

ELEMENTAIRE BEDRIJFSECONOMISCHE MODELLEN

Auteurs: Fons Vernooij en Paul van der Aa

Website: fons-vernooij.nl/bm-site/EBM

Versie d.d. 30 mei 2019

Module 4: Financieel Management (introductiemodule)

Hoofdstuk 17 Financiering met vreemd vermogen

17.1 [Vormen van lang vreemd vermogen](#)

17.2 [Vormen van kort vreemd vermogen](#)

17.3 [Voorzieningen](#)

17.4 [Kredietwaardigheid](#)

.... [Antwoorden op de vragen](#)

Inhoud

Dit hoofdstuk behandelt de verschillende vormen van vreemd vermogen die een onderneming kan gebruiken bij haar financiering. In bespreking komen de obligatielening, de hypothecaire lening en de onderhandse lening als vormen van lang vreemd vermogen. Ook komen het rekening courantkrediet en het leverancierskrediet aan de orde als vormen van kort vreemd vermogen.

Functie

De functie van dit hoofdstuk is om de verschillende vormen van vreemd vermogen tegenover elkaar te plaatsen.

Leerdoelen

Na de bestudering van dit hoofdstuk dient u:

- 1 het onderscheid te kunnen maken tussen lang en kort vreemd vermogen;
- 2 de verschillen in verhandelbaarheid en verleende zekerheden tussen de verschillende vormen van het lang vreemd vermogen aan te kunnen geven;
- 3 de verschillende vormen van kort vreemd vermogen te kennen.
- 4 de functie van voorzieningen uit te kunnen leggen;
- 5 zicht te hebben in de eisen die verstrekkers van vreemd vermogen stellen indien zij vermogen beschikbaar stellen;

Kernbegrippen

lang vreemd vermogen
obligatielening
hypothecaire lening
achtergestelde lening
kort vreemd vermogen
rekening-courantkrediet

leverancierskrediet
afnemerskrediet
transitorische posten
voorzieningen
rentedekkingsfactor

Verantwoording

Dit hoofdstuk is onderdeel van het leerboek uit de oorspronkelijke methode “Elementaire Bedrijfseconomische Modellen”, geschreven door Fons Vernooij en Paul van der Aa, en uitgegeven door ThiemeMeulenhoff. De methode bestond voorts uit een werkboek, studentenuitwerkingen en een docentenhandleiding.

Veel elementen zijn opgenomen op de website Bedrijfseconomische-Modellen.nl en termen zijn toegelicht op de website Bedrijfseconomische-Begrippen.nl.

Op Vakdidactiek-Bedrijfseconomie.nl staat een toelichting op de vakdidactische kant die is opgezet vanuit het proefschrift dat door [Fons Vernooij](http://FonsVernooij.nl) is geschreven. Vragen of opmerkingen kunt u sturen naar mail@fons-vernooij.nl.

17.1 Vormen van lang vreemd vermogen

Een onderneming kan haar vermogensbehoefte financieren met eigen en met vreemd vermogen. Trekt zij vreemd vermogen aan, dan gaat zij de verplichting aan om te zijner tijd dit vermogen terug te betalen. De looptijd is de periode dat de onderneming over het vreemde vermogen kan beschikken. Als de looptijd is verstreken, moet zij het vreemde vermogen aflossen. Is het vreemde vermogen binnen één jaar opeisbaar, dan is er sprake van kort vreemd vermogen. Is de looptijd langer dan één jaar dan spreekt men van lang vreemd vermogen.

Zo moet een bedrijf een leverancierskrediet vaak binnen één of twee maanden aflossen; men rekent het dan ook tot het kort vreemd vermogen. Heeft het bedrijf daarentegen vreemd vermogen aangetrokken via een obligatielening, dan kan het gedurende meerdere jaren over dit vermogen beschikken. Een obligatielening is een vorm van lang vreemd vermogen.

Lang vreemd vermogen kan verschillende vormen hebben, zoals:

1. een obligatielening;
2. een onderhandse lening;
3. een hypothecaire lening;
4. een achtergestelde lening.

Voorzeningen worden ook tot het lang vreemd vermogen gerekend. Zij komen echter in een aparte paragraaf aan bod.

1. De obligatielening

Plaatst een onderneming een *obligatielening*, dan geeft zij een groot aantal schuldbekentenissen uit. In de schuldbekentenissen of obligaties staat dat de onderneming een schuld heeft aan de obligatiehouder. Deze schuld is de nominale waarde van de obligatie. De nominale waarde is vaak een rond bedrag, bijvoorbeeld € 1.000,-.

Bij een obligatie gaat het slechts om een relatief klein bedrag. Ook voor kleine particuliere beleggers is het daarom mogelijk in een obligatielening te participeren. De onderneming kan op deze wijze bij een groot publiek een lening plaatsen, zodat zij een groot bedrag aan vreemd vermogen kan aantrekken.

