



B&A|ADVIES

Ratio analyse

INHOUDSOPGAVE

1. Liquiditeitsratio's	3
1.1. Current ratio of liquiditeit in ruime zin	3
1.2. Bedrijfskapitaal	4
1.3. 'Quick ratio' of 'acid test ratio' of liquiditeit in enge zin	4
2. Efficiëntieratio's	5
2.1. Voorraadrotatie	5
2.2. Klantenkrediet	6
2.3. Leverancierskrediet	6
2.4. Kascyclus	7
3. Solvabiliteitsratio's	8
3.1. Lange-termijn-schuldgraad	9
3.2. Dekkingsratio van het vreemd vermogen op lange termijn	9
3.3. Hypotheken, pand, handelsfonds... ..	10
4. Rentabiliteitsratio's	10
4.1. Cashflow	10
4.2. Bruto-rentabiliteit	11
4.3. Netto-rentabiliteit	11
4.4. Break Even point	12
4.5. Nettobedrijfskapitaal of werkkapitaal	12
4.6. Behoeftte aan bedrijfskapitaal	13
5. Interpretatie van de financiële ratio's	14
5.1. Ratio's in verhouding	15
5.2. De beperkingen van financiële planning	15

Een ratio of kengetal is een verhoudingsgetal waarbij 2 of meer posten uit de balans en/of resultatenrekening met elkaar in verband worden gebracht. Gedurende de afgelopen jaren wedijverden diverse publicaties met elkaar om de meest uitgebreide en verfijnde ratio's samen te stellen. Zonder afbreuk te doen aan hun academische wetenschappelijkheid menen wij dat een KMO-bedrijfsleider vooral een aantal praktisch te gebruiken ratio's dient te berekenen en te beoordelen.

Ook ratio's worden berekend over verschillende opeenvolgende boekjaren, meestal 3 jaren, om de evolutie in de verhoudingen te volgen. Op deze wijze kan nagegaan worden of een verhouding, en een onderneming in een teruglooffase of een herstelfase zit. We moeten echter telkens rekening houden met het feit dat ratio's worden berekend uit de jaarrekening, die een weergave is van een momentopname. Daarom ook is het noodzakelijk om de verhoudingen van opeenvolgende periodes met elkaar te vergelijken, om een correcter beeld van de financiële toestand van de onderneming te krijgen.

Om succesvol te zijn en haar continuïteit te verzekeren, moet een onderneming aan twee essentiële voorwaarden voldoen. Enerzijds moet de onderneming een minimum rendabiliteit behalen en anderzijds dient ze over een voldoende liquiditeit te beschikken.

De exploitatiecyclus bestaat uit verscheidene stromen, zoals de aankopenstromen, de verkopenstromen, de lastenstroom, de productiestroom en de incasseringstroom.

In ieder stadium wordt de stroom tegengehouden, die op haar beurt tot een waardeaccumulatie leidt: Voorraden -> Klanten -> Bank -> Leveranciers.

Er is een min of meer lange tijd om deze geaccumuleerde waarden om te zetten in beschikbare waarden: Een voorraad moet worden verkocht aan een klant. Een klant moet het bedrag van de factuur binnen een gegeven termijn betalen.

Deze opeenvolgende stappen hebben geleid tot de definitie verschillende groepen ratio's:

- **Liquiditeit**

Is de onderneming in staat om haar schulden op korte termijn te betalen?

- **Efficiëntie**

Presteert de onderneming naar behoren met de beschikbare middelen?

- **Rentabiliteit**

Hoeveel kan de onderneming uit haar activiteiten overhouden?

- **Solvabiliteit**

Is de financiële structuur van de onderneming gezond?

1. Liquiditeitsratio's

Liquiditeit wordt afgeleid uit de vergelijking van kasinkomsten met kasuitgaven. Indien de kasinkomsten permanent ontoereikend zijn om de uitgaven te dekken, ontstaat er een liquiditeitstekort. Wordt er geen bijkomende financiering gevonden om dit tekort op te vangen, dan kan dit leiden tot een faillissement. Voor het voortbestaan van de onderneming is het dus essentieel dat de kasinkomsten op termijn groter zijn dan de kasuitgaven. Het opvolgen en bewaken van de liquiditeit is bijgevolg minstens even belangrijk als de controle over de rendabiliteit: de onmiddellijke aanleiding tot een faillissement ligt immers niet in rendabiliteitsproblemen maar wel in liquiditeitsproblemen.

De liquiditeitsratio's worden berekend om na te gaan in welke mate de onderneming haar betalingsverplichtingen op korte termijn kan nakomen. Het belang van deze ratio's kan niet genoeg worden benadrukt. Indien een onderneming haar korte termijn schulden niet kan betalen (en geen krediet meer heeft!), dan ontstaat een toestand van faillissement.

