



## **Financiële positie van Educatieve uitgeverijen**

Dit artikel is bedoeld om een bijdrage te leveren aan de discussie over de toekomst van onderwijscontent, die cruciaal is voor een doorbraak in het realiseren van gepersonaliseerd leren. Het Nederlandse funderend onderwijs zet breed in op een doorbraak in het realiseren van gepersonaliseerd leren, waarbij ICT een belangrijk middel is. De snelheid van dit proces is een zorg voor velen. Vaak wordt daarbij gewezen op de conservatieve cultuur in het onderwijs. Maar is dat wel de belangrijkste oorzaak? Welke andere perspectieven zijn mogelijk een verklaring voor het lage tempo. Zouden financiële belangen in de keten een rol kunnen spelen?

Om dat te beoordelen heb ik gekeken naar de financiële positie en resultaten over 2012 van de drie grootste educatieve uitgeverijen in Nederland: Thieme Meulenhoff, Noordhoff en Malmberg.

Om het financiële gedrag van deze organisatie te begrijpen, ben ik begonnen om de eigendomsstructuur te achterhalen. Wie bezitten de aandelen en wat betekent dat voor de uitgeverijen. De grootste, Noordhoff, is eigendom van Infinitas Learning en dat is weer onderdeel van Bridgepoint, een in Engeland gevestigd hedgefonds, waarvan de aandelen grotendeels in handen zijn van institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen. De sturing vanuit dergelijke organisaties is sterk financieel gericht: rendement is de belangrijkste reden voor de moederorganisatie. ThiemeMeulenhoff is van ING corporate Investments, waarvoor een soortgelijke sturing geldt. Malmberg is onderdeel van Sanoma, een van oorsprong Fins uitgeverijconcern.

In de cijferopstellingen heb ik de drie organisaties opgeteld. Tussen de drie bedrijven zijn forse verschillen, zowel qua omvang als qua financiële structuur. De resultaten zijn dan ook niet 1 op 1 te vertalen naar de

individuele bedrijven, maar geven een indicatie van de financiële positie van de groep.

### 1.1 Financiële positie

Als we eerst kijken naar wat de uitgeverijen bezitten, komen we tot een totaal van ruim 1,1 miljard euro. Meer dan 800 miljoen daarvan bestaat uit immateriële activa. En dat doet sterk denken aan financiële constructies, vergelijkbaar met constructies zoals die bij Estron in de kinderopvang. Immateriële activa zijn bijvoorbeeld geactiveerde ontwikkelkosten, maar ook goodwill door overnames. Immateriële activa zijn veelal niet te verkopen en laten een 'opgeblazen balans zien'. Een grote uitgeverij in Nederland, WPG (waaronder educatieve uitgeverij Zwijsen valt) zegt het volgende over immateriële vaste activa.

*'In deze jaarrekening is een stelselwijziging doorgevoerd, goodwill over aangekochte deelnemingen wordt niet langer geactiveerd en afgeschreven, maar ineens ten laste van het eigen vermogen gebracht. De directie staat een behoudend financieel beleid voor en is van mening dat het inzicht in de jaarrekening hiermee wordt verbeterd, mede gelet op de huidige marktomstandigheden<sup>1</sup>.'*

Als de onderzochte groep dat ook zou doen<sup>2</sup>, betekent dat een forse afboeking, die alleen kan plaatsvinden als er een financiële injectie in de bedrijven wordt gedaan.

Activa	ThiemeMeulenh	Noordh	Malmbe	Tota
Immateriele vaste activa	€ 95.995	€ 473.773	€ 255.847	€ 825.615
Materiele vaste activa	€ 5.674	€ 38.581	€ 9.072	€ 53.327
Vlottende Activa	€ 14.835	€ 135.701	€ 113.655	€ 264.191
Totale Activa	€ 116.504	€ 648.055	€ 378.574	€ 1.143.133

Als we kijken naar de manier waarop deze bezittingen zijn gefinancierd, de passiva, zien we het volgende beeld. We zien daar dat er een negatief eigen vermogen bij de top 3 aanwezig is van ruim 30 miljoen euro. Dat moet gefinancierd worden door vreemd vermogen, en dat zien we vooral terug in meer dan 800 miljoen in langlopende schulden.

---

<sup>1</sup> Jaarverslag WPG Uitgevers B.V. 2012.

<sup>2</sup> In de immateriële activa zitten naast goodwillbedragen ook activeringen van investeringen en rechten.

