

# Next Generation CFO: *Chief Value Officer*

Postgraduate course

**2025-2027**



*Versie: 7 februari 2025*

## Introductie Next Generation CFO – *Chief Value Officer*

**Ben je een senior financial professional en wil je goed voorbereid zijn op de uitdagingen van een aankomende of net gestarte CFO-positie bij een (middel)grote onderneming? Volg dan het CFO-programma van de Vrije Universiteit Amsterdam.**

Het CFO-programma is bedoeld voor professionals met ruime werkervaring in het financiële domein, die financieel directeur of (aankomend) CFO zijn bij een (middel)grote onderneming en in de bestuurskamer de brede financial executive willen zijn om aan de hand van de strategie richting te geven aan duurzame waardecreatie!

Het programma is bij uitstek geschikt voor RA's, RC's, RE's, RT's en MBA's die binnen afzienbare tijd een CFO-positie zullen gaan bekleden of die net zijn gestart als CFO en zich optimaal willen voorbereiden op de uitdagingen van de CFO-functie. Als het jouw ambitie is om op bestuurlijk niveau de rol van *Chief Value Officer* te vervullen, volg dan het nieuw ontwikkelde executive-programma aan de Vrije Universiteit Amsterdam.

De titel CFO is ontstaan in de jaren 60 van de vorige eeuw in Amerika. Bij beursgenoteerde ondernemingen ontstond de behoefte aan meer contacten met de financiële stakeholders. In die tijd lag de focus op shareholders value. De titel CFO werd gebruikt als aanduiding voor de hoogst verantwoordelijke in de organisatie voor financiën. De eindverantwoordelijke werd ook omschreven als “beancounter” of als “financial gatekeeper”. In de afgelopen 60 jaar is er veel veranderd in de functie van de CFO. Pas sinds begin deze eeuw zit de CFO in de board bij alle beursgenoteerde ondernemingen in Nederland. De CFO wordt tegenwoordig gezien als een spin in het web die zowel intern als externe rollen vervult met aandacht voor alle stakeholders.

In juli 2021 heeft de Vereniging van Register Controllers (VRC) een gedegen studie gepubliceerd met haar visie op het profiel van de CFO van de toekomst. De Next Generation CFO opleiding (h)erkent dit profiel en leidt de CFO van de toekomst op om de **Value Creation** op lange termijn te borgen.

De functie van CFO ontwikkelt zich in snel tempo en vraagt steeds meer om zowel brede als specialistische kennis van zaken. Het CFO-programma is een uitdagende executive opleiding die je de praktische tools geeft om je voor te bereiden op deze ontwikkelingen. En je daarmee de juiste baggage geeft om in een mogelijke toekomstige CFO-functie te stappen. Je maakt kennis met de laatste ontwikkelingen, zowel in de theorie als de praktijk, die relevant zijn om een succesvol CFO te worden.

In het tijdperk waarin ondernemingen zich niet meer alleen kunnen richten op shareholder value maar zich moeten richten op alle stakeholders, kan de CFO zich ook niet alleen richten op financiën. De CFO moet ook waarde creëren voor alle stakeholders en wordt meer een **Chief Value Officer** (CVO). De CFO kan sturen op en focus geven aan verschillende soorten waarden, waaronder:

- langetermijnwaardecreatie bij het formuleren en de executie van de strategie;
- het formuleren en realiseren van duurzaamheidsdoelstellingen die aansluiten bij de strategie en externe kaders;
- integriteit en transparantie richting stakeholders;
- optimale allocatie van middelen aan doelen en projecten; niet alleen van financiële middelen maar ook de inzet van data en medewerkers op cruciale projecten zoals fundamentele

aanpassing van het business model als gevolg van digitalisering of acquisities of desinvesteringen.

Het CFO-programma is ontwikkeld door ervaren CFO's in nauwe samenwerking met ervaren docenten van de RC-opleiding van de VU. Een aantal van hen verzorgt ook onderdelen in het programma. Ook ervaren professionals van adviesbureaus verzorgen onderdelen van dit programma.

Het CFO-programma is een tweejarige opleiding die bestaat uit 4 modules (1 module per halfjaar) van elk 4 sessies (colleges). De sessies (colleges) worden (in principe) gegeven op de derde donderdag van de maand in de periodes van maart tot en met juni en van september tot en met december. De opleiding, waar in de colleges de voertaal Nederlands is, bestaat uit de volgende modules:



- **Module 1: CFO Team & Cockpit** met daarin aandacht voor Finance organisatie, Risk Management, Information Technology (IT) en CFO en het moreel kompas
- **Module 2: Drive Strategy to Success** met daarin aandacht voor Corporate Strategy, Performance Management, Waardecreatie en Duurzaamheid en Dataficering en Digitalisering.
- **Module 3: Governance, Reporting & Tax** met daarin aandacht voor Governance en bestuur, Financiële verslaggeving en financiële bedrijfsanalyse, ESG en ESG Reporting en (ontwikkelingen in) belastingen en de impact daarvan op de CFO-agenda.
- **Module 4: Corporate Finance, Valuation & M&A** met daarin aandacht voor Corporate Finance, Enterprise Value en Value Creation, Mergers & Acquisitions en desinvesteringen en Treasury Management.

In deze modules van het programma staat duurzame langetermijnwaardecreatie voor de organisatie centraal. De vier modules van het opleidingsprogramma helpen je om je te ontwikkelen tot een essentiële (financial) executive in de bestuurskamer met oog voor alle stakeholders, een vernieuwer op eigen domeinen en een brede challenger die de organisatie fit en wendbaar houdt voor de toekomst en eventuele disrupties.

Voorafgaand aan elke sessie wordt aan de deelnemers achtergrondinformatie verstrekt (zoals brochures, artikelen, etc.), naast de voor colleges noodzakelijke informatie en de collegeslides. Tijdens elke sessie (college) worden één of meer actuele cases door jullie in groepjes van ca. vijf uitgewerkt en vervolgens plenair besproken door een ervaren CFO en andere docenten. Elke sessie sluiten we af met het verstrekken van een overzicht van praktische do's & don'ts over het onderwerp. Zo kun je met de opgedane kennis direct en goed voorbereid aan de slag bij je eigen onderneming.

Een week voor de aanvang van het programma is er een kennismakingsdiner met alle deelnemers en de programmaleiding.

### Programmaleiding

- Programmaleider module 1 – Drs Arnout Traas RA– voormalig CFO bij o.a. ForFarmers, lid RvC bij Heijmans, voorzitter RvC bij Vreugdenhil Dairy Foods en aaff)

- Programmaleider module 2 – Prof.dr. Bert Steens RC (programmadirecteur EMFC/RC-opleiding VU, hoogleraar Management Accounting en control VU)
- Programmaleider module 3 – Prof.drs. Egbert Eeftink RA (hoogleraar Financial Reporting VU en voormalig partner en bestuurder bij KPMG)
- Programmaleider module 4 – Prof. dr. Herbert Rijken (hoogleraar Corporate Finance VU)
- Programma manager – drs. Coen Arnold RA (program manager CFO Program, hoofddocent Financial & Sustainability Reporting EMFC/RC VU en verbonden aan het vaktechnisch bureau van KPMG)
- Programma manager – drs. Elbert de With – voormalig programmadirecteur CMA-opleiding VU en hoofddocent Management Accounting VU
- Secretariaat 7A-49– Irene van Baardwijk T +31 20 59 82632 | [cfoprogramma.sbe@vu.nl](mailto:cfoprogramma.sbe@vu.nl)

## Next Generation CFO Module 1 - CFO Team & Cockpit

### Introductie



De CFO wordt vaak omschreven als het schaap met de 5 poten. Om te zorgen dat je succesvol bent in de rol is het heel belangrijk dat je een goed team om je heen verzamelt. De ontwikkelingen die van invloed kunnen zijn op de organisatie gaan zo snel dat je niet zelf van alles de details kunt weten, maar je moet wel oog hebben voor welke risico's en kansen er zijn. Door het juiste team om je heen te blijven formeren dat oog heeft voor de belangen van alle stakeholders wordt je gesteund om lange termijn waarde te creëren voor alle stakeholders.