1.1. Current ratio of liquiditeit in ruime zin

De liquiditeitsgraad kan gemeten worden in ruime zin via de 'current ratio', ook courante of vlottende ratio genoemd. Deze wordt als volgt berekend

$$\frac{\text{Vlottende activa - vorderingen op meer dan 1 jaar/}}{\text{Schulden op ten hoogste 1 jaar + overlopende rekeningen (passiva)}}$$

Om een veiligheidsmarge in liquiditeit te hebben dient deze verhouding **groter** te zijn dan 1.

Dit betekent namelijk dat de onderneming met de middelen op korte termijn in staat is de schulden op ten hoogste één jaar te betalen. Hoe groter de current ratio, hoe groter de veiligheidsmarge.

In de praktijk stellen we meestal vast dat een verhouding van 1.2 of 1.3 de weergave is van een gezonde situatie. Wanneer de verhouding echter een resultaat geeft dat kleiner is dan 1, betekent dit dat de onderneming in een benarde liquiditeitssituatie kan verkeren. De vennootschap moet dan immers schulden door schulden gaan vervangen. Wanneer de schuldeisers op korte termijn niet bereid zijn de schulden te hernieuwen wordt de onderneming geconfronteerd met een financieringstekort.

Een te hoge current ratio is ook niet altijd gunstig. Dit zou kunnen betekenen dat de onderneming teveel in vlottende activa investeert, zoals bv. te hoge voorraden of te veel handelsvorderingen. Dit kan eveneens betekenen dat de onderneming met te weinig vreemd vermogen werkt en dus de investeringen grotendeels met de eigen middelen financiert.

1.2. Bedrijfskapitaal

De liquiditeit van de onderneming kan ook uitgedrukt worden via de berekening van het bedrijfskapitaal. Het bedrijfskapitaal wordt als volgt bekomen:

 Vlottende activa

- Vorderingen op meer dan 1 jaar (29 rekening)
 - Schulden op ten hoogste 1 jaar
- Overlopende rekeningen (passiva)

Het bedrijfskapitaal is de liquiditeitsbuffer van de onderneming. Ze stelt haar in staat om onvoorziene omstandigheden (faillissement van een klant, verlies van voorraden,...) toch zonder problemen op te vangen. Vermits deze ratio in € is berekend, geeft ze het reële overschot of tekort in liquiditeit weer. De nood aan bedrijfskapitaal is verschillend van onderneming tot onderneming en is in de eerste plaats afhankelijk van de tijd die de onderneming nodig heeft om haar bedrijfscyclus te doorlopen. De bedrijfscyclus verschilt sterk tussen een handelsonderneming die enkel aan- en verkoopt en een productieonderneming die een volledige productiecyclus dient te financieren.

Verder in deze bijdrage komen we uitgebreid terug op de bepaling van de behoefte aan bedrijfskapitaal en het beheer ervan.

1.3. 'Quick ratio' of 'acid test ratio' of liquiditeit in enge zin

Naast de current ratio en het bedrijfskapitaal wordt de liquiditeit van een onderneming ook uitgedrukt via de 'quick ratio' of 'acid test ratio', de liquiditeit in enge zin. Deze ratio wordt als volgt berekend:

$$\frac{\text{Vlottende activa - vorderingen op meer dan 1 jaar - voorraden en bestellingen in uitvoering}}{\text{Schulden op ten hoogste één jaar - overlopende rekeningen (passiva)}}$$

Deze ratio verschilt van de 'current ratio' vermits de voorraden uit de verhouding worden gelicht, om na te gaan wat de liquiditeitspositie zou zijn indien we onze voorraden niet moeten aanspreken. Immers voorraden kunnen meestal minder snel in geld worden omgezet dan bv. handelsvorderingen.

Indien deze ratio nog steeds boven 1 blijft, kunnen we stellen dat de onderneming zich in een comfortabele liquiditeitssituatie bevindt.

2. Efficiëntieratio's

Met efficiëntie- of activiteitsratio's wordt nagegaan of het bedrijf met de beschikbare financiële middelen een maximum aan winst kan bereiken. Financiële middelen vragen immers een vergoeding en dienen dan ook efficiënt te worden aangewend. We beoordelen dan ook de volgende aspecten:

2.1. Voorraadrotatie

Het aantal malen dat een vennootschap gedurende het jaar in staat is om haar gemiddelde voorraad aan te kopen en te verkopen.

Deze ratio wordt door volgende berekening bekomen:

$$\frac{\text{Kostprijs van de verkopen}}{\text{Voorraden en bestellingen in uitvoering}}$$

Een praktisch voorbeeld geeft het beste inzicht:

Kostprijs van de verkopen = 1000

Voorraden en bestellingen in uitvoering = 100

De voorraadrotatie bedraagt $1000/100 = 10$

Dit wil zeