



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
-

Financieringslandschap: stand van zaken

Financieringsexpert Tim de Leeuw van Crowe Foederer Corporate Finance ziet dat het financieringslandschap enorm is verbreed en dat de centrale banken de rentetarieven flink verhogen om de inflatiestijgingen tegen te gaan.

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 verschaffen zoals garanties.” Daarnaast zijn er alternatieve financiers ten tonele verschenen die kapitaal kunnen verschaffen waar banken dat niet (kunnen) doen. Denk hierbij aan RiverBank, New10, Caple en October. “Daarmee heb je dus meer financieringsmogelijkheden. Maar een aandachtspunt is wel dat deze partijen vaak duurder zijn of strenge voorwaarden opnemen.”

De stand van de rente

“Onlangs verschenen artikelen van verschillende grootbanken, waarin men inging op nieuwe renteverhogingen van de centrale banken om de inflatiestijgingen tegen te gaan. De centrale banken verhogen de rente waardoor lenen duurder wordt en consumenten en bedrijven meer geneigd zijn om weer te gaan sparen. Daarnaast is het voor bedrijven minder aantrekkelijk om geld te lenen en hiermee te gaan investeren. Op deze manier daalt de omloopsnelheid van geld en zullen de torenhoge prijzen (en inflatie) weer wat gaan afnemen.

De rentestijgingen van de centrale banken hebben tot gevolg dat ook ondernemers hogere rentes kunnen verwachten. Welke risico-opslag de bank daar voor een specifieke onderneming oplegt, is moeilijk te voorspellen. “Dat hangt onder andere af van het risico, het businessmodel en de onderliggende zekerheden.” Aldus De Leeuw.

Terughoudendheid in aannemen klanten

De Leeuw ziet bij banken een terughoudendheid bij het aannemen van nieuwe klanten: “Vaste klanten zijn bekend en hebben dus een voorsprong. Dat ze niet happig zijn op nieuwe klanten komt door de uitgebreide onderzoeken 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.” Inmiddels zijn de doorlooptijden teruggelopen en hebben de banken de processen steeds meer onder controle. Het is daarbij niet onbelangrijk om ons te realiseren dat banken een poortwachtersrol vervullen voor de maatschappij: zo worden bonafide bedrijven onderscheiden van de malafide ondernemers.

Hoe werken banken?

Wie een lening aanvraagt, moet door een paar hoepels springen. De bank wil zoveel mogelijk zekerheid hebben dat de lening daadwerkelijk wordt terugbetaald en het wil een tegemoetkoming krijgen voor het risico dat zij lopen.

Banken hebben twee rollen, constateert De Leeuw. De eerste is het aantrekken van geld 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.”

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. Een goede relatiemanager is juist iemand die realistische toezeggingen doet en verwachtingen goed managet, ook in het proces en doorlooptijd. 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. Pas de juiste financiering toe 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 als deze een garantie afgeeft. 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 tot een succes te maken. Een ondernemer is dan ook 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 voort uit de kredietcrisis. Voor die crisis leken de bomen tot in de hemel te reiken waardoor banken later 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 om bij de bank een realistisch verhaal neer te zetten dat voor beide partijen haalbaar is.”

Elementen van de analyse van banken

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

Welke soorten financieringen zijn er?

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

Waarom zou je lenen?

Maar allereerst: Waarom zou je geld lenen? Vreemd vermogen 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 overeenkomst. Daarbovenop moet voor het gebruik van het geleende geld rente worden betaald. Dit is het rentedeel van de lening.

Externe financieringen

Aandelenkapitaal

Als onderneming kun je aandelen uitgeven. Een belegger / investeerder koopt aandelen en verschaft in ruil daarvoor kapitaal. Dit 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.

Bulletlening

Een bulletlening is een financieringsconstructie waarbij de onderneming 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."

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.

Leasing

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.

Staatsgegarandeerde lening

Dat is de financiering van investeringen waarbij de Nederlandse overheid geheel of gedeeltelijk 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.

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, 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."

Interne financieringen

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. 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."

Zekerheden

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.

Aandachtspunten

In de praktijk komt De Leeuw vele aandachtspunten tegen bij het aangaan van een financiering. Hier zetten we er vijf 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. Pas de juiste financiering toe op het juiste actief.

2. Monitor de liquiditeit

Liquiditeit is een financiële graadmeter die je scherp moet blijven monitoren. De liquiditeit vertelt namelijk 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.

Over Crowe Foederer Corporate Finance

Groei, ontwikkelingen, vooruitgang of bij tegenwind. Bij belangrijke stappen horen belangrijke verbindingen. Het team van Crowe Foederer Corporate Finance beschikt over specialisten op het gebied van financieringen, waarderingen, boekenonderzoeken en fusies en overnames. 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, kijk voor meer informatie op www.foederer.nl/corporate-finance of scan de QR-code:

