



Crowe

Hoe financier je optimaal
je onderneming?



Corporate Finance:

**Als professioneel
trompettist wil ik een
goede dirigent**

Begeleiding naar een mooie toekomst
is de kracht van Crowe.

Hoe financier je optimaal je onderneming?

- Het financieringslandschap
- Hoe werken banken?
- Welke soorten financieringen zijn er?
- Aandachtspunten

1. Financieringslandschap: stand van zaken

Financieringsexpert Tim de Leeuw van Crowe Foederer ziet dat het financieringslandschap enorm is verbreed, de rente laag blijft en banken terughoudend zijn in het aannemen van nieuwe klanten.

Het financieringslandschap

Het financieringslandschap is volgens De Leeuw enorm verbreed. “Vroeger waren alleen de grootbanken de belangrijkste financiers. Ze zijn ze nu nog steeds wel de partner bij uitstek, vooral ook omdat ze naast de financiering ook het betalingsverkeer faciliteren en andere producten kunnen neerzetten zoals hedges en het afgeven van garanties.” Daarnaast zijn er alternatieve financiers gekomen zoals RiverBank, New10, Caple en October. “Daarmee heb je dus meer financieringsmogelijkheden. Maar een nadeel is wel dat deze partijen vaak duurder zijn of strenge voorwaarden opnemen.”

De stand van de rente

De Leeuw gaat ook in op de stand van de rente. “Onlangs verscheen een rapport van ABN AMRO waarin werd geconcludeerd dat de langetermijnrente fors gaat stijgen als gevolg van inflatieverwachtingen. De Federal Reserve, het Amerikaanse stelsel van centrale banken, stuurde een bericht de wereld in dat het werkt aan verkrapping op de financiële markten. Maar daar lijkt de Europese Centrale Bank nog niet aan te willen. De Europese Centrale Bank verwacht zelfs dat in 2022 de inflatie stabiel blijft. De analisten van ABN AMRO zeggen ook dat voor de korte termijn de rente kan dalen en dus scherp blijft. Welke risico-opslag de bank daar voor een specifieke onderneming op legt, is moeilijk te voorspellen. Dat hangt onder andere af van het risico, het businessmodel en de onderliggende zekerheden. Maar vaak praat je bij een bancaire lening over 2,5 tot 5 procent rente. Boven dat percentage is het vaak een achtergestelde lening.”

Terughoudendheid in aannemen klanten

De Leeuw ziet bij banken een terughoudendheid bij het aannemen van nieuwe klanten. “Vaste huisklanten bedienen ze als eerste. Dat ze niet happig zijn op nieuwe klanten komt door de uitgebreide customer DD die ze moeten doen van de toezichthouder. Daardoor zitten er lange wachttijden op bijvoorbeeld het openen van een rekening, zonder dat er veel aan de hand hoeft te zijn. Vaste klanten waar ze al van alles van weten, krijgen in het kredietaanvraagproces nu voorrang bovenop nieuwe klanten.”

2. Hoe werken banken?

Een bank is geen filantropische instelling. Wie een lening aanvraagt, moet dus door een paar hoepels springen. De bank wil zoveel mogelijk zekerheid hebben dat de lening daadwerkelijk wordt terugbetaald.

Banken hebben twee rollen, constateert De Leeuw. De eerste is het aantrekken van spaarders. “Dat spaargeld wordt als lening uitgezet aan consumenten en bedrijven. Om te kunnen garanderen dat het geld aan spaarders terugbetaald kan worden, kijken ze naar *probability of default* van degene die wil lenen. Wat is de kans van faillissement en welk deel van de lening kan dan nog worden uitgewonnen? Bijvoorbeeld door machines of vastgoed als onderpand te verkopen. Daarnaast kijken ze bij het aangaan van de lening onder andere naar de sector, de marktpositie, het management en in hoeverre het managementteam in staat is hun prognoses waar te maken en het orderboek. Banken zijn momenteel erg kritisch over sectoren zoals retail en de horeca, de hoeken waar door COVID-19 de zwaarste klappen zijn gevallen door de coronamaatregelen.”

