**Naar een optimaal financieel beleid**

04/07/2007

**Hoe optimaliseert u de financiële structuur van uw onderneming? Welke externe financieringsbronnen kunt u aanboren? Welke maatregelen neemt u bij een negatief netto-bedrijfskapitaal?**

De basis van een goede financiële structuur is grotendeels terug te brengen tot het optimaliseren van het evenwicht tussen de lange en korte termijn bezittingen of activa enerzijds, en de lange en korte termijn financieringsbronnen of passiva anderzijds. Dit evenwicht leidt tot de noties netto-bedrijfskapitaal (behoefte), netto-kaspositie en solvabiliteit.

De belangrijkste activa zijn onder meer:
- investeringen (gebouwen, machines, rollend materiaal)
- voorraden
- uitstaande vorderingen op klanten
- toename in liquide middelen in kas of op de bankrekening
De meest voorkomende passiva zijn:
- kapitaal gestort door de aandeelhouders bij oprichting of latere kapitaalverhoging
- gereserveerde winsten
- overheidssubsidie
- korte- en langetermijnleningen bij financiële instellingen
- uitstaande leveranciersschulden
- schulden ten opzichte van de overheid
- schulden ten opzichte van bedrijfsleiders en/of aandeelhouders in de vorm van een rekening-courant.

**1. Uw netto-bedrijfskapitaal: positief of negatief?**
Het netto-bedrijfskapitaal van een onderneming kan worden bepaald als Permanent vermogen – Vaste activa (of vlottende activa – vreemd vermogen op korte termijn). Optimaal is een positief netto-bedrijfskapitaal: een permanent vermogen dat groter is dan de vaste activa. Want dat betekent dat naast de vaste activa (lange termijn) ook een deel van de vlottende activa (korte termijn) met permanent aanwezige middelen worden gefinancierd.

Dit biedt uw onderneming enige veiligheidsmarge, die op haar beurt voor extra bedrijfskapitaal ter financiering van de exploitatiecyclus zorgt. Het hangt natuurlijk af van uw specifieke situatie of u dat extra kapitaal nodig heeft: vooral de netto-bedrijfskapitaalbehoefte of de verhouding tussen exploitatiemiddelen en -behoeften is hiervoor bepalend. Het is dus zeker niet zo dat een negatief netto-bedrijfskapitaal per definitie alarmerend is. Veel hangt af van de kerncijfers die onder de vorm van klanten/leverancierskrediet en voorraadrotatie aan de economische cyclus van de onderneming zijn verbonden. Een negatief netto-bedrijfskapitaal betekent dat een deel van de korte termijn financieringsbronnen (tijdelijk) ter financiering van de lange termijn vaste activa worden gebruikt. Wanneer deze noodzakelijk zijn voor de financiering van de exploitatiecyclus, wordt de liquiditeitssituatie van de onderneming dus onder druk gezet.

U kunt enkele maatregelen nemen indien uw onderneming een negatief netto-bedrijfskapitaal heeft:
- kapitaalsverhoging
- bijkomende lange-termijnfinanciering bij financiële instellingen
- winsten reserveren in de vennootschap
- aanvragen van kapitaalsubsidies
- minder belangrijke investeringen inperken

**2. Uw netto-bedrijfskapitaalbehoefte optimaliseren**
De netto-bedrijfskapitaalbehoefte bepaalt het overschot of tekort dat uit de exploitatie van de onderneming ontstaat en wordt als volgt bepaald: Vlottende bedrijfsactiva – Vreemd vermogen op korte termijn zonder financiële schulden.

De vlottende bedrijfsactiva zijn de voorraden, de vorderingen op ten hoogste één jaar en de overlopende rekeningen van het actief. Het vreemde vermogen op korte termijn zonder financiële schulden zijn de schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen, de handelsschulden, de schulden m.b.t. belastingen en sociale lasten, de overige schulden en de overlopende rekeningen van het passief. De netto-bedrijfskapitaalbehoefte is positief als de spontane financieringsbehoeften (betalingsuitstel aan klanten, voorraadrotatie) uit de exploitatiecyclus groter zijn dan de spontane financieringsbronnen (betalingsuitstel bij leveranciers of belasting-, sociale- en andere schulden). De balans tussen beide zal beslissend zijn voor de grootte van de netto-bedrijfskapitaalbehoefte.