Voordat een onderneming obligaties kan plaatsen, moet zij geïnteresseerden vinden. Daartoe geeft zij een brochure over de obligatielening uit: de *prospectus*. In deze prospectus staat onder andere hoeveel obligaties de onderneming wil uitgeven en tegen welke nominale waarde, het interestpercentage dat zij biedt en de looptijd. Het interestpercentage heet ook wel *couponrente*. Dit percentage ligt vast; het verandert niet gedurende de looptijd. De looptijd van een obligatie is vaak vijf jaar

of langer. Zij hoeft niet voor alle obligaties van de lening hetzelfde te zijn. De prospectus kan aangeven dat de lening na een aantal jaren in gedeeltes wordt afgelost. De onderneming bepaalt dan jaarlijks door loting welke obligaties zij dat jaar aflost.

Op basis van de prospectus maken beleggers hun keuze. Als ze interesse hebben, dan schrijven ze voor een of meer obligaties in. Is de obligatielening voor een groter bedrag ingetekend dan dat de onderneming obligaties wil plaatsen, dan is de lening overtekend. In dat geval honoreert de onderneming slechts een deel van de inschrijvingen.

Vaak treedt bij een uitgifte van obligaties een bank als tussenpersoon op. Zij heeft immers een betere kijk op hoe potentiële beleggers bereikt kunnen worden. Een onderneming die een obligatielening wil uitgeven, geeft dan opdracht aan de bank om de uitgifte te verzorgen. Met de bank bespreekt zij de inhoud van de prospectus. De bank kan de obligatielening bekend maken via advertenties, of via het aanschrijven van haar vermogende cliënten. Geïnteresseerden kunnen bij de bank de prospectus aanvragen en zich inschrijven op de obligatielening.

De geïnteresseerden kunnen kleine particuliere beleggers zijn, maar ook institutionele beleggers zoals pensioenfondsen, beleggingsinstituten e.d. Krijgen de inschrijvers de obligaties toegewezen, dan storten zij op een bankrekening het bedrag. De bank draagt de ontvangen gelden vervolgens af aan de onderneming, na aftrek van de vergoeding die zij krijgt voor het verzorgen van de lening (de provisie).

Obligaties zijn vrij overdraagbaar: houders hebben geen toestemming van de onderneming nodig om de obligaties te kunnen verkopen. Voor beleggers heeft dit als voordeel dat wanneer zij geld nodig hebben, zij niet hoeven te wachten tot de obligaties afgelost worden. Zij kunnen de obligaties verkopen aan andere beleggers. Voor een bedrijf is het voordeel dat het zo een betere toegang tot de financiële markten heeft.

De verhandelbaarheid van obligaties vergroot de kansen op een succesvolle plaatsing van een obligatielening. De onderneming kan de verhandelbaarheid van de obligaties verder vergroten door beursnotering aan te vragen. Op de effectenbeurs worden de obligaties dan verhandeld, en wordt iedere dag de prijs (koers) vastgesteld waarvoor de obligaties verhandeld worden.

Een bijzondere vorm van obligaties zijn obligaties die na verloop van tijd omgezet kunnen worden in aandelen: *converteerbare obligaties*. In hoofdstuk 18 volgt een nadere uiteenzetting van deze specifieke vorm van lang vreemd vermogen.

2. De onderhandse lening

Een onderneming kan ook lang vreemd vermogen aantrekken door een *onderhandse lening* te plaatsen. Eén of enkele geldschietters stellen dan langdurig een groot bedrag ter beschikking. Omdat de leiding direct in onderhandeling kan treden met de geldschietters, is er onderling overleg mogelijk over de omvang en de voorwaarden van de lening. Kleine ondernemingen plaatsen onderhandse lening dikwijls bij familieleden, kennissen of een bank. Bij grotere ondernemingen kunnen dat ook institutionele beleggers zijn.

3. De hypothecaire lening

Geldschietters lopen het risico dat het bedrijf in gebreke blijft bij het aflossen. Zij kunnen van het bedrijf verlangen dat het zekerheden biedt. Een vorm daarvan is de *hypothecaire lening*. Het bedrijf kan bijvoorbeeld zijn bedrijfspand als zekerheid verstrekken voor een lening. Als de overeengekomen looptijd verstreken is, en het bedrijf lost de schuld niet af (omdat het daartoe niet in staat is), dan zijn de geldschietters gerechtigd het bedrijfspand te verkopen.

De opbrengst van de verkoop dient om de aflossing en de eventuele niet betaalde interest aan de desbetreffende schuldeisers te betalen. Brengt de verkoop meer op dan het bedrag dat de onderneming verschuldigd is aan de verstrekkers van de lening, dan krijgt de onderneming het restant uitbetaald. Is de verkoopopbrengst echter kleiner dan houden de schuldeisers een vordering op de onderneming ter grootte van het restant.