Verder is het van belang dat je zorgt dat je financiële afdelingen op juiste wijze functioneren. Dit kan doordat je inzicht hebt in de laatste ontwikkelingen en die meegeeft aan je teams zodat zij de juiste stappen zetten in verdere professionalisering van de dienstverlening naar de organisatie. De basis processen moeten op een efficiënte wijze zijn geborgd. Als je eigen huis op orde is, heb je tijd en aandacht voor de andere rollen zoals die in het CFO-profiel worden aangegeven.

In deze module staan we daarom stil bij de laatste ontwikkelingen op het gebied van Finance en IT zodat je kunt zorgen dat je eigen huis er goed bijstaat met het juiste team. Daarnaast word je geïnformeerd over de laatste ontwikkelingen om de rol van *boegbeeld voor integriteit en leider/verbinder* te kunnen vervullen. Dit alles stelt je in staat om goed te blijven werken aan de prioriteiten, ondanks dat de waan van de dag ook aandacht vraagt. Je creëert een "Change Agenda" waarmee je duidelijkheid verschaft over je prioriteiten.

Module 1 bestaat uit de volgende 4 dagdelen/sessies/colleges:

- Dagdeel 1 - Finance organisatie (18 September 2025)
- Dagdeel 2 – Risk management (16 Oktober 2025)
- Dagdeel 3 – Information Technology (20 November 2025)
- Dagdeel 4 – CFO en het moreel kompas (11 December 2025)

### Dagdeel 1 - Finance organisatie (18 September 2025)

Je krijgt handvatten aangereikt om zelf en als team optimaal te functioneren in het krachtenveld van de stakeholders.

De leerdoelen zijn:

- Inzicht in de eigen personal drives en de samenstelling van het team om optimaal de onderneming te ondersteunen in een voortdurend veranderende omgeving.
- Inzicht in de belangrijkste stakeholders en de wijze waarop bij uitvoering van de strategie oog wordt gehouden op hun belangen.
- Kennis van de belangrijkste ontwikkelingen op het gebied van de finance organisatie en de wijze waarop ze kunnen worden ingezet om de eigen financiële organisatie effectief op orde te houden.
- Herkennen van prioriteiten bij het uitvoeren van de finance agenda.

De docenten zijn:

- drs. Joris Roelants (EgonZehnder)

- Annemieke Krans (EgonZehnder)
- Jark Otten (KPMG)
- drs. Frans Cleton (KPMG, VU)
- drs Arnout Traas RA (programmaleider module 1)

## **Dagdeel 2 - Risk management** (18 Oktober 2025)

Uit verschillende studies is gebleken dat ondernemingen succesvoller zijn als het risicomanagement niet alleen op papier maar ook in de praktijk goed wordt ingevuld. Leden van de RvC gaan steeds vaker de discussie aan met de CFO over de exogene en endogene elementen van het risicomanagement. Het is belangrijk dat het overzicht van potentiële risico's en bijbehorende mitigerende acties door de RvC en de RvB regelmatig wordt besproken en geactualiseerd. De stakeholders stellen steeds vaker vragen over het risicoprofiel van de onderneming. Hierbij gaan ESG elementen een steeds belangrijkere rol spelen. Het gaat niet alleen meer om financiële risico's. Door risicomanagement hoog op de agenda te zetten is de onderneming beter voorbereid om op lange termijn waarde te creëren in een sterk veranderende omgeving.

Je krijgt handvatten aangereikt voor een praktische vertaling van de balans tussen ondernemerschap en risicobeheersing, toegesneden op de ontwikkelingsfase van de organisatie. Dit doen we door onderstaande leerdoelen aan de orde te laten komen.

De leerdoelen zijn:

- Inzicht in de wijze waarop de CFO het Enterprise Risk Model (ERM) praktisch toepasbaar kan maken voor de discussie binnen de bestuurskamer.
- Inzicht in de wijze waarop de CFO het Internal Control Framework (ICF) kan inzetten voor de discussie in de bestuurskamer en met het Audit Committee.
- Kennis van best practice toepassingen van ERM en ICF met daarin duidelijk aandacht voor ESG elementen en de wijze waarop deze het beste kunnen passen bij de eigen organisatie waarbij ook de dubbele materialiteit centraal staat.
- Kennis van hulpmiddelen die bijdragen in de beoordeling waar de organisatie qua RM staat.
- Inzicht in de wijze waarop het monitoren van risico's het beste wordt ingevuld in de eigen organisatie (Internal Audit functie of een Chief Risk Officer (CRO)).

De docenten zijn:

- Jan Droogsma MSc RA (National Audit Department van Nederland, VU)
- Drs Bart van Loon RA (partner KPMG)
- drs Arnout Traas RA (programmaleider module 1)

## **Dagdeel 3 - Information Technology (IT)** (20 November 2025)

Je krijgt handvatten aangereikt om de IT-organisatie succesvol te laten opereren als driver van de implementatie van de strategie. Bij de aanvang van de opleiding ben je middels het doornemen van het voorbereidende studiemateriaal over actuele IT-onderwerpen voldoende deskundig om actief te kunnen deelnemen aan de discussies over de vijf thema's (zie hierna) die in dit dagdeel aan de orde komen. Deze thema's worden behandeld door verschillende dilemma's te bespreken waarmee de CFO kan worden geconfronteerd. Er is nooit maar één oplossing maar het is belangrijk om goed onderbouwde

keuzes te maken waardoor het beste resultaat kan worden behaald, rekening houdend met de beperkt beschikbare mankracht, tijd en financiële middelen.

De leerdoelen zijn:

- Inzicht in de relatie tussen ontwikkelingen op het gebied van IT, de organisatiestrategie en een IT-projectportefeuillebenadering.
- Inzicht in de wijze waarop en in welke mate IT- investeringsvoorstellen de IT-strategie kunnen ondersteunen en waarde kunnen toevoegen aan de organisatie.
- Kennis van de belangrijkste succes- en faalfactoren van organisatieverandering bij de implementatie van IT.
- Inzicht in welke methoden en technieken kunnen worden gehanteerd om IT-gerelateerde risico's te identificeren en te managen waarbij aandacht besteed wordt aan Cyber security en AI..
- Inzicht in de wijze waarop een adequate IT- en Data Governance in de eigen organisatie kan worden geborgd en de wijze waarop een heldere taak- en rolverdeling onder betrokkenen is te ontwerpen.

De docenten zijn:

- Zdravko Angelov MSc (Accenture)
- drs. Hans van Leeuwen (voormalig CFO ProRail)
- Victor van den Berg MSc(Accenture)
- Louis Spoor RA (VU)
- Thomas van Zanten RC (Cushion consultancy, VU)

#### **Dagdeel 4 - CFO en het moreel kompas (11 December 2025)**

Een bekend gezegde is dat reputatie te voet komt en te paard gaat. Dit geldt zowel voor je eigen reputatie als CFO maar ook voor die van de onderneming waar je één van de boegbeelden bent als lid van de board. Het opbouwen van de reputatie is gebaseerd op de visie en de missie van de organisatie maar ook op ethische uitgangspunten.