De bedrijfscyclus dient dus te worden gefinancierd omdat er een tijdsverschil is tussen betaling van de aankopen en ontvangst van de liquiditeiten uit verkoop. Een algemene regel is hierbij: hoe langer de exploitatiecyclus, hoe hoger de netto-bedrijfskapitaalbehoefte. Indien deze positief is (meer behoeften dan bronnen), kan dit door een positief netto-bedrijfskapitaal worden opgevangen. Maar indien dit niet positief is, zal een korte-termijnfinanciering bij banken moeten worden aangegaan. Dit is voor tijdelijke en sporadische tekorten zeker een oplossing, maar voor weerkerende problemen is het noodzakelijk om het netto-bedrijfskapitaal en/of de exploitatiecyclus structureel aan te passen. Zo kunt u het voorraadbeheer aanpakken en de rotatie optimaliseren: de afgesproken leveringstermijnen nauwgezet opvolgen, snel reageren op foutieve leveringen of productiefouten, het optimale voorraadniveau berekenen, etc. Daarnaast hebt u er alle belang bij de debiteuren strikt op te volgen: screenen van nieuwe klanten, volledige, juiste en tijdige facturatie en inning, etc. Let op! Het commerciële aspect mag nooit uit het oog worden verloren. Zowel bij klanten- als leveranciersopvolging gaat het daarom over optimalisatie, niet over maximalisatie!

**3. Kasplanning als beleidsinstrument**
De netto-kaspositie van de onderneming geeft de uiteindelijke liquiditeitspositie weer en wordt bepaald als Netto-bedrijfskapitaal – Netto-bedrijfskapitaalbehoefte
Indien het aanwezige netto-bedrijfskapitaal de netto-bedrijfskapitaalbehoefte overschrijdt, is er een overschot dat in een positief liquiditeitssaldo wordt uitgedrukt. Strategische financieringsbeslissingen worden nog al te vaak genomen op basis van historische resultaten, zoals de balans en resultatenrekening van het afgelopen boekjaar, terwijl het juist van cruciaal belang is dat u rekening houdt met een volledige en toekomstgerichte kasplanning. Deze omvat de verwachte in- en uitstromen, rekening houdend met de betalingstermijnen van klanten, leveranciers, fiscale en sociale schulden, alsook de voorraadevolutie.

**4. Solvabiliteit: een kwestie van evenwicht**
De solvabiliteit drukt de verhouding uit tussen het eigen en vreemde vermogen. Voor een aanvaardbare balans kunnen we verwijzen naar vaste vuistregels betreffende de graad van financiële onafhankelijkheid, die als volgt wordt bepaald:

Eigenvermogen
Totaal vermogen

Voor productieondernemingen wordt een ratio van 35 % als aanvaardbaar beschouwd, voor dienstenfirma’s (met een lagere investeringsgraad) geldt 25 % als maatstaf. Bij handelsbedrijven, die wel in een logistiek apparaat, maar niet in een productie-eenheid dienen te investeren, ligt de ratio op +/- 30 %.

Uw onderneming heeft er alle belang bij het juiste evenwicht tussen eigen en vreemde vermogen te vinden. De voordelen van vreemd vermogen zijn:
- KMO’s bereiken gemakkelijker partners voor extra vreemd vermogen dan zakenpartners voor het verstrekken van bijkomende eigen middelen
- Fiscale aftrekbaarheid van de intrestlasten
- Toepassen van relatief goedkoop vreemd vermogen in periodes van lage rente
- Inflatievoordeel dat in het verloop van de jaren effect op de schulden heeft
- Financiële hefboom die het rendement op het vermogen verhoogt door het aantrekken van bijkomend vreemd vermogen, en dit zolang de relatieve kostprijs van het vreemde vermogen lager blijft dan het gerealiseerde rendement op de activa.

De belangrijkste voordelen van het financieren via bijkomend eigen vermogen zijn:
- Meer eigen vermogen zorgt voor een lagere schuldgraad en dus hogere kredietwaardigheid. Dit leidt tot extra mogelijkheden om aan vreemd vermogen te geraken
- Eigen vermogen is minder verstikkend: dividenden zijn minder belastend dan intresten
- De overheid stimuleert financiering met eigen middelen: de investeringsreserve, de notionele interestaftrek, …

*Marc Van den Dorpe is erkend Boekhouderfiscalist en Zaakvoerder van het boekhoudkantoor REFIBO -* [*www.refibo.be*](http://www.refibo.be)