Passiva	ThiemeMeulenh	Noordh	Malmbe	Tota
Groepsvermogen	€ 8.769	€ 260.972-	€ 218.468	€ 33.735-
Voorzieningen	€ 14.390	€ 47.892	€ 28.786	€ 91.068
Langlopende schulden	€ 65.973	€ 659.132	€ 89.523	€ 814.628
Kortlopende schulden	€ 27.372	€ 202.003	€ 41.799	€ 271.174
Totale passiva	€ 116.504	€ 648.055	€ 378.576	€ 1.143.135

Hoe zit het met de winstgevendheid van de bedrijven en wat betekent de hierboven beschreven financiële structuur voor die winstgevendheid? Daarvoor moeten we naar de winst- en verliesrekening kijken. Daar zien we dat de gezamenlijke omzet ruim 430 miljoen euro bedraagt. Ongeveer 97 miljoen euro wordt uitgegeven aan uitbesteed werk. Dat zijn bijvoorbeeld kosten voor freelance auteurs. Ongeveer 100 miljoen wordt uitgegeven aan personeel. Ruim 110 miljoen gaat op aan afschrijving van immateriële vaste activa.

winst en verliesrekening	ThiemeMeulenh	Noordh	Malmbe	Tota
netto omzet	€ 66.186	€ 219.124	€ 146.767	€ 432.077
kosten uitbesteed werk	€ 15.698	€ 50.739	€ 31.560	€ 97.997
lonen en salarissen	€ 16.751	€ 56.108	€ 33.881	€ 106.740
afschrijving immateriële vaste activa	€ 18.377	€ 33.410	€ 46.913	€ 98.700
Impairment immateriële vaste activa	€ -	€ 12.842	€ -	€ 12.842
afschrijving materiële vaste activa	€ 3.289	€ 9.971	€ -	€ 13.260
overige bedrijfskosten	€ 11.207	€ 38.677	€ 31.256	€ 81.140
bedrijfsresultaat	€ 864	€ 17.377	€ 3.157	€ 21.398
totale financiële baten en lasten	€ 5.184	€ 58.947	€ 2.992	€ 67.123
resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting	€ 4.320-	€ 41.570-	€ 165	€ 45.725-
belasting	€ 3.011-	€ 4.875	€ 3.878	€ 5.742
resultaat na belasting	€ 1.309-	€ 46.445-	€ 3.713-	€ 51.467-
Cashflow	€ 11.107	€ 65.674	€ 888	€ 77.669

Vervolgens volgen de afschrijvingen op materiële vaste activa (gebouwen) en overige kosten, samen rond 100 miljoen euro. En daarmee blijft een resultaat over van ruim 21 miljoen euro. En daarvan moeten de rentelasten worden afgetrokken, die een gevolg zijn van de grote leningen. Het percentage daarover bedraagt ongeveer 8%. Dat betekent een kostenpost van 67 miljoen. Als deze top 3 hetzelfde zou doen als WPG, betekent dat een resultaat van 180 miljoen euro. Maar door de financiële constructies is de uiteindelijke (commerciële) winst negatief. De fiscale winst, waarvoor andere regels gelden, is nog wel positief, gezien het feit dat de onderzochte bedrijven ruim 5 miljoen aan belasting betalen.

Het jaarverslag van WPG Uitgevers vermeldt het volgende over hun educatieve uitgeverij:

*'Het rendement van onze educatieve uitgeverij blijft onveranderd hoog<sup>3</sup>.'*

## **1.2 Observaties**

Naar aanleiding van deze cijfers heb ik een drietal observaties geformuleerd, die van belang kunnen zijn voor de borging van goede content voor het funderend onderwijs.

1. Meer dan 400 miljoen euro wordt besteed door scholen via de grootste drie uitgeverijen. De scholen dienen over die bedragen verantwoording af te leggen door middel van hun bestuursverslagen. De onderzochte bedrijven leggen geen soortgelijke verantwoording af, hetgeen juridisch juist is, maar tegelijk het controleren van een substantieel deel van de bestedingen lastig maakt. Je zou kunnen concluderen dat de governance van het funderend onderwijs hier een lek vertoont.
2. De financiële constructies hangen sterk samen met het huidige businessmodel, waar langdurige contracten mede de basis lijken te bieden voor forse activeringen van immateriële activa. Financieel lijkt het onmogelijk om van dat businessmodel af te stappen, omdat daarmee de financiële basis onder de bedrijven weg valt. Als dat zou gebeuren betekent een risico voor de continuïteit van de levering van content aan de scholen.
3. Dat leidt ook tot de vraag of de cijfers wel een reële afspiegeling vormen van de werkelijke winstgevendheid. De forse kostenposten in de afschrijving van immateriële vaste activa en rente op leningen lijken de winstgevendheid fors negatief te beïnvloeden. Scholen betalen daarvoor de rekening.

Reacties op dit artikel zijn meer dan welkom, de contactgegevens staan hieronder.

Drs. Ronald R.A. te Loo  
2015

[ronaldteloo@aapnootmies.nu](mailto:ronaldteloo@aapnootmies.nu)

---

<sup>3</sup> Jaarverslag WPG Uitgevers B.V. 2012