Je krijgt handvatten aangereikt voor het ontwikkelen van een eigen kompas en je rol als bewaker van de ethiek van de organisatie.

De leerdoelen zijn:

- Inzicht in het belang van de ethiek van de CFO en de wijze waarop de CFO dat kan tonen.
- Inzicht in hetgeen de CFO kan doen om de eigen ethiek verder te ontwikkelen, te beschermen en te bewaken.
- Inzicht in het belang van de ethiek van een organisatie.
- Inzicht in de rol van de CFO in het bevorderen, het beschermen en het bewaken van de ethiek van de eigen organisatie.

De docent zijn:

- prof.dr. Muel Kaptein (KPMG, Rotterdam School of Management, EUR)
- drs. Hans van Leeuwen (voormalig CFO ProRail)
- drs Arnout Traas RA (programmamaleider module 1)

## Next Generation CFO Module 2 – Drive Strategy to Success

### Introductie



Strategie is vooral de afgelopen 2 decennia uitgegroeid tot één van de belangrijkste aandachtsgebieden van de CFO. Dit aandachtsgebied beperkt zich voor de CFO niet tot strategierealisatie door middel van management control, maar omvat ook het bijdragen aan de ontwikkeling van strategie. Strategie is echter een pluriform begrip (denk alleen al aan de strategiescholen van Henry Mintzberg); wel universeel is de opvatting dat strategie moet leiden tot duurzame, lange termijn waardecreatie.

De CFO is al sinds jaar en dag de baas van een belangrijk deel van het prestatie management en de management control processen die juist bedoeld zijn de realisatie van strategie te bevorderen. De CFO is ook de *hoeder van duurzame, lange termijn waardecreatie* en zal alleen al om die reden een belangrijke rol spelen in het iteratief proces van ontwerpen-evalueren-bijstellen-etc. van de strategie. De CFO moet weten hoe lange termijn waardecreatie concreet kan worden gemaakt voor de eigen onderneming ten behoeve van de externe en interne berichtgeving en zal de sturing op lange termijn waardecreatie moeten kunnen operationaliseren in de prestatie managementsystemen van de onderneming.

Verder zal de CFO op adequate wijze invulling moeten geven aan *toekomstgerichte sturingsinstrumenten* (zoals early-warning-systemen, scenario-analyses en simulatiemodellen) en aan *prestatiebeoordelingssystemen* die aanzetten tot continue verbetering en dus waardecreatie. Data analytics (en in het bijzonder Artificial Intelligence (AI)) en andere digitale technologieën dragen daaraan bij.

Module 2 bestaat uit de volgende 4 dagdelen/sessies:

- Dagdeel 1 – Corporate Strategy: strategie-ontwikkeling en realisatie (*Maart 2026*)
- Dagdeel 2 – Performance Management t.b.v. strategierealisatie (*April 2026*)
- Dagdeel 3 – Integratie van duurzaamheid in prestatie management (*Mei 2026*)
- Dagdeel 4 – Dataficering en Digitalisering: kansen en bedreigingen voor strategierealisatie (*Juni 2026*)

### Dagdeel 1 – Corporate Strategy: strategie-ontwikkeling en -realisatie (*Maart 2026*)

Module 2 start in sessie 1 met de structurering van strategie als proces van conceptualisatie, operationalisatie en implementatie. Vervolgens zal worden ingegaan op de betekenis van de 'resource-based view of the firm' voor het in praktijk verwezenlijken van strategie. Tenslotte zal inzicht worden gegeven in factoren die bepalend zijn voor strategierealisatie (strategy, legacy, culture, governance) en de opzet en werking van strategy feed forward (SFF) en strategy feedback (SFB) systemen en hun bijdragen aan strategierealisatie.

Je krijgt handvatten aangereikt voor het opzetten van strategieontwikkelings- en realisatieprocessen gericht op lange termijn waardecreatie.

De leerdoelen zijn:

- Inzicht in de structurering van strategie als proces van conceptualisatie, operationalisatie en implementatie.
- Kennis van de betekenis van de 'resource-based view of the firm' voor het in praktijk verwezenlijken van strategie.
- Inzicht in de factoren die bepalend zijn voor strategierealisatie (strategy, legacy, culture, governance).
- Kennis van strategy feed forward (SFF) en strategyfeedback (SFB) systemen en hun bijdragen aan strategierealisatie

De docenten zijn:

- prof.dr. Frans Roozen (hoogleraar Management Control VU)
- drs John van de Rijdt (CFO Ewals Cargo Group)
- prof.dr. Bert Steens RC (programmamaleider module 2)

## **Dagdeel 2 – Performance Management** t.b.v. strategierealisatie (*April 2026*)

Sessie 2 van module 2 is gericht op prestatie management als een belangrijk aspect van management control t.b.v. strategierealisatie en (dus) lange termijn waardecreatie. De sessie start met de opzet van dynamische prestatie managementsystemen, die gezien de toenemende volatiliteit van prestatiebepalende factoren de norm zijn geworden. Die systemen werken meer dan ooit met het ontwikkelen en telkens aan de hand van externe ontwikkelingen en eigen initiatieven bijstellen van projecties (bijvoorbeeld door middel van scenario planning) zodat middelen (resources) effectief worden ingezet. Tijdens de sessie wordt ook stil gestaan bij de instrumentering van dynamische planning en relatieve targets, prestatiebeoordeling en forecasting (voor de kortere termijn) en portfoliomanagement van (innovatieve) investeringen (voor de langere termijn). Lange termijn waardecreatie vraagt ook om het voorkomen of oplossen van problemen van financial distress en criteria voor het managen van herstructureringsprocessen (inclusief de op 1 januari 2021 van kracht geworden Wet Homologatie Onderhanden Akkoord (WHOA), onderdeel van de Faillissementswet (FW)). Omdat zelfs succesvolle ondernemingen door onvoorziene ontwikkelingen (die in de huidige turbulente tijden niet ongewoon zijn) terecht kunnen komen op een koers naar financial wordt aan dit onderwerp en early warning instrumenten aandacht gegeven aan de hand van vele concrete praktijkvoorbeelden.

Je krijgt handvatten aangereikt voor prestatie managementsystemen die nodig zijn om strategie te realiseren in diverse waardeketens, ook in (dreigende of daadwerkelijke) situaties van financial distress.

De leerdoelen zijn:

- Kennis van de opzet van dynamische performance management systemen.
- Kennis van de betekenis van de 'resource-based view of the firm' voor het in praktijk verwezenlijken van strategie.
- Inzicht in de instrumentering van dynamische target setting, performance evaluation en forecasting voor korte termijn horizon
- Kennis van portfoliomanagement van (innovatieve) investeringen voor lange termijn horizon.
- Inzicht in de signalen van financial distress en criteria voor het managen van herstructureringsprocessen (inclusief wetgeving zoals de WHOA).