Voor beleggers heeft een hypothecaire lening het voordeel dat er een grotere zekerheid is dat de lening te zijner tijd afgelost wordt. Zij nemen daarom genoeg met een iets lagere rentevergoeding. Leningen met een hoger risico moeten een hogere interest opleveren.

Zowel op een obligatielening als een onderhandse lening kan een zekerheid verstrekt zijn in de vorm van een hypothecair onderpand. Bij een *hypothecaire obligatielening* kunnen er een groot aantal obligatiehouders zijn. Mocht het bedrijf haar verplichtingen niet nakomen, dan is het voor de obligatiehouders lastig om hun zekerheden op te eisen. Zij zijn met velen en hebben onderling geen contact.

Om dit probleem te omzeilen, is bij een hypothecaire obligatielening een *trustee* verplicht. Een trustee is een administratie- of trustkantoor dat namens de obligatiehouders op kan treden. De trustee eist in dat geval de zekerheden op en stort de aflossing vervolgens door naar de obligatiehouders. Bij een hypothecaire onderhandse lening zijn er maar enkele geldschietters en is géén trustee nodig.

4. De achtergestelde lening

Op een *achtergestelde lening* verstrekt een onderneming géén zekerheden. Sterker nog: als de onderneming failliet mocht gaan, dan hebben de overige schuldeisers voorrang. Bij een faillissement zijn de verstrekkers van een achtergestelde lening achtergesteld bij de overige verschaffers van vreemd vermogen.

Uit de verkoop van de activa lost de curator van de onderneming eerst het overige vreemd vermogen af, voordat hij met de aflossing van de achtergestelde lening begint. Een achtergestelde lening is in feite omgekeerd aan een hypothecaire lening; een achtergestelde lening heeft geen zekerheden, maar verschaft andere leningen feitelijk een grotere zekerheid dat ze afgelost zullen worden.

Het grote voordeel voor een onderneming van een achtergestelde lening is dat zij zo haar leencapaciteit in stand houdt. Nieuw aan te trekken vreemd vermogen heeft immers bij een faillissement voorrang op de achtergestelde lening. Voor verstrekkers van achtergesteld vermogen is dat juist een nadeel. Dat nadeel willen zij gecompenseerd zien, bijvoorbeeld door een hogere interest te verlangen, of aandelenopties. Met de opties hebben zij het recht in de toekomst deel te nemen in het aandelenvermogen van de onderneming.

LIQUIDATIE MOMMERS ONHERROEPELIJK

Tilburg - Er heeft zich geen enkele overnamekandidaat voor de vorige week gefailleerde Tilburgse wollenstoffenfabriek Mommers gemeld. Curator mr. M. Maessen gaat er vanuit dat de liquidatie van het ruim een eeuw oude bedrijf onherroepelijk is. (...)

De totale schuld van Mommers ligt rond de 5 miljoen euro: de banken krijgen € 2,7 miljoen, de crediteuren 1 miljoen euro, en de Brabantse OntwikkelingsMaatschappij (BOM) en de gemeente Tilburg elk driekwart miljoen.

Volgens Maessen zal de BOM nog wel een deel van de vordering krijgen. Maar de kans lijkt klein dat Tilburg, dat een achtergestelde lening van € 375.000,- heeft verstrekt, nog wat terugziet. (Bron: Brabants Dagblad, valuta aangepast en datum verwijderd).

Hoe groter het risico is dat een bedrijf de aflossing niet na kan komen, hoe minder belangstelling beleggers hebben om vermogen beschikbaar te stellen. Wil een bedrijf dat een verhoogde risicofactor heeft, toch geldschieters over de brug krijgen, dan zal het een hogere rente moeten aanbieden. Een bedrijf dat een slechte solvabiliteit heeft, of waarvan beleggers twifelen aan de winstgevendheid, ziet zich daardoor geconfronteerd met hogere kosten voor het aantrekken van vreemd vermogen.

Daarentegen zal een bedrijf met een goede solvabiliteit en met goede winstkansen, minder moeite hebben om beleggers bereid te vinden geld in het bedrijf te stoppen. De interestlasten van zo'n bedrijf liggen daardoor lager.

Naast de interestlasten zijn er ook afsluitkosten. Deze afsluitkosten bestaan niet alleen uit de afsluitprovisie die banken bij het afsluiten van een banklening in rekening brengen.

Het aantrekken van vreemd vermogen brengt ook andere kosten met zich mee. Zo brengt het uitgeven van een obligatielening kosten met zich mee voor het verzorgen van de prospectus, voor het benaderen van beleggers en voor de administratie. Deze kosten kunnen echter verdeeld worden over een lange periode. Daardoor zijn de afsluitkosten relatief lager dan bij het kort vreemd vermogen. Boekhoudkundig zal een bedrijf om pragmatische redenen vaak het bedrag van de afsluitkosten afboeken in hetzelfde jaar dat het de lening afsluit.

