreerde, handhaafden zich kwantitatief doch niet relatief. De betekenis van Europa voor deze leningen is sterk gestegen. De dollar als valuta-eenheid overweegt, doch de Duitse mark wint zienderogen terrein. Hiertegenover staat het pond, dat voorlopig van het toneel schijnt te zijn verdwenen. Emissies

in guldens zijn niet erg belangrijk en fluctueren. De rekeningeneheid, uitgevonden door de Belgische bankier Collin, weet zich wel te handhaven, doch wordt toch niet als de oplossing beschouwd van het valutaprobleem.

*Internationale emissies*  
(tegenwaarde in mln. \$)

	1936	1964	1965	1e halfjaar 1966
<b>Uitgegeven in Europa:</b>				
dollars .....	119	609	622	804
marken .....	40	236	320	245
sterlingmarken .....	—	11	64	20
rekeningeneheden .....	48	10	—	50
Zw. franken .....	135	96	87	55
guldens .....	—	8	78	—
ponden .....	164	130	18	—
lires .....	24	—	24	107
andere .....	39	28	61	45
subtotaal .....	569	1.128	1.274	1.326
<b>Uitgegeven in New York (\$):</b>				
Totaal .....	1.441	1.150	1.312	815
	2.010	2.278	2.586	2.141

Indexcijfers aandelen. (1953 = 100)	30 dec. 1965	H. & L. 1966	18 nov. 1966	25 nov. 1966
Algemeen .....	343	361 — 253	266	261
Internationale concerns .....	477	513 — 339	356	354
Industrie .....	313	322 — 244	257	255
Scheepvaart .....	136	140 — 100	101	102
Banken en verzekering .....	180	187 — 137	142	143
Handel enz. ....	163	167 — 124	133	132

Bron: A.N.P. - C.B.S., Prijscourant.

**Aandelenkoersen a).**

Philips .....	f. 112,50	f. 77,60	f. 74,80
Unilever, cert. ....	f. 114	f. 81,50	f. 81,80
Kon. Petroleum .....	f. 147,60	f. 131,40	f. 126,70
A.K.U. ....	f. 77,80	f. 55,30	f. 53
K.L.M. ....	f. 268	f. 324	f. 328
Hoogovens, n.r.c. ....	440	276	265
E.M.S. ....	190	142	163
Kon. Zout-Ketjen .....	765½	407	400½
Zwanenberg-Organon .....	f. 171	f. 164	f. 163,80
Robeco .....	f. 222	f. 189,50	f. 188,40

**New York.**

Dow Jones Industrials .....	964	809	803
-----------------------------	-----	-----	-----

**Rentestand.**

Langlopende staatsobligaties b)	5,98	6,60	6,61
Aandelen: internationales b) ..	4,0	.	.
lokales b) .....	4,2	.	.
Disconto driemaands schatkist- papier .....	4½	5	5

a) Aangepast voor kapitaalwijzigingen.

b) Bron: Amsterdam-Rotterdam Bank.

C. D. JONGMAN.

Bij het

**INTERNATIONAL STATISTICAL INSTITUTE**

gevestigd in Den Haag, is vakant de functie van

**MEDEWERKER**

voor een programma van internationale statistieken van grote steden.

Vereisten voor deze functie zijn: bij voorkeur academische opleiding en ervaring in statistische werkzaamheden (beschrijvende statistiek); gedegen kennis van de Engelse en een redelijke vertrouwdheid met de Franse en Duitse taal; goed stylist; belangstelling voor werkzaamheden op internationaal gebied.

Aanstelling zal plaatshebben op een niveau, dat gelijk staat met dat van wetenschappelijk ambtenaar bij de Nederlandse Overheidsdiensten.

Kandidaten voor deze functie dienen bereid te zijn zich eventueel aan een psychotechnisch onderzoek te onderwerpen.

Uitsluitend schriftelijke sollicitaties met volledige vermelding van opleiding, levensloop, etc. te richten aan: The Director, Permanent Office, International Statistical Institute, 2 Oostduinlaan, Den Haag, onder vermelding „medewerker“.



STICHTING

**SPAARBANK ANNO 1820**

SCHIEDAM

(obligo f 58 miljoen, 57.000 rekeningen)  
heeft plaats voor een

**ADJUNCT-DIRECTEUR**

De gedachten gaan hierbij uit naar ofwel een

**JURIST OF ECONOMO**

van circa 30 jaar met interesse voor alles wat betreft het aantrekken van spaargelden en de belegging daarvan,

ofwel een

**ENERGIEK PERSOON**

tot de maximale leeftijd van 45 jaar met ervaring in bank- of spaarbankzaken en ten minste een middelbare schoolopleiding.

Brieven met vermelding van levensloop, opleiding e.d. te richten aan de directie van de Spaarbank Anno 1820, postbus 135, Schiedam. Inlichtingen tel. (010) 26 03 21, toestel 31.



**HOLLANDSCHE SOCIETEIT  
VAN LEVENSVZERKERINGEN N.V.**

**A<sup>o</sup> 1807**

.... meer dan  
anderhalve eeuw  
levensverzekering

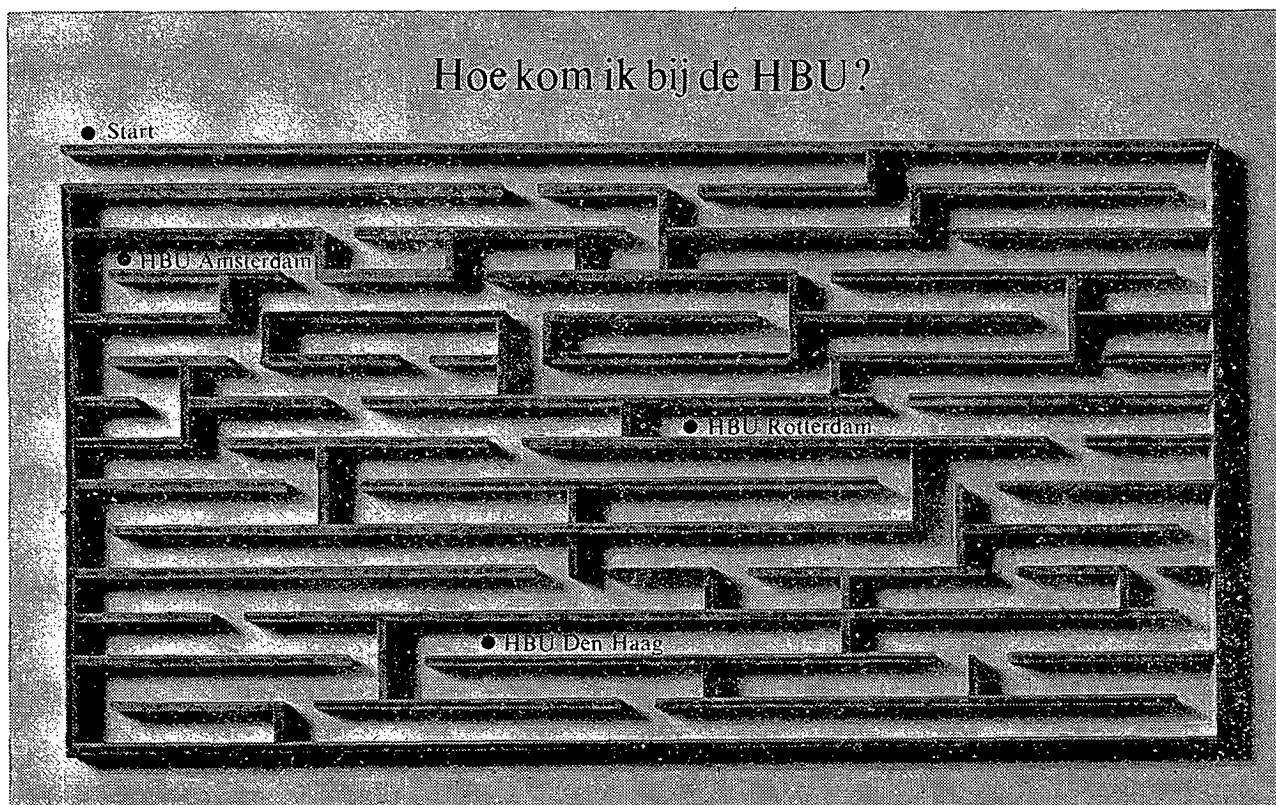
**HOOFDKANTOOR**

Herengracht 475, Tel. (020) 22 13 22, AMSTERDAM C.

**HEAD OFFICE FOR CANADA**

Holland Life Building  
1130 Bay Street, Tel. WA 5-4511, TORONTO.

# Lost u dit eenvoudige probleem op, dan lossen wij uw moeilijke problemen op.



Wellicht zit u met problemen, commerciële, financiële, import/exportproblemen.

U kunt dan twee dingen doen: trachten ze zelf op te lossen of ze in handen leggen van een HBU-expert. De eerste methode is moeilijk en dus aanbevelenswaardig als u niet van makkelijk houdt. De tweede is makkelijk om de eenvoudige reden dat wij het moeilijke werk voor u doen.

Wij, de HBU, bieden u een team experts, dat zich graag over uw problemen buigt. Deze experts denken en werken met en voor u, ze luisteren naar u, adviseren u en in 99 van de 100 gevallen lossen ze uw problemen op.

Blijft over één probleem: Hoe komt u bij de Nederlandsche Bank-Unie?  
Dat eenvoudige probleem moet u zelf even oplossen.



Amsterdam, telefoon: (020) 22 11.22 Den Haag, telefoon: (070) 18 5080 Rotterdam, telefoon: (010) 13 9000

# Behoeft Uw staf uitbreiding?

Verzuimt dan niet E.-S.B. voor Uw oproep in te schakelen.

E.-S.B. biedt U een grote trefzekerheid, óók bij aspirant-leidinggevende functionarissen in de commerciële, administratieve of aanverwante sectoren.

Adv.-afd. E.-S.B. — Postbus 42 — Schiedam



Op de afdeling **GEMEENTEBEDRIJVEN** ter Secretarie van Amsterdam kan worden geplaatst een

## **AMBTENAAR in de rang van ADJUNCT-ADMINISTRATEUR**

Salaris tussen f. 1.358,— en f. 1.988,— per maand.  
Vakantietoelage 6 pCt.

De premie A.O.W./A.W.W. komt voor rekening van de Gemeente.

De betreffende functie omvat in de eerste plaats de taak van plaatsvervangend hoofd van de afdeling en uit dien hoofde zal betrokkene worden belast met de zorg voor de dagelijkse goede gang van zaken van de werkzaamheden. In de tweede plaats zal zijn taak bestaan uit de behandeling van het uitbrengen van adviezen ten aanzien van aangelegenheden op velerlei gebied, samenhangend met het beheer van verschillende bedrijven (Energiebedrijf, Vervoerbedrijf, Waterleidingbedrijf, Veemarkt en Abattoir, Begraafplaatsen, Centrale Markt) en diensten (Stadsreiniging, Marktwezen, Was- en Schoonmaak-, Bad- en Zweminrichtingen) der Gemeente.

Voor de vervulling van deze functie zijn vereist:

- bij voorkeur het doctoraal examen in de economische wetenschappen, richting bedrijfseconomie of daarmee gelijk te stellen opleiding;
- brede algemene belangstelling;
- leidinggevende kwaliteiten;
- goede contacteigenschappen en representativiteit;
- studiezin, teneinde zich op de hoogte te stellen van de ontwikkelingen terzake in binnen- en buitenland;
- leeftijd ten minste ongeveer 35 jaar.

Ervaring in een overeenkomstige overheidsfunctie kan tot aanbeveling strekken.

Aangezien een psychologisch onderzoek een onderdeel van de selectie zal vormen, moeten gegadigden bereid zijn zich daaraan te onderwerpen.

Volledige sollicitaties onder no. L 1537 in te zenden bij de Directeur van de Dienst der Gem. Personeelsvoorziening, Sarphatistraat 92, Amsterdam-C.



HET LANDBOUW-ECONOMISCH INSTITUUT vraagt voor de afdeling Streekonderzoek:

## **EEN LANDBOUWKUNDIG INGENIEUR**

met studierichting Landhuishoudkunde

of

## **EEN ECONOOM**

met kennis van agrarische vraagstukken.

Enige ervaring op het gebied van onderzoek strekt tot aanbeveling.

Maximaal te bereiken salaris f 1918,—, eventueel f 2223,— per maand.

Brieven met volledige inlichtingen naar Conradkade 175, 's-Gravenhage.

## **RIJKSUNIVERSITEIT UTRECHT**

Bij het Economisch Instituut van de Rijksuniversiteit te Utrecht kan op korte termijn geplaatst worden een

## **wetenschappelijk medewerker**

ten behoeve van de studiebegeleiding voor het kandidaatsexamen. Er bestaat gelegenheid tot het verrichten van wetenschappelijk onderzoek. Zijn werkzaamheden zullen voor een belangrijk deel op bedrijfseconomisch gebied liggen.

In aanmerking komen afgestudeerde, of bijna afgestudeerde, economen met een algemene belangstelling en een brede opleiding, bij voorkeur met onderwijs- en researchervaring.

De te benoemen medewerker zou — afhankelijk van leeftijd en ervaring — een der volgende rangen kunnen verkrijgen:

- wetenschappelijk ambtenaar  
salaris f 1000,— tot f 1553,— p. m.  
wetenschappelijk ambtenaar 1e klasse  
salaris f 1379,— tot f 1843,— p. m.  
wetenschappelijk hoofdamtenaar  
salaris f 1727,— tot f 2148,— p. m.

Er bestaat gelegenheid tot het schrijven van een dissertatie. De kandidaat dient bereid te zijn tot het deelnemen aan een psychologisch onderzoek.

Sollicitaties kunnen worden gericht aan de hoogleraar/beheerder van het Economisch Instituut, Maliesingel 41, Utrecht. Daarbij dienen leeftijd, vooropleiding en ervaring te worden vermeld, alsmede eventuele toekomstplannen (bijv. dissertatie) en de namen van personen bij wie inlichtingen over de kandidaat kunnen worden ingewonnen.