De docenten zijn:

- prof.dr. Frans Roozen (hoogleraar Management Control VU)
- drs John van de Rijdt (CFO Ewals Group)
- prof.dr. Bert Steens RC (programmeleider module 2)
- drs. Ron Wirahadiraksa RC (zeer ervaren CFO/RvB-lid (o.a. Philips Electronics NV en ProLogium Technology Co. Ltd.) en senior board room adviseur (o.a. als managing director Alvarez & Marsal)

### **Dagdeel 3 – Integratie van duurzaamheid in prestatie management (Mei 2026)**

Vanwege het belang van lange termijn waardecreatie als graadmeter van succes van de onderneming en dus als hoofddoel van de CFO, is sessie 3 van module 2 daar geheel op gericht. Die sessie start met actuele definities en concepten die van belang zijn voor de interne sturing en control van en de externe verantwoording over lange termijn waardecreatie en duurzaamheid (IR, ESG, CSR, LTV, IPM, CSRD, CSDDD, Integrated Thinking, e.d.). Door middel van praktijkcasus-specifieke verdiepingen wordt inzicht gegeven in de verhoudingen/spanningsvelden tussen economische waardecreatie en andere vormen van waardecreatie, de wijze waarop duurzaamheidsdoelstellingen kunnen worden geformuleerd en de wijze waarop 'auditable' non-financial KPI's voor lange termijn waardecreatie en duurzaamheid kunnen worden gedefinieerd.

Je wordt deelgenoot van praktijkervaringen van executives ten aanzien van de sturing op duurzaamheidsprestaties en krijgt handvatten aangereikt in de operationalisering van duurzame waardecreatie door middel van actuele concepten (Environmental, Sustainability & Governance (ESG) performance management, Integrated Reporting en Integrated Thinking (IR en IT), Long Term Value (LTV), Integrated Performance Management Systems (IPMS) en de invloed die uitgaat van recent geïntroduceerde externe verantwoordingsstandaarden (CSRD en CSDDD), waarvan een nadere verdieping in module 3 plaatsvindt.

De leerdoelen zijn:

- Kennis van actuele definities en concepten relevant voor het managen lange termijn waardecreatie en duurzaamheid (IR, ESG, CSRD, CSDDD, CSR, LTV, IPM(S), e.d.).
- Inzicht in de betekenis van duurzaamheid als concept/criterium voor waardecreatie en de balans met andere criteria (zoals economische waardecreatie).
- Inzicht in de wijze waarop duurzaamheidsdoelstellingen kunnen worden geformuleerd.
- Inzicht in het definiëren van auditable non-financial KPI's voor lange termijn waardecreatie en duurzaamheid.

De docenten zijn:

- Stefan Eggers MSc MBA RC (Finance Director BOAL Extrusion and ESG Group Director ESG BOAL Group until 2024)
- drs. Dirk Neelis RC (CFO Enza Zaden)
- dr.mr. Brigitte de Graaff CMA CSCA (universitair docent en onderzoeker VU)
- drs. Jan Niewold RA (partner en EMEA Leader Climate Change and Sustainability EY)
- prof.dr. Bert Steens RC (programmeleider module 2)

#### **Dagdeel 4 – Dataficering en Digitalisering:** kansen en bedreigingen voor strategierealisatie (*Juni 2026*)

De vierde en laatste sessie van module 2 gaat in op innovatieve, datagedreven business modellen en de bepaling van die business modellen en behandelt daartoe ook het concept van de ‘analytical competitor’ van Davenport & Harris. Vervolgens zal worden ingegaan op de technologische ontwikkelingen die de finance function nu beïnvloeden en de competenties die financial executives moeten hebben om te kunnen inspelen op deze ontwikkelingen. De gevolgen voor datamanagement en cyber security worden aan de orde gesteld op basis van bestaand onderzoek en praktijkervaring. Een greep van digitale ontwikkelingen komt vervolgens aan de orde ((Gen)AI, Data Analytics, Big Data (& data lakes), Robotic Process Automation (RPA) en machine learning) aan de hand van de concrete praktijk van de financiële functie van een grote onderneming en de eigen organisaties van de deelnemers.

Je krijgt handvatten aangereikt voor de vereiste data-analytics competenties die nodig zijn om nieuwe bedrijfsmodellen te creëren en om de prestatie-managementsystemen en daarom de strategie-realisatie goed te voeden met relevante informatie en het belang van AI, Big Data, RPA and machine learning, data & cyber security.

De leerdoelen zijn:

- Inzicht in innovatieve, datagedreven business modellen en de bepaling van die business modellen.
- Kennis van laatste technologische ontwikkelingen die de finance functie beïnvloeden.
- Inzicht in vereiste competenties van financial executives.
- Begrip van toepassingen van een selectie van technologieën: (Gen)AI, Data Analytics, Big Data (& data lakes), RPA en machine learning.
- Begrip van de gevolgen voor datamanagement en cyber security.

De docenten zijn:

- prof.dr. Frans Feldberg (hoogleraar Data Driven Business Innovation VU)
- prof. dr. Bert Steens RC (programmamaleider module 2)
- drs. Bart Meussen (Executive Director Finance BAM Nederland)

## Next Generation CFO Module 3 – Governance, Reporting & Tax

### Introductie



In eerdere modules is uitgewerkt dat de CFO van de toekomst een bredere rol krijgt op het gebied van *creating value*: meer focus op de strategiebepaling en -uitvoering, een grotere externe oriëntatie richting verschillende stakeholders en een verschuiving binnen de financiële functie van financiële verantwoording achteraf naar verantwoord vooruitkijken op een brede scorecard. Tegelijkertijd blijft de CFO verantwoordelijk voor belangrijke bedrijfsprocessen gericht op *protecting value*: een gezonde financiële huishouding en verslaggeving, risicomanagement en interne beheersing (ook ten aanzien van belastingen), audit en assurance processen en (vaak) compliance met wet- en

regelgeving. Juist in een wereld waarin door stakeholders meer en meer transparantie wordt gevraagd en negatief wordt gereageerd op negatieve nieuws of (vermeende) incidenten, moet het huis op orde zijn; niet alleen om waarde te kunnen creëren, maar ook om waarde te beschermen.

In deze module gaan we in op de rol van de CFO in de domeinen van governance, reporting en tax.

Module 3 bestaat uit de volgende 4 dagdelen/sessies:

- Dagdeel 1 – Corporate governance en samenwerking van de CFO in de governance-driehoek (*September 2026*)
- Dagdeel 2 – Financiële verslaggeving en financiële bedrijfsanalyse (*Oktober 2026*)
- Dagdeel 3 – ESG en ESG Reporting (*November 2026*)
- Dagdeel 4 – Impact van Tax op de CFO agenda (*December 2026*)

### Dagdeel 1 – Corporate governance en samenwerking van de CFO in de governance-driehoek (*September 2026*)

In deze sessie krijg je handvatten aangereikt om als CFO goed samen te werken binnen de zgn. governance driehoek: bestuur, auditcommissie/Raad van commissarissen en de accountant.

Binnen de interne governance is de CFO het eerste aanspreekpunt van de auditcommissie op het gebied van risicomanagement, interne beheersing, verslaggeving, audit en compliance. De CFO zal dus goed thuis moeten zijn in de ‘verkeersregels’ die van toepassing zijn in relatie tot de auditcommissie, raad van commissarissen en de externe accountant. Dat heeft een formele kant van het hebben van kennis over de rollen en verantwoordelijkheden binnen het governance framework. Maar minstens zo belangrijk is de dynamiek met de CEO, de auditcommissie en de externe accountant en de vaardigheid om te bouwen aan een productieve samenwerking.

Tijdens de interactieve sessie wordt ingegaan op verschillende governance modellen en de voor- en nadelen daarvan. Zo wordt gestimuleerd om na te gaan hoe de governance binnen de eigen organisatie is ingericht. Vervolgens wordt de voor de CFO belangrijke “governance driehoek” tussen CFO, auditcommissie en externe accountant uitgewerkt. Daarbij wordt ingegaan op de rol en werkwijze van de auditcommissie en de verwachtingen die een auditcommissie heeft van een goed functionerende CFO. Ook wordt ingegaan op belangrijke aspecten in de relatie tussen de CFO en de externe accountant

Tevens wordt aandacht besteed aan belangrijke trends in corporate governance, in het bijzonder de invloed van ESG op zowel de vennootschap in brede zin als op het bestuur (waaronder CFO), het toezicht door de RvC en de rol van de aandeelhoudersvergadering en andere stakeholders

In een plenair behandelde praktijkcase staat een CFO bij een familiebedrijf centraal, die door omstandigheden in de knel raakt. In een moeilijk traject moet hij zijn eigen positie bepalen – ook ten opzichte van medebestuurders – en daarbij lastige beslissingen nemen.

De leerdoelen zijn:

- Kennis van governance in brede zin, de rollen en verantwoordelijkheden binnen de verschillende governance-modellen en de voor- en nadelen van de verschillende vormen, waaronder wat mis kan gaan in praktijk.
- Inzicht in de governance in relatie tot het CFO-domein: de ‘verkeersregels’ binnen de governance driehoek management/CFO, auditcommissie (RvC) en accountant en inzicht in de wijze waarop de CFO met mogelijke spanningsvelden kan omgaan (hoe kijken een auditcommissie en een accountant naar een CFO?) en de vaardigheid om te bouwen aan een productievesamenwerking.
- Inzicht in de dynamiek met de CEO, de werkwijze van de auditcommissie en de verwachtingen die een auditcommissie heeft van een goed functionerende CFO.

De docenten zijn:

- Dr.mr. Annelies Brink-van der Meer (associate professor VU)
- prof.drs. Egbert Eeftink RA (programmaleider module 3)
- drs. Petri Hofsté RA (commissaris bij o.a. Rabobank, Achmea, Pon Holdings en FrieslandCampina)
- drs. Pieter Smorenburg RA (CFO Feyenoord Rotterdam N.V., voorheen CFO bij enkele andere ondernemingen)

## **Dagdeel 2 – Financiële verslaggeving en financiële bedrijfsanalyse (Oktober 2026)**

In deze sessie krijg je handvatten aangereikt om de corporate reporting af te stemmen op de bredere strategie, waaronder duurzaamheid (zie sessie 3) en de criteria die door vermogensbeheerders worden gehanteerd. Daarnaast krijg je in deze sessie handvatten voor het verbeteren van de communicatie met beleggers en andere belanghebbenden over bedrijfsactiviteiten, investeringen, financiële prestaties en onverwachte gebeurtenissen.

In de introductie bij deze module werd het al genoemd: naast de verbreding van de rol blijft de CFO verantwoordelijk voor belangrijke bedrijfsprocessen gericht op *protecting value*, waaronder een gezonde financiële huishouding en correcte verslaggeving. De CFO en de financiële functie zijn binnen de organisatie eindverantwoordelijk voor het rapporteren van betrouwbare financiële informatie. De CFO en zijn/haar team staan wat betreft de externe verslaggeving voor een dubbele uitdaging:

- Aan de ene kant het organiseren van een kwalitatief goede en transparante wijze van externe verslaggeving, onder toepassing van verslaggevingsregels (IFRS of Dutch GAAP) die soms complex zijn en relatief snel veranderen. Dit vergt eigen inhoudelijke kennis van de jaarrekening, maar ook een sterke verankering van het financial reporting proces binnen het eigen finance team.
- Aan de andere kant het organiseren van een goede maar vooral begrijpelijke communicatie met de financiële markten en andere belanghebbenden. Daarbij moet worden voorkomen dat er ‘verrassingen’ ontstaan, bijvoorbeeld over risico’s, verwachte cash flows of winst. Het gaat bij

dit aspect juist niet om het ‘toepassen van de regels’, maar meer om ‘het verhaal’ van de onderneming waarbij succesfactoren en risico’s van het business model in hun onderlinge samenhang naar voren komen.

De sessie start met een inleiding over het belang van (financiële) verslaggeving en de verbreding naar ‘corporate reporting’: steeds meer (diverse) stakeholders vragen om transparantie en verantwoording op uiteenlopende terreinen. Het huidige verslaggevingslandschap in Nederland komt voorbij, alsmede enkele actuele ontwikkelingen in IFRS die illustreren dat dit een complex domein is. In de sessie staat de vraag centraal over welke elementen van de verslaggeving en communicatie met externe stakeholders je als CFO “wakker” zou kunnen (of moeten) liggen. Als praktisch handvat wordt hiervoor een soort ‘framework’ of denkraam behandeld dat je als CFO kan helpen om te bepalen wat voor jou belangrijke onderwerpen zijn en waar je dus als CFO intensief bij betrokken wilt zijn. Een CFO reflecteert vanuit zijn ervaring op onderwerpen waarvan hij heeft “wakker gelegen” en waarom. Tijdens een case (jaarrekening) wordt met de toepassing van het framework geoefend.

De leerdoelen van *financiële verslaggeving* zijn:

- Inzicht in het belang en de positie van financiële verslaggeving ten opzichte van het begrip ‘accounting’ en de accounting variabelen, naast cash flows, die een belangrijke rol kunnen spelen in aandelenwaarderingsmodellen.
- Kennis van het globale verslaggevingslandschap in Nederland en herkennen van de complexiteit van IFRS.
- Inzicht in de vraag over welke elementen van de verslaggeving en communicatie met externe stakeholders je als CFO “wakker” zou kunnen (of moeten) liggen, door middel van een ‘framework’ of denkraam dat je als CFO kan helpen om te bepalen wat voor de CFO belangrijke onderwerpen zijn en waar je dus als CFO intensief bij betrokken wilt zijn.

Voor de CFO is het ook belangrijk om te weten hoe de buitenwereld de verschillende cijfers van de onderneming interpreteert en met elkaar in verband brengt, en welke vragen daaruit kunnen voortvloeien. Op het gebied van communicatie dient de CFO in staat te zijn om te begrijpen hoe een financieel analist naar de cijfers kijkt (outside-in); en hoe de CFO verschillende stakeholders mee kan nemen in het verhaal achter de cijfers. In dit deel van de sessie wordt “door de ogen van een buitenstaander” gekeken naar de financiële verslaggeving en wat daaruit kan worden afgeleid over de strategie en kapitaalallocatie. Ingegaan wordt op de algemene aanpak van financiële analyse en er worden praktijkvoorbeelden van financiële modellen en toelichtingen uit het jaarverslag behandeld– en tot welke vragen en beoordelingen dit kan leiden. Het voorgaande wordt geïllustreerd aan de hand van enkele voorbeelden (van bijvoorbeeld toelichtingen) uit jaarverslagen uit de praktijk.