Vragen

- 1 Wat is het verschil tussen een obligatielening en een onderhandse lening. Waarom kan de houder van een obligatie zijn lening makkelijker verhandelen dan de houder van een onderhandse lening?
- 2 Waarom is het interestpercentage op een hypothecaire lening over het algemeen lager dan op een achtergestelde lening?
- 3 Geef aan welke kosten aangemerkt kunnen worden als afsluitkosten bij een hypothecaire lening bij een bank.

[\(Terug naar het begin\)](#)

17.2 Vormen van kort vreemd vermogen

Vreemd vermogen dat een looptijd korter dan één jaar heeft is kort vreemd vermogen. Voorbeelden van kort vreemd vermogen zijn:

1. rekening-courantkrediet;
2. leverancierskrediet;
3. afnemerskrediet;
4. transitorische posten.

1. Het rekening-courantkrediet

Een *rekening-courantkrediet* is een vorm van kort vreemd vermogen in de vorm van een rekening van het bedrijf bij de bank. Op deze rekening mag het bedrijf tot een bepaald bedrag 'rood' staan: het *kredietplafond*. Maakt het bedrijf gebruik van dit krediet dan heeft het een negatief saldo. Dit negatieve saldo is in feite een lening van de bank aan het bedrijf.

Over dit negatieve saldo betaalt het interest. In de volkstaal gaat het om "rente", maar die term heeft voor economen meer betekenissen. Een periodieke uitkering bij een verzekering, bijvoorbeeld, heet ook een rente. In afgeleide termen, zoals

couponrente, duikt de term rente vaak op. Bij een positief saldo krijgt het bedrijf interest van de bank vergoed, maar dat is tegen een lager percentage. Daarnaast moet het bedrijf soms een *beschikbaarstellingsrente* betalen over het kredietplafond.

Een rekening-courantkrediet is uitermate geschikt om tijdelijke fluctuaties in de vermogensbehoefte te financieren. Alleen voor die periode dat er extra vermogen nodig is, zijn er interestlasten. Op het moment dat het bedrijf minder vermogen nodig heeft, stort zij haar overtollige middelen op haar rekening-courant. Daarmee is het krediet afgelost.

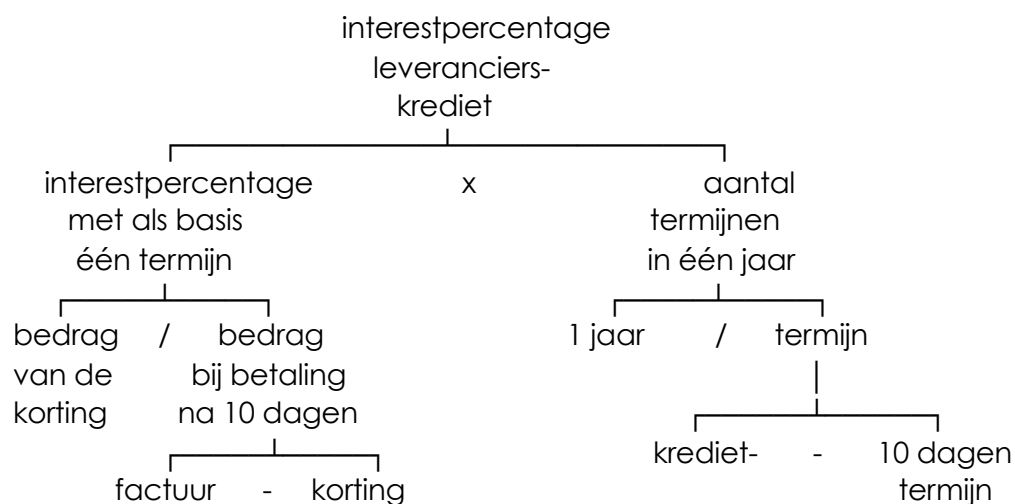
Sommige bedrijven hebben het hele jaar door een negatief saldo op hun rekening. Toch is er dan ook sprake van kort vreemd vermogen, de bank kan immers het rekening-courantkrediet zeer snel opzeggen. In dat geval moet het bedrijf het negatieve saldo aanzuiveren. Overigens is het meestal niet voordelig om een vermogensbehoefte die lang duurt met een rekening-courantkrediet te financieren. De interest die een bank hiervoor rekent is vaak hoger dan de rentevoet op lang vreemd vermogen.

2. Het leverancierskrediet

Een leverancier levert doorgaans goederen zonder dat deze onmiddellijk betaald moeten worden. De leverancier stelt daarmee vermogen beschikbaar. Hij verschaft *leverancierskrediet*. Leverancierskrediet is kort vreemd vermogen, omdat de factuur op korte termijn betaald moet worden. Het ontvangen leverancierskrediet staat op de balans onder de post crediteuren (het verstrekte leverancierskrediet is geen vermogen, maar staat op de actiefpost debiteuren).