De formule van banken

$$EL = PD \times LGD \times EAD$$

- *Expected Loss (EL): risico's inschatten en verliezen voor spaarders beperken;*
- *Probability of Default (PD): kans op verzuim (wanbetaling) door de kredietnemer;*
- *Loss Given Default (LGD): welk deel van de lening kan worden uitgewonnen (denk aan zekerheden)?*
- *Exposure At Default (EAD): hoe groot is de lening op het moment van verzuim?*

Eerste analyse door relatiemanager

Een relatiemanager van een bank maakt de eerste analyse van een onderneming. De Leeuw: “Dat is de meest commerciële persoon van de bank. Hij of zij moet geen gouden bergen beloven aan de ondernemer, maar dat gebeurt zeker wel eens. Een goede relatiemanager is juist iemand die realistische toezeggingen doet en verwachtingen goed managet. Na hem of haar komen de credit risk manager en de audit en compliance-afdeling die de lening ook gaan beoordelen.”

Three lines of defence

1. Relatiemanager
2. Credit risk manager
3. Internal audit en compliance

Hoofdgeregels voor financieringen

De Leeuw stelt een aantal hoofdgeregels voor financieringen. “Korte activa (voorraden en debiteuren) financier je met kortlopende schulden, lange activa (panden en machines) financier je met langlopende schulden. Plak de juiste financiering op het juiste actief.” Positief voor het binnenhalen van een bancaire lening zijn harde garantiestellingen of borgstellingen. “Ook een sterke kredietrating van een moedermaatschappij kan een dochtermaatschappij helpen. Dan is over het algemeen het risico voor de bank kleiner en dat betekent ook vaak een lagere rente.”

Optimisme van ondernemer

Lijnrecht tegenover die beoordeling van de bank staat het optimisme van een ondernemer die wil ondernemen. De Leeuw: “Dag en nacht werkt hij of zij eraan om de onderneming een succes te maken. Een ondernemer is dan ook veelal veel positiever over zijn plannen dan een bank. Die laatste probeert juist ook een inschatting te maken van de situatie als het niet lukt. Welke zekerheden heb ik dan nog over? Die opstelling komt ook voort uit de kredietcrisis. Voor die crisis leken de bomen tot in de hemel te reiken waardoor banken in de problemen kwamen. Leningen bleken ineens niets tot weinig meer waard. Daardoor zijn ze voorzichtiger geworden. In de bemiddeling tussen de twee werelden kunnen wij als financieringsexpert een goede rol spelen. Ook om bij de bank een realistisch verhaal neer te zetten dat voor beiden haalbaar is. We weten daarbij waar we op moeten letten.”

Elementen van de analyse van banken

- Businessmodel: groepsstructuur, verdienmodel, markt, management, et cetera
- Financiële resultaten en toekomstige verwachtingen: balanssamenstelling, P&L ontwikkelingen, cashflow
- Financieringsstructuur: aantal (andere) financiers, zekerheden, achterstelling, garanties, dividenduitkeringen

3. Welke soorten financieringen zijn er?

De Leeuw geeft ook een overzicht van de soorten financieren die er zijn. Zowel extern als intern.

Waarom zou je lenen?

Maar allereerst: waarom zou je lenen? Vreemd vermogen voor de financiering van groei bestaat uit geleend geld. Dit is geld dat binnen een bepaalde looptijd moet worden terugbetaald. Vreemd vermogen aantrekken om je bedrijfsgroei te financieren kan een goede strategie zijn. Het is daarbij het meest gebruikelijk dat je in vaste termijnen telkens een deel van de lening terugbetaalt. De hoogte van deze aflossing, bijvoorbeeld maandelijks of per kwartaal, spreek je samen af met de financier. Deze leg je vast in een contract. Daarbovenop moet voor het gebruik van het geleende geld rente worden betaald. Dit is het rentedeel van de lening.

Externe financieringen

Aandelenkapitaal

Als ondernemer kun je aandelen uitgeven. Een belegger / investeerder koopt de aandelen en verschaft in ruil daarvoor jou kapitaal. Dat kapitaal is onderdeel van het eigen vermogen van een bedrijf. Het is immers vermogen verkregen door de uitgifte van aandelen. Nadeel van het uitgeven van aandelen is dat je (een deel van de) zeggenschap overgeeft aan de belegger / investeerder. Je moet dan dus ook je belegger / investeerder betrekken bij de plannen die je als ondernemer hebt.

Achtergestelde lening

Een achtergestelde lening is een lening die wordt achtergesteld bij leningen van andere crediteuren, zoals de bank. Een achterstelling kan verschillende vormen hebben, afhankelijk van wat er in de contractuele voorwaarden is afgesproken. Over het algemeen houdt de achterstelling in dat de achtergestelde lening pas mag worden terugbetaald nadat de andere schuldeiser(s) betaald zijn.

Mezzanine

Banken en private investeerders verschaffen mezzanineleningen aan bedrijven. Dat zijn ook achtergestelde leningen. Dat houdt in dat zo'n lening bij een eventueel faillissement na alle reguliere (bank)leningen pas wordt terugbetaald. Er staat ook geen zekerheid in de vorm van vastgoed tegenover de lening. Een lener loopt daarmee een hoog risico en zal voor de lening dan ook een hogere rente vragen.

Bulletlening

Een bulletlening is een financieringsconstructie waarbij de onderneming eenmalig een bedrag leent voor een bepaalde looptijd. De Leeuw: "Daarbij betaalt het tijdens de looptijd alleen rente. Het geleende bedrag wordt aan het eind van de looptijd in één keer afgelost of ze herfinancieren de lening."

Balloonlening

Er worden normale betalingen van rente en aflossingen afgesproken. Alleen is er aan het einde van de looptijd een grotere aflossing gestructureerd. De naam balloon zegt het al: een deel van de lening wordt dan in één keer aan het eind van de looptijd terugbetaald. "De ballon loopt leeg", aldus De Leeuw.

Lineaire lening

Een lineaire lening wordt gelijkmatig afgelost. De te betalen termijnen bestaan uit rente en aflossing. De verschuldigde rente wordt berekend over het nog openstaande saldo van de hoofdsom. De totale lasten zijn aan het begin van de looptijd dan ook hoger dan aan het einde.

Annuïtaire lening

Een annuïtaire lening betaal je af door iedere termijn een vast bedrag te betalen over een afgesproken looptijd. Het bedrag van je bruto lasten, ook wel annuïteit genoemd, blijft altijd hetzelfde en is opgebouwd uit rente en aflossing. De samenstelling van je annuïteit verandert tijdens de looptijd van de lening. Dit komt doordat het bedrag dat je aflost gedurende de looptijd stijgt en het rentebedrag afneemt. Aan het einde van de looptijd heb je de gehele lening inclusief rente terugbetaald.

Asset based-financieringen

Een asset based-financiering is financiering op basis van een onderpand dat jouw bedrijf kan bieden (een asset). Voorbeelden van assets als onderpand zijn debiteuren, voorraden of vastgoed.

Lease-financiering

Leasing is een financieringsvorm die je gebruikt voor bedrijfsmiddelen. Denk aan bedrijfsauto's, machines, computers of kopieerapparaten. De leasemaatschappij financiert het bedrijfsmiddel en de ondernemer betaalt een maandelijks bedrag voor het gebruik.

Werkkapitaalfinanciering

Werkkapitaal is het kapitaal dat bedrijven gebruiken om aan hun dagelijkse financiële verplichtingen te voldoen. Voor het efficiënt managen van je werkkapitaal zijn debiteuren, voorraden en crediteuren de drie belangrijkste onderdelen. Als jouw klanten de facturen later betalen moet jij langer op je geld wachten terwijl de rekeningen die je moet betalen wel doorlopen. Een lange betaaltermijn is dus ongunstig voor je werkkapitaal. Het omgekeerde geldt natuurlijk voor de facturen die je zelf moet betalen.

Revolving Credit Facility

Revolving Credit Facility is een vorm van een doorlopende lening waarbij, binnen de met de financier overeengekomen grenzen, periodiek kan worden afgelost of weer kan worden bijgeleend. Al naar gelang de financiële ruimte van de onderneming.