De leerdoelen van financiële bedrijfsanalyse zijn:

- Inzicht in de algemene aanpak van financiële analyse op basis van verslaggeving en het belang van ESG daarbij, het proces van investeren in bedrijven door een fonds /asset manager/financieel analist, en wat de CFO daaruit kan afleiden over de strategie en kapitaalallocatie – en tot welke vragen en beoordelingen dit kan leiden.
- Leren te kijken naar een bedrijf door de ogen van een financieel analist: bedrijfsanalyse door research, modellen, (financiële) rapportages en overige berichten en gebeurtenissen

De docenten zijn:

- drs. Coen Arnold RA (VU, KPMG)
- prof.drs. Egbert Eeftink RA (programmamaleider module 3)
- Koos Kramer RC (Voormalig CFO en investment manager bij NPM Capital, voormalig CFO bij Corbion, CSM, V&D en Wessanen)

- Ingmar Schaefer MSc (Senior Portfolio Manager Kempen & Co)

### **Dagdeel 3 – ESG en ESG Reporting (November 2026)**

In deze sessie geeft een overzicht van ESG-verslaggeving, met name op basis van EU-regelgeving zoals de CSRD, maar ook bredere internationale ontwikkelingen komen aan bod. Daarnaast is er in deze sessie veel ruimte om stil te staan bij de praktische uitdagingen die daarbij in de praktijk een rol spelen.

Duurzaamheid wordt steeds bepalender voor de klantwaarde van producten en diensten en langetermijnwaardcreatie door ondernemingen. Hierdoor wint maatschappelijk verantwoord ondernemen aan belang en organisaties richten zich dan ook steeds vaker op *Environmental, Social en Governance* (ESG-) aspecten in hun bedrijfsvoering. In deze context wordt het steeds belangrijker dat organisaties hun ambities en doelen expliciet formuleren (verantwoord vooruitkijken) en vervolgens verslag doen over de vooruitgang in de realisatie daarvan.

De sessie geeft een overzicht van het speelveld van ESG-reporting. De nadruk ligt daarbij op uitleg van de structuur (en inhoud) van Europese regelgeving (CSRD, ERSR). Maar er wordt ook stilgestaan bij andere internationale ontwikkelingen (zoals de ISSB en in de US) en hoe dat in de toekomst naast elkaar of met elkaar moet gaan werken (zgn. ‘interoperability’). Met de cursisten wordt in dialoog gegaan over de uitdagingen en de risico’s die zij in de praktijk zien, net als in de sessie 2 naar aanleiding van de vraag “Waar lig jij wakker van?”.

Vervolgens komen de belangrijkste hot topics uit de praktijk van de implementatie van ESG reporting langs. Daarbij passeren onderwerpen de revue als dubbele materialiteit, analyse van de value chain en financiële materialiteit. We laten zien dat een goed proces rond dubbele materialiteit cruciaal is voor de scope en inhoud van ESG-reporting.

De nieuwe taken op het gebied van ESG-reporting zullen terechtkomen bij de financiële functie. Het gaat daarbij niet alleen om de verslaggeving zelf, maar ook om het inrichten van de informatieketen die daaraan voorafgaat: processen, systemen en *controls* die de kwaliteit van de informatie moeten borgen en die worden gebruikt voor het formuleren van ambities/doelen en de verslaggeving over de bereikte uitkomsten. “It’s a journey”: we laten zien dat het onderwerp op veel deelgebieden nog in ontwikkeling is en dat je rekening moet houden met “ingroei” van o.a. kwaliteit van data.

In een praktijkcase waarin de CSRD wordt geïmplementeerd, wordt de rol daarin van de Finance organisatie behandeld. Tevens bespreekt een CFO zijn ervaringen met de uitdagingen voor de organisatie als geheel, maar in het bijzonder zijn ervaringen met de uitdagingen (en de kansen) voor de finance organisatie.

De leerdoelen zijn:

- Inzicht in het belang van duurzaamheid/ESG voor langetermijnwaardcreatie (bijv. voor de klantwaarde van producten en diensten) en de daarbij behorende sturing en governance.
- Inzicht in ESG-verslaggeving, met name op basis van EU-regelgeving zoals de CSRD en ERSRs, maar ook bredere internationale ontwikkelingen (zoals de ISSB en in de US) en wijze waarop dat in de toekomst naast elkaar of met elkaar moet gaan werken (zgn. ‘interoperability’).
- Kennis van de belangrijkste hot topics uit de praktijk van de implementatie van ESG reporting, zoals dubbele materialiteit, analyse van de value chain en financiële materialiteit.

- Inzicht in de uitdagingen en de risico's die ESG reporting in de praktijk brengt ("waar ligt CFO wakker van?"), hoe ESG te implementeren in de praktijk en de rol, ervaringen en uitdagingen daarin van de Finance organisatie.
- Inzicht in het belang van 'embedding' van ESG in de business, de wijze waarop organisaties hun ESG-ambities en doelen expliciet kunnen formuleren (verantwoord vooruitkijken), daarop sturen en vervolgens verslag doen over de vooruitgang in de realisatie daarvan.

De docenten zijn:

- drs. Mark Vaessen RA (Head of Corporate & Sustainability Reporting bij KPMG International, lid IFAC)
- Vera Moll Msc (KPMG Sustainability)
- Wouter Nijmeijer RA (SVP Tax and Accounting bij Koninklijke AholdDelhaize)
- Koos Kramer RC (Voormalig CFO en investment manager bij NPM Capital, voormalig CFO bij Corbion, CSM, V&D en Wessanen)
- prof.drs. Egbert Eeftink RA (programmaleider module 3)

#### **Dagdeel 4 – Impact van Tax op de CFO agenda** (*December 2026*)

Deze sessie bevat een update met belangrijke ontwikkelingen op fiscale beleidsterreinen die van invloed zijn op de agenda van de CFO. Voor veel CFO's is belastingregelgeving ondoorzichtig, complex en gedetailleerd. Daardoor kan de natuurlijke neiging zijn om de belastingfunctie inhoudelijk wat op afstand te houden en aan interne of externe specialisten over te laten. CFO's die deze aanpak volgen kunnen flinke financiële risico's lopen. Hoe kun je als CFO goed sturing geven en in control zijn van het belastingbeleid en de uitvoering daarvan? In de eerste plaats door op de hoogte te zijn van belangrijke trends en risico's. Maar vooral ook door het verankeren van het belastingbeleid in een robuust internal control framework, waaronder: tax governance, risk appetite, tax principles, vertaling naar operationele processen, compliance en tax reporting. Daarbij is het van groot belang om strategische gesprekken met belastingmanagers en -adviseurs te voeren over relevante fiscale beleidsterreinen.

De sessie start met een inleiding over Horizontaal Toezicht en de doorontwikkeling daarvan naar interne beheersing. Daarbij wordt de link gelegd met het eerder besproken COSO-model voor riskmanagement, toegepast op het belastingterrein. Bij de behandeling wordt ingegaan op tax governance en codes, tax principles, risk appetite en hoe deze van invloed kunnen zijn op het tax control framework van een organisatie. De behandeling van deze onderwerpen vindt mede plaats aan de hand van vragen in een plenaire case over Tax principles en Risk appetite. Aan de hand van een andere casus wordt ingegaan op zwakheden in interne beheersing op andere terreinen (fraude, corruptie, compliance) die kunnen leiden tot grote fiscale vraagstukken.

Daarnaast komen aspecten van het Tax Operating Model aan de orde, dat wil zeggen hoe tax governance, policies en principles worden vertaald naar de praktijk (o.a. riskmanagement, compliance en reporting), mensen (kennis, kunde, ervaring), technologie en data. Hierbij wordt de verbinding gelegd met het eerdere onderdeel rondom strategie en control framework.

Andere zaken die aan de orde komen zijn de belangrijkste ontwikkelingen op het terrein van (aggressive) tax planning en *anti tax avoidance* initiatieven, zoals: het OESO mega-project '*Base Erosion en Profit Shifting*' (BEPS), Nederlandse maatregelen gericht op aanpak van belastingconstructies en hoe NGO's in toenemende mate het fiscale gedrag van multinationals kunnen volgen. Ter illustratie van e.e.a. worden enkele veel voorkomende *anti tax avoidance* structuren doorgelopen.