In de leveringsvoorwaarden van de leverancier staan de voorwaarden van het krediet. Daar is te lezen binnen welke periode de factuur betaald moet zijn: de krediet- of betalingstermijn. Deze periode bedraagt bijvoorbeeld 30 dagen of 2 maanden. De leverancier heeft er belang bij als de betaling eerder plaats vindt. Hij geeft daarom vaak een korting als de betaling binnen 10 dagen geschiedt. Als een bedrijf gebruik maakt van het leverancierskrediet, loopt het deze korting mis.

Het bedrijf heeft dus de keuze óf binnen 10 dagen het factuurbedrag minus de korting betalen óf op het eind van de krediettermijn het factuurbedrag. Het kortingsbedrag is in feite de interest die het bedrijf betaalt op het leverancierskrediet. De 'looptijd' waarover het bedrijf interest betaalt, is de krediettermijn minus de 10 dagen. Deze hoogte van interest is als volgt te bepalen:



Figuur 17.1 Berekening van het interestpercentage op leverancierskrediet

De verhouding korting / (factuurbedrag minus de korting) geeft de interest op het leverancierskrediet weer. Normaal wordt de interest gegeven op jaarbasis, maar deze verhouding levert een interestvoet op met als basis de krediettermijn minus 10 dagen. De interestvoet is om te zetten op jaarbasis door deze te vermenigvuldigen met het aantal keer dat één termijn in één jaar zit.

3. Het afnemerskrediet

Afnemerskrediet ontstaat wanneer een onderneming haar afnemers vooraf laat betalen. Bijvoorbeeld: bij de bouw van onroerend goed krijgt de bouwonderneming een deel van de bouwsom meteen bij het verstrekken van de opdracht betaald van de opdrachtgever.

De bouwonderneming wordt daarmee in feite door de opdrachtgever gefinancierd. Afnemerskrediet is gebruikelijk bij de levering van producten die speciaal voor de opdrachtgever geproduceerd worden en die een lange productie- of levertijd kennen.

4. Transitorische posten

Naast goederen zijn er andere posten in het bedrijf waarvoor de betaling niet direct afgewikkeld hoeft te worden. Deze verplichtingen behoren ook tot het kort vreemd vermogen. Zij staan als *overlopende of transitorische posten* op de passiefzijde van de balans. Denk hierbij aan: ingehouden en af te dragen sociale lasten, te betalen omzetbelasting e.d..

Voorbeeld

De leiding van een onderneming wil weten of het verstandig is om gebruik te maken van leverancierskrediet. Zij heeft een factuur ontvangen van € 60.000,-, die over 2 maanden (= 60 dagen) betaald moet zijn. Als zij echter binnen 10 dagen betaalt krijgt zij een korting van 1%. De bedrijfsleiding heeft nog ruimte om geld te

lenen op haar rekening-courant tegen een interestvoet van 10% per jaar.

Gevraagd

- a Bereken het interestpercentage op het leverancierskrediet.
- b Bepaal of het aan te raden is om gebruik te maken van leverancierskrediet.

Analyse

De berekening van het interestpercentage op het leverancierskrediet verloopt volgens het schema uit figuur 17.1. Vergelijking van dit percentage met de interestvoet op het rekening-courant krediet kan leiden tot een verantwoord besluit.

a. Bewerking

De korting is: € 60.000,- x 1% = € 600,-;

Het interestpercentage: (€ 600,- / € 59.400,-) x (365 dagen / 50 dagen) = 7,4% per jaar

a. Controle

Maakt het bedrijf gebruik van leverancierskrediet dan loopt het de korting van € 600,- mis. Kiest het bedrijf voor betaling na 10 dagen, dan staat het bedrijf gedurende 50 dagen € 60.000,- méér rood op haar rekening-courant. De interestlasten hiervan zijn: € 60.000,- x 10% x (50 dagen / 365 dagen) = € 821,91. Deze interestlasten zijn hoger dan de misgelopen korting.

Een andere manier om de uitkomst te controleren, is door een dimensie analyse te maken:

$$\begin{aligned} \text{interest percentage} &= \frac{\text{euro / termijn}}{\text{euros}} \times \frac{\text{termijnen}}{\text{jaar}} \times 100\% = \\ &= \frac{\text{euro}}{\text{termijn}} \times \frac{1}{\text{euro}} \times \frac{\text{termijnen}}{\text{jaar}} \times 100\% = \% \text{ per jaar} \end{aligned}$$

De uitkomst is inderdaad percentage per jaar.

b. Antwoord

Het interestpercentage op het leverancierskrediet is lager dan de interestvoet op het rekening-courant krediet. Bedrijfseconomen kiezen voor die financiering die de minste interestlasten met zich mee brengt. Het is dus aan te raden wel gebruik te maken van leverancierskrediet.