Staatsgegarandeerde lening

Dat is de financiering van investeringen waarbij de Nederlandse overheid geheel of garant staat voor de lening. De garantstelling door de overheid heeft een gunstig effect op de rente die je als ondernemer betaalt.

Onderhandse leningen

Als je geld leent zonder tussenkomst van een bank of kredietverstrekker, dan noemen we dit een onderhandse lening. Je leent dan geld van bijvoorbeeld je ouders, een vriend of andere bekenden. Bij een onderhandse lening is het belangrijk dat je goede afspraken maakt over het terugbetalen van het bedrag en de rente. Je wilt natuurlijk dat de relatie tussen beide partijen goed blijft en duidelijke afspraken helpen daarbij.



Interne financieringen

Rekening-courant

Via een rekening-courant boek je kleine bedragen over en weer. Bedragen die op deze rekening worden geboekt, worden doorlopend met elkaar verrekend. Je laat bijvoorbeeld een eigen rekening door de BV betalen. Dit bedrag betaal je korte tijd later weer aan de BV terug. De rekening-courant, in de volksmond ook wel de lopende rekening, is vooral bedoeld om zaken af te handelen, niet om van te lenen. De Leeuw: "De bank kan in theorie een rekening courant faciliteit van een onderneming op dagelijkse basis opzeggen, maar in de praktijk gebeurt dat eigenlijk weinig. De bank heeft namelijk een zorgplicht en als de rekening-courant wordt ingetrokken dan kan het bedrijf meteen niet aan zijn betalingsverplichtingen voldoen."

Rekening-courant aandeelhouder

Lenen van de rekening-courant van de aandeelhouder of van de groepsmaatschappij gebeurt ook. De Leeuw: "De bedragen kunnen hoog oplopen, zonder dat er op papier iets is afgesproken. Dan kan de Belastingdienst constateren dat het geen zakelijke lening meer is, maar een verkapt dividend. Ook zie je wel eens dat een moedermaatschappij in de Verenigde Staten een lening verstrekt aan een Nederlandse dochter, zonder dat er een document aan ten grondslag ligt. Ook dat is onwenselijk, want het zorgt ervoor dat je geen sterke positie hebt bij de bank. Zij vinden een lening die op elk moment kan worden opgeëist door de moeder een gevaar voor de liquiditeit. Dan kan een bancaire lening daarop stuklopen. In die positie wil je niet zitten als onderneming."

Letter of comfort

Bijvoorbeeld een moedermaatschappij beweegt via een comfort letter de bank ertoe een lening aan haar dochtermaatschappij te verstrekken of te handhaven. Dit doet zij door bijvoorbeeld in de comfort letter te vermelden dat zij erop toeziet dat bepaald beleid wordt aangehouden bij de dochter. Of dat ze het volste vertrouwen heeft in de dochter. Of door een bepaalde toezegging te doen over de omvang van het vermogen van de dochter. Het Engelse woord comfort betekent 'troost' of 'bemoediging'. In een letterlijke vertaling betekent een letter of comfort dus een brief van bemoediging.

Garantie of borgstellingen

Eerder hadden we het al over de garantstelling van de overheid. Maar ook andere partijen kunnen garant gaan staan voor de lening die een onderneming aangaat. Denk aan moedermaatschappijen, investeerders, aandeelhouders of andere partijen. Zij beloven de lening over te nemen als de onderneming daartoe niet in staat is. De garantstelling lijkt erg op de borgstelling. Een belangrijk verschil is dat je bij een borgstelling de borg pas hoeft te betalen, wanneer de hoofdschuldenaar al is aangesproken. Bij een garantstelling hoeft dit niet. Bij een borg betaal je meestal direct een bedrag of geef je een onderpand.

4. Aandachtspunten

In de praktijk komt De Leeuw vele aandachtspunten tegen bij het aangaan van een financiering. Hier zetten we er zes op een rij.

1. Kort bij kort, lang bij lang

Korte activa financieren doe je met kortlopende schulden, lange activa financier je met langlopende schulden. Plak de juiste financiering op het juiste actief.

2. Monitor de liquiditeit

Liquiditeit is een financiële graadmeter die je scherp moet blijven monitoren. Dat getal vertelt in hoeverre je in staat bent om aan je kortlopende betaalverplichtingen te voldoen. Het gaat hierbij om de openstaande facturen en de schulden die binnen één jaar moeten zijn terugbetaald.