Een ervaren global tax manager gaat in op het werkveld van Tax vanuit de praktijk van een grote onderneming. Hij gaat daarbij ook in op de relatie tussen de Head of Tax en de CFO en welke aspecten daarbij aan de orde moeten komen.

De leerdoelen zijn:

- Inzicht in de wijze waarop de CFO sturing kan geven en in control kan zijn van het belastingbeleid, door kennis te hebben van belangrijke trends en risico's en het verankeren van het belastingbeleid in een passend tax control framework, waaronder tax governance, risk appetite en tax principles.
- Inzicht in het horizontaal toezicht en de doorontwikkeling daarvan naar interne beheersing en de link met het COSO-model voor riskmanagement, toegepast op het belastingterrein.
- Inzicht in belangrijke aspecten van het Tax Operating Model, oftewel de wijze waarop tax governance, policies en principles worden vertaald naar de praktijk (o.a. riskmanagement, compliance en reporting), mensen (kennis, kunde, ervaring), technologie en data.
- Inzicht in belangrijke ontwikkelingen op het terrein van (agressive) tax planning en anti tax avoidance initiatieven, waaronder 'Base Erosion en Profit Shifting' (BEPS) en andere regelgeving gericht tegen belastingconstructies.
- Inzicht in de relatie tussen de Head of Tax en de CFO en welke aspecten daarbij aan de orde moeten komen

De docenten zijn:

- prof.dr. Jaap Bellingwout (VU)
- prof.dr. Albert Bomer (VU, Universiteit Tilburg)
- Robbert Hoyng (partner KPMG Meijburg & Co)
- Jos Beerepoot (voorheen Global Head of Tax van ABN Amro en van Unilever).

## Next Generation CFO Module 4 – Corporate Finance, Valuation & M&A

## Introductie



De CFO is in de board verantwoordelijk voor de afstemming van de ondernemingsfinanciering op de ondernemingsstrategie. Is er een goede match tussen wat de onderneming wil en de preferenties van financiers? Met een goede match kan de CFO zorgen voor *voldoende financiële middelen* om de (groei) doelstellingen van de onderneming te realiseren. Keuzes worden gemaakt in het type financiering en de mate van marges in de financieringsruimte om snel te kunnen schakelen bij tegenvallers maar ook om snel strategische kansen te kunnen benutten. Daarbij moet ook rekening worden gehouden met specifieke ontwikkelingen in de financiële markten (bijvoorbeeld renteontwikkelingen, veranderende voorkeuren etc.).

Ondernemingsfinanciering zou moeten volgen op de strategievorming. Financiers zijn dan aangesloten op het specifieke rendement/risico/groei profiel van een onderneming. Zowel de CEO als de CFO hebben gezamenlijk de verantwoordelijkheid om deze aansluiting te realiseren.

Module 4 gaat over ondernemingswaardering en ondernemingsfinanciering. Deze twee disciplines zijn onlosmakelijk aan elkaar verbonden. Kernvragen in deze module zijn:

- Hoe zorg je voor een goede match van ondernemingsstrategie met financiers? Vertaalslag van strategie naar ondernemingswaarde is daarbij de eerste stap. Het delen van een goed inzicht in de waarde stuwende factoren in het business model en goed inzicht in de risico karakteristieken van het business model is een eerste vereiste voor een goede verstandhouding met financiers.
- De tweede stap is aansluiting met financiers. Hoe kun je je goed voorbereiden op onderhandelingen met financiers? Hoe maak je keuzes in de uitwerking ondernemingsfinanciering met als startpunt de ondernemingsstrategie.
- Of, hoe voer je veranderingen door in de business portfolio van een onderneming vanuit het perspectief om een optimale match tussen ondernemingsstrategie en ondernemingsfinanciering (M&A en desinvesteringen) te onderhouden? M&A en desinvesteringen zijn vaak ingegeven om een betere match tussen de strategie van een onderneming en haar financiers te realiseren.

Met ervaren wetenschappers, CFO's en adviseurs gaan we in op deze kernvragen van deze module.

Module 4 bestaat uit 4 dagdelen. Elk dagdeel omvat een essentieel werkterrein van de CFO. Theoretische concepten worden besproken en direct toegepast met praktische voorbeelden en een praktische (real life) casus. Discussie is bedoeld voor het vergroten van inzicht.

- Dagdeel 1 – Corporate Finance (*Maart 2027*)
- Dagdeel 2 – Enterprise Value en Value Creation (*April 2027*)
- Dagdeel 3 – Mergers & Acquisitions en desinvesteringen (*Mei 2027*)
- Dagdeel 4 – Debt finance (*Juni 2027*)

## **Dagdeel 1 – Corporate Finance (Maart 2027)**

Een kerntaak van een CFO is de financiering van de onderneming zo organiseren dat deze passend is bij de (gegeven) ondernemingsstrategie. Naast het vinden van een optimale match zoekt de CFO naar voldoende marges in de financiering om te allen tijde te zorgen voor voldoende financiering/liquide middelen voor de onderneming en - daar heel kort op volgend - om dat te doen tegen acceptabele/minimale financieringskosten.

Er zijn vele soorten verschaffers van vermogen met elk specifieke voorkeuren voor het rendement/risico/groei profiel van hun investeringen. De CFO moet de juiste mix van financiers bepalen en inzicht hebben in de realisatie van het vereiste rendement. De onderneming moet rentelasten ruim kunnen dragen en zorgen voor rendement voor aandeelhouders ofwel in de vorm van voldoende dividend of wel voor creatie van aandeelhouderswaarde bij herinvesteringen. Bij groeiambities moeten eventuele nieuwe financiers “naadloos” worden ingepast bij de reeds aanwezige financiers. Voor deze beslissingen wordt een conceptueel kader aangedragen.

Bepaling van het vereiste rendement is geen eenvoudige exercitie. Dit vereist inzicht in de ondernemingsrisico's en de impact op financiële resultaten: het identificeren en differentiëren van verschillende risico's waar de onderneming aan is blootgesteld en het verschaffen van inzicht welke de meest significante risico's hebben op de financiële resultaten. Vervolgens moet nog een prijskaartje worden gehangen aan deze risico's.

De leerdoelen van dit dagdeel zijn

- Inzicht in de wijze waarop financiers invloed hebben op strategievorming en hoe een goede match kan worden gerealiseerd tussen ondernemingsstrategie en de preferenties van haar financiers.
- Inzicht in het marktbalans concept waarbij de aansluiting van ondernemingsstrategie en ondernemingsfinanciering inzichtelijk wordt gemaakt.
- Inzicht (met een casus) op de wijze waarop ondernemingsfinanciering anticipeert en/of volgt op ontwikkelingen in internationale financiële markten.
- Kennis van de huidige monetaire ontwikkelingen en inzicht in consequenties voor ondernemingsfinanciering.