Vragen:

- 4 Sommige bedrijven staan langdurig rood op hun rekening-courant. Waarom rekent men een rekening-courant krediet dan toch tot het kort vreemd vermogen?
- 5 Kan een onderneming tegelijkertijd afnemers- en leverancierskrediet genieten?
- 6 Behoort de post vooruit betaalde huur tot het kort vreemd vermogen? En de post vooruit ontvangen huur?

[\(Terug naar het begin\)](#)

17.3 Voorzieningen

Als een bedrijf vreemd vermogen aantrekt, gaat zij verplichtingen aan. Het bedrijf kan precies de omvang van de verplichtingen vaststellen. Maar een bedrijf gaat vaak andere verplichtingen vanwege haar bedrijfsuitvoering aan, waarvan het de omvang niet precies kent. Als een bedrijf bijvoorbeeld garantie verleent op de producten die zij verkoopt, heeft zij garantieverplichtingen. Van tevoren is slechts een schatting te maken bij hoeveel producten de klant het bedrijf op de garantieverplichting wijst.

Als een klant reclameert, zal het bedrijf het product moeten herstellen of vervangen voor een nieuw product. De reparatie of het leveren van een vervangend product brengt kosten met zich mee. Het bedrijf wordt met deze kosten vaak geconfronteerd in een andere periode dan de periode waarin de producten verkocht zijn. Door een *voorziening* te treffen, komen de garantie-kosten in dezelfde periode ten laste van het resultaat als waarin de verkoop van de producten valt.

De garantie-kosten worden opgeteld bij de kosten van de omzet. Daardoor vermindert het bedrijf ieder jaar de winst met een bedrag, welk bedrag het bij de voorziening voegt. Deze voorziening is een soort buffer. Dit bedrag is vaak een percentage van de omzet. De uitgaven met betrekking tot de garantie-verplichtingen boekt zij af op deze voorziening.

Als een onderneming verplichtingen aangaat waarvan zij de omvang niet kent, kan dat een reden zijn om voorzieningen te treffen. Een onderneming kan ook een voorziening treffen als zij onverwachts met gebeurtenissen wordt geconfronteerd waarvan duidelijk is dat die kosten (of verliezen) met zich mee zullen brengen, maar waarvan de omvang van deze kosten nog niet duidelijk is.

Bijvoorbeeld als een onderneming getroffen wordt door brand, kan zij een voorziening treffen voor het feit dat zij zeer waarschijnlijk een deel van haar omzet zal mislopen (omdat zij tijdelijk niet kan produceren).

VOORZIENINGEN VOOR DUBIEUZE DEBITEUREN

Voorzieningen kan een onderneming ook treffen voor dubieuze debiteuren. In de toekomst kan een onderneming verwachten opbrengsten te missen omdat sommige debiteuren niet in staat zijn te betalen. Stel dat een onderneming steeds 1% van de omzet-op-rekening aan de voorziening dubieuze debiteuren toevoegt. Bij een jaarlijkse omzet-op-rekening van € 1.750.000,- voedt zij de voorziening ieder jaar met € 17.500,-. Als de voorziening op het begin van het jaar een grootte had van € 5.000,-, en in dat jaar bleek dat voor € 7.500,- vorderingen oninbaar waren, dan heeft de post voorzieningen op het einde van het jaar een grootte van € 15.000,-.

Bedraagt de post debiteuren € 400.000,- op het eind van het jaar; dan staat aan de actiefzijde van de balans € 400.000,- bij de post debiteuren en € 15.000,- aan de passiefzijde bij de post voorzieningen. Het bedrijf zou de balans kunnen verkorten; in dat geval zou de post debiteuren € 385.000,- bedragen en zou de post voorzieningen € 15.000,- minder zijn (op € 0 staan).

Eigenlijk heeft de voorziening dubieuze debiteuren niets te maken met verplichtingen van de onderneming. Het is feitelijk een correctie-post op de post debiteuren. Zo als boven beschreven kan men de post debiteuren met een bedrag verminderen voor de te verwachten oninbare vorderingen. De reden dat men toch een voorziening treft, is dat men met behulp van voorzieningen bepaalde uitgaven (of niet-ontvangsten) als kosten ten laste van een periode kan brengen.

Omdat men meestal de voorzieningen tot het vreemde vermogen rekent, heeft een balansverkortening géén consequenties voor de hoogte van het eigen vermogen. Dat komt omdat de activa met hetzelfde bedrag afnemen als het vreemde vermogen. Een balansverkortening heeft echter wel gevolgen voor de kengetallen. Immers het totale vermogen neemt af; daardoor zal zowel de rentabiliteit van het totale vermogen als de solvabiliteit (in de verhouding EV / VV) toenemen.

Als een bedrijf voorzieningen treft vanwege verplichtingen waarvan het nu de omvang niet kent, dan kan men met reden zo'n voorziening tot het vreemde vermogen rekenen. Echter voorzieningen die in feite een correctiepost op de activa zijn, behoren eigenlijk niet tot het vreemde vermogen.

Bij het beoordelen van een balans met dergelijke voorzieningen, kan men beter uitgaan van een gecorrigeerde balans (waarbij de voorzieningen geëlimineerd zijn door de actiefposten te corrigeren). Overigens moeten bedrijven dergelijke voorzieningen elimineren uit hun jaarverslag dat voor buitenstaanders bestemd is.

Vragen

- 7 Een bedrijf veroorzaakt door een bedrijfsongeval milieu-schade. Wegens de te verwachten te betalen schade-vergoeding, treft het bedrijf een voorziening van € 75.000,-. Anderhalf jaar later is er duidelijkheid over de grootte van de schade. Het bedrijf moet € 75.000,- aan de gemeente betalen als schade-vergoeding. Waarom treft het bedrijf een voorziening op het moment van schade? Het bedrijf had op dat moment toch ook een schuld aan de gemeente kunnen registreren?

[\(Terug naar het begin\)](#)

17.4 Kredietwaardigheid

Alleen als verstrekkers van vreemd vermogen verwachten dat een onderneming te zijner tijd haar schulden kan aflossen, zullen zij bereid zijn die onderneming vermogen beschikbaar te stellen. Zij vellen een oordeel over de kredietwaardigheid van de onderneming. Valt dit oordeel gunstig uit, dan zijn zij genegen om als financier op te treden. Dit punt is al eerder aan de orde gekomen.

De kredietwaardigheid van een onderneming neemt toe naar mate zij meer activa heeft ten opzichte van het vreemde vermogen. Mocht het ergste gebeuren en de onderneming gaat failliet, dan hebben de kredietverstrekkers een redelijke zekerheid dat ze hun vermogen terugzien. Bij een faillissement moet de onderneming gedwongen haar activa verkopen en uit de opbrengsten van deze verkoop kunnen de kredietverstrekkers afgelost worden. Weliswaar zullen bij een liquidatie de activa vaak voor minder dan de boekwaarde verkocht worden, maar dat wordt gecompenseerd als er veel meer activa zijn dan vreemd vermogen.

De solvabiliteit geeft de verhouding aan tussen de activa en het vreemde vermogen. Vaak kunnen kredietverstrekkers de solvabiliteit slechts bepalen aan de hand van de balans (uit de jaarrekening). De activa staan op de balans tegen boekwaarde, die zoals gezegd kan afwijken van de liquidatiewaarde (de waarde bij gedwongen verkoop). Bij het opstellen van hun solvabiliteitseis houden zij daarom rekening met het verschil tussen boek- en liquidatiewaarde. Zij stellen deze eis naar boven bij.

Verschaffers van vreemd vermogen zijn eerder bereid vermogen te verschaffen aan bedrijven waarvan de activa makkelijk liquide te maken zijn. Bij bedrijven met courante activa is immers het verschil tussen boek- en liquidatiewaarde van de activa klein.

Hun oordeel over de kredietwaardigheid baseren potentiële verstrekkers voor een groot deel op de solvabiliteit (en de courantheid van de activa maar op dat laatste hebben kredietverstrekkers meestal weinig zicht). Daarnaast kijken zij naar de rentabiliteit. Verwachten zij dat een onderneming maar een matige rentabiliteit zal hebben, dan is het voor hen de vraag of de onderneming ten alle tijden aan haar interestverplichtingen zal kunnen voldoen. Een matige of slechte rentabiliteit heeft een ongunstige invloed op de kredietwaardigheid van een onderneming.

De rentedekkingsfactor geeft de verhouding aan tussen het bedrijfsresultaat en interestlasten van het vreemde vermogen:

$$\text{rentedekkingsfactor} = \frac{\text{bedrijfsresultaat}}{\text{interestlasten vreemd vermogen}}$$

Hoe hoger de rentedekkingsfactor is, hoe beter de kredietwaardigheid is. Bij een goede rentedekkingsfactor, kan het bedrijfsresultaat een flinke knauw hebben zonder dat de betaling van de intrest in gevaar komt. Ligt deze factor onder de 1 dan teert het bedrijf in op het eigen vermogen (de interestlasten zijn hoger dan het bedrijfsresultaat, er treedt dus een verlies op).