Je bedrijf is liquide als dit voor jou geen probleem vormt. Lukt dit niet, dan ben je, zoals dat wordt genoemd, illiquide. Je hebt in dat geval extra cash nodig om het voortbestaan van je onderneming te kunnen garanderen. Als ondernemer wil je financieel in control blijven. Nu, maar ook over zes maanden en een jaar. Een liquiditeitsbegroting helpt je daarbij. Hiermee maak je een inschatting van de inkomsten en uitgaven die je de komende tijd gaat maken.

3. Trek tijdig aan de bel

Voorzie je als ondernemer een financieringsbehoefte voor de toekomst, wacht er dan niet te lang mee om er werk van te maken. De processen om een lening bij de bank aan te vragen duren lang. Ook omdat financiële instellingen een Customer Due Diligence moeten uitvoeren. Met een CDD willen ze voorkomen dat zij worden misbruikt voor verkeerde doeleinden, zoals fraude of witwassen. Door zoveel mogelijk onderzoek te doen naar de klant wil een financiële organisatie ervoor zorgen dat haar integriteit geen gevaar loopt.

4. Een bank moet je niet verrassen

De Leeuw constateert ook dat ondernemers een bank niet moeten verrassen met tegenvallende resultaten. “Als het al vijf voor twaalf is, is een bank minder genegen om veel support te leveren. Te laat informatie, zoals een jaar-, halfjaar- of kwartaalverslag, aanleveren of een convenant breken is ook niet wenselijk. Doe dat op tijd, verras je bank niet. Ook niet als het minder gaat. Onttrek ook geen zakelijk geld als het niet goed gaat met je onderneming. Als de rekening-courant oploopt en je gaat als ondernemer toch naar de bank voor een financiering, dan gaat dat niet werken. Dan is er een zaadje geplant voor een verstoorde relatie.”

5. Zorg voor goede vastlegging en marktconforme condities

Twee partijen maken samen afspraken over de voorwaarden van een lening en leggen deze vast in een contract. Tenminste, dat is wel aan te raden. Dan weten alle partijen waar ze aan toe zijn en zal hierover achteraf minder snel onduidelijkheid ontstaan. Door het vast te leggen, is de status van de zakelijke lening ook duidelijk bij de Belastingdienst. Deze zal overigens ook toetsen of een lening marktconforme condities heeft en, zakelijk gezien, een normale rente kent. De voorwaarden van de lening moeten ook zakelijk zijn.

Dat zijn dezelfde voorwaarden die je als BV zou stellen aan een lening tussen de BV en een derde die in vergelijkbare omstandigheden als jou verkeert. Een dergelijke derde is iemand die niet verbonden is aan de BV of aan jou als ondernemer.

6. Kijk uit voor 'snelle' liquiditeit

Als het te mooi klinkt om waar te zijn, dan is dat het ook vaak. Financiers die via internet of een andere manier snel geld aanbieden, rekenen vaak hoge bedragen om jou van financiering te voorzien en erg gelden over het algemeen strenge(re) kredietvoorwaarden.





Neem contact op met een van onze specialisten

Over Crowe Corporate Finance

Groei, ontwikkelingen, vooruitgang of bij tegenwind. Bij belangrijke stappen horen belangrijke verbindingen. Het team van Crowe Corporate Finance beschikt over specialisten op het gebied van transacties, waardering en financieringsvraagstukken. Vanuit data, cijfers en doelstellingen geven we gericht advies en helpen wij u. Wij verstaan ons vak en spreken uw taal. Met één doel voor ogen: een betere financiële toekomst. Neem contact op met onze specialisten of kijk voor meer informatie op www.foederer.nl/corporate-finance

Crowe Corporate Finance Eindhoven

Beukenlaan 60
5651 CD Eindhoven
+31 (0)40 - 264 96 10
eindhoven@crowefoederer.nl

Crowe Corporate Finance Amsterdam

Paasheuvelweg 16
1105 BH Amsterdam
+31 (0)20 - 564 60 00
amsterdam@crowefoederer.nl