De docenten zijn:

- prof.dr.ir Herbert Rijken (programmaleider module 4, hoogleraar Ondernemingsfinanciering VU, programmadirecteur Treasury Management & Corporate Finance VU, co-programmadirecteur M&A and Valuation VU/RUG)
- drs. A de Jong RC (voormalig treasurer KLM)
- prof.dr. Wim Boonstra (Rabo Research Global Economics & Markets)

## **Dagdeel 2 - Enterprise Value en Value Creation (April 2027)**

De brug tussen ondernemingsstrategie en ondernemingsfinanciering wordt in de eerste plaats gevormd door een vertaalslag van ondernemingsstrategie naar ondernemingswaarde. Daarbij worden keuzes in de ondernemingsstrategie uitgedrukt in termen van waardecreatie. Dit is in feite een numerieke uitwerking van de ondernemingsstrategie die van cruciaal belang is voor financiers. Wat zijn de key drivers van de business model oftewel wat zijn de waardestuwende factoren van de ondernemingswaarde? Dit

vereist een goed inzicht in het verhaal van de business als de financiële kengetallen van de business. Hiermee wordt de rol van de CFO in het strategievormingsproces nogmaals benadrukt.

Het conceptueel kader voor het beoordelen van waardecreatie is essentieel gereedschap voor strategievorming. Het waarde creërende vermogen van een ondernemingsstrategie wordt bepaald door verwachte rendementen (door de onderneming) te vergelijken met vereiste rendementen (WACC vanuit het perspectief van de financiers).

Bij strategievorming worden verwachte rendementen ingeschat. Daarnaast worden risico's van het gekozen business model ingeschat en vertaald naar vereiste rendementen. Dit bepaalt het waardecreërende vermogen van een gekozen strategie. Bijvoorbeeld, heeft de onderneming mogelijkheden om uit te groeien tot een platform en is dat waardecreërend? Levert het voldoende vrije kasstromen cashflows op (operationele kasstromen minus de kasstromen gerelateerd aan investeringen) en wat is de impact van risico's op de WACC, het vereist rendement? Kennis van waardecreatie (rendement *en* risico's) en inzicht hoe financiers deze informatie vertalen in de prijsvorming is een belangrijk onderdeel in het overleg met financiers. Een interessante vraag die in dit kader aan de orde komt: worden ESG-inspanningen verwerkt in de prijsvorming van eigen en vreemd vermogen?

De leerdoelen van dit dagdeel zijn:

- Inzicht in een snelle praktische inschatting van ondernemingswaarde en haar drivers.
- Inzicht in de definitie van waarde creatie en de praktische toepassing van deze definitie.
- Inzicht in de bepaling van de WACC. De WACC is essentieel voor het beoordelen van het waarde creërend vermogen van een onderneming.
- Inzicht in de wijze waarop ESG-beoordelingen de kapitaalkosten van de organisatie kunnen beïnvloeden.

De docenten zijn:

- prof.dr. ir Herbert Rijken (programmaleider module 4)
- dr. Henk Oosterhout (Managing Director QVO Values)
- drs J Drost (voormalig CEO SHV)

### **Dagdeel 3 - Mergers & Acquisitions en desinvesteringen (Mei 2027)**

Een onderneming volgt zoveel als mogelijk nieuwe relevante technische ontwikkelingen en ontwikkelingen bij haar business partners en haar klanten. Een onderneming toetst haar strategie voortdurend aan deze ontwikkelingen en past haar business portfolio zo nodig aan. Onderhoud aan de business portfolio kan door fusies en overnames, verkoop, maar ook door de investeringen in eigen R&D en productontwikkeling of opstart van nieuwe business in nieuwe landen.

Veranderingen in de business portfolio van een onderneming zijn vaak noodzakelijk om de match tussen ondernemingsstrategie en ondernemingsfinanciering te handhaven. Dit vertaalt zich in fusies en overnames (M&A) en desinvesteringen.

Voor grote ondernemingen zijn M&A transacties een doorlopende activiteit terwijl voor wat kleinere ondernemingen dit wat minder een dagelijkse praktijk is. Wat wel een dagelijkse praktijk zou moeten zijn is het monitoren van kansen in de M&A markt en het bijhouden van een target list voor zowel de acquisities als voor de desinvesteringen. Van de vele beoogde M&A projecten wordt vaak maar 1 op de

10 projecten afgerond met een transactie. Dat is geen hoge succes ratio. Er moet veel inspanning geleverd worden voor elk M&A project. Kleine transacties vergen nagenoeg even veel aandacht van de CFO als grote transacties. Hoe kun je de succes ratio verhogen van de M&A projecten? Daarnaast blijkt uit internationale studies dat veel fusies en overname niet het beoogde succes brengen. In dit dagdeel gaan we de aankomende CFO inzicht geven om het M&A proces - inclusief integratie en ontvlechting zelf - effectief en succesvol uit te voeren.

Onderdeel van het M&A proces zijn: (i) het zicht hebben op de actualiteit van de eigen business portfolio, (ii) het bijhouden van de M&A en verkoopopties (met kwantificering van synergie en waardecreatie mogelijkheden), en (iii) het effectief uitvoeren van en toezicht op integratie en ontvlechting.

De leerdoelen van dit dagdeel zijn:

- Inzicht in de wijze waarop de CFO de ondernemingsstrategie vertaalt naar een gewenst business portfolio, de actualiteit van haar business portfolio toetst en de kansen bijhoudt in de M&A markt (zowel koop als verkoop).
- Inzicht in de wijze waarop een M&A/desinvesterings- agenda wordt ingevuld, de wijze van monitoring met helder vooraf bepaalde go en no go momenten en de wijze waarop zicht op de kosten en risico's van de integratie (of ontvlechting) en synergie wordt verkregen.
- Inzicht in de succesfactoren voor een goede M&A strategie.
- Wat is beter: snel of juist langzaam het target integreren in de eigen organisatie om de beoogde synergie-effecten te realiseren?

De docenten zijn:

- prof.dr. Wim Holterman (hoogleraar Business Valuation RUG)
- drs. Bruno Jelgerhuis Swildens (partner EY)
- drs. Arnout Traas RA (programmamaleider module 1 en 4)

#### **Dagdeel 4 - Debt finance** (*Juni 2027*)

In dit dagdeel is vreemd vermogen financiering aan de orde. Focus ligt op het kop staart proces om tot een bankfinanciering te komen: zowel bedrijf strategische aspecten, bedrijfseconomische aspecten als juridische aspecten komen aan bod.

Ter inleiding wordt het (publieke) kredietbeoordelingsproces door kredietbeoordelaars besproken. In hoofdlijnen geeft dit een goede leidraad voor het kredietbeoordelingsproces bij banken. Daarnaast wordt een kort overzicht van de verschillende segmenten in de markt van vreemd vermogen financiering gegeven.

Vanuit dit overzicht gaan financieel en juridische experts in meerdere details in op het praktische verloop van een onderhandelingsproces tussen ondernemingen en banken. Dit is de vorm van algemene tips als concrete toepassing op een casus. Tot slot komt de ESG dimensie van vreemd vermogen financiering ter sprake.

De leerdoelen van dit dagdeel zijn:

- Inzicht in het proces van onderhandelingen tussen een onderneming met haar (vreemd vermogen) financiers.

- Kennis van de verschillende segmenten in de markt van vreemd vermogen financiering: specifieke karakteristieken en profiel van financiers.
- Hoe gaan ESG doelstellingen een rol bij de financiering van vreemd vermogen?

De docenten zijn:

- prof.dr.ir Herbert Rijken (programmaleider module 4)
- drs. Rolf Michon (Managing Partner Debt Advisory bij Orchard Finance Consultants)
- Janneke de Goeij-Prins M.L (partner NautaDutilh)
- Mr. Arjan Pors (partner NautaDutilh)
- dr. Klaas Springer (VU, voormalig treasurer Koninklijke FrieslandCampina)

- 0 - 0 - 0 -