Het oordeel van de kredietwaardigheid is ook afhankelijk van de rechtsvorm van de onderneming. Bij een onderneming zonder rechtspersoon zijn de eigenaren aansprakelijk voor de schulden van de onderneming. Als de vennoten privé vermogen hebben, kan dit bij eventuele problemen met succes gevorderd worden om de schulden te voldoen. Vermogende vennoten hebben een gunstig effect op de kredietwaardigheid. Het privé-vermogen van eigenaren heeft bij een BV of NV geen effect op de solvabiliteit. Zij zijn immers niet hoofdelijk aansprakelijk voor de schulden van het bedrijf.

Om de mate van kredietwaardigheid te kunnen bepalen, heeft men informatie nodig. Niet alle verstrekkers van vermogen beschikken over dezelfde informatie. Zo beschikt de bank via welk een bedrijf zijn betalingen verricht (de huisbankier) over veel informatie. Zij weten bij voorbeeld hoe vaak het bedrijf aan zijn kredietplafond zit, of hoe regelmatig de ontvangsten verlopen.

Naast deze informatie, heeft de huisbankier vaak contact met de bedrijfsleiding. Daarin bespreken zij de gang van zaken bij het bedrijf, en krijgt de bank onder andere te horen wat de verwachtingen zijn en welke plannen zij heeft.

Belangrijke kredietverleners (zoals een beleggingsinstituut dat een grote onderhandse lening heeft verstrekt) hebben bij een bedrijf een bijzondere positie. Het bedrijf stelt prijs op een goede verstandhouding met hen, omdat zij ook in de toekomst eventueel geld wil lenen. Deze positie kunnen belangrijke kredietverleners gebruiken om informatie te krijgen. Zo kunnen zij de leiding verzoeken regelmatig met hen de gang van zaken te bespreken.

Andere kredietverstrekkers kunnen hun oordeel alleen maar baseren op de gegevens die een bedrijf in zijn jaarverslag vermeldt. Dat oordeel is daardoor op minder gegevens gebaseerd.

Vragen:

- 8 Waarom kijkt men niet alleen naar de solvabiliteit maar ook naar de rentabiliteit als men een oordeel wil vellen over de kredietwaardigheid van een bedrijf?
- 9 Waarom zal een huisbankier een gefundeerder oordeel kunnen vellen over de kredietwaardigheid dan een leverancier van een bedrijf?

[\(Terug naar het begin\)](#)

Antwoorden op de vragen uit hoofdstuk 17

- 1 Een obligatielening is uitgegeven in meerdere schuldbewijzen van een relatief laag bedrag. Bij onderhandse lening gaat het om een groot bedrag en om slechts één schuldbewijs. Een obligatie is dus makkelijker te verkopen.
- 2 Hypothecaire leningen lopen een minder grote kans dat zij niet afgelost worden. Komt een bedrijf in problemen, dan kan een hypothecaire lening afgelost worden met de opbrengst van de verkoop van het onderpand. Omdat de kans op niet-aflossing kleiner is, nemen verstrekkers van een hypothecaire lening genoegen met een minder hoog interestpercentage. De verstrekkers van een achtergestelde lening daarentegen lopen juist een groter risico.
- 3 Afsluitprovisie, kosten met betrekking tot de tijd die het bedrijf kwijt is om te onderhandelen met de bank, kosten met betrekking tot het op papier zetten van informatie die de bank wenst.
- 4 Een rekening-courantkrediet is wel op korte termijn opeisbaar, daarom rekent men het tot het kort vreemd vermogen.
- 5 Als een scheepswerf plaatstaal aanschaft, kan zij van haar plaatstaal-leverancier leverancierskrediet krijgen. Van een opdrachtgever kan de werf afnemerskrediet krijgen, omdat deze een aanbetaling moet doen voor een besteld schip. De scheepswerf heeft in dit geval zowel leverancierskrediet als afnemerskrediet.
- 6 Beide posten zijn transitorische posten. Echter de post vooruit betaalde huur is een post aan de actiefzijde van de balans. Deze post behoort dus niet tot het vreemd vermogen. De post vooruit ontvangen huur staat aan de passiefzijde, zij behoort tot het kort vreemd vermogen.
- 7 Het bedrijf weet pas na enige tijd (anderhalf jaar) hoeveel zij aan de gemeente moet betalen. Het treft meteen na het bedrijfsongeval een voorziening omdat zij de exacte schuld aan de gemeente dan nog niet weet. Als deze lager uitpakt dan verwacht, kan het verschil teruggeboekt worden.
- 8 Een bedrijf zal niet alleen het vreemd vermogen moeten aflossen, het moet ook interest betalen over het vreemd vermogen. Als de rentabiliteit op het totaal vermogen van het bedrijf meerdere jaren achter elkaar negatief is, zal het bedrijf waarschijnlijk daartoe niet in staat zijn.
- 9 Een huisbankier beschikt over méér informatie waarmee zij de kredietwaardigheid kan beoordelen dan de leverancier.

[\(Terug naar het begin\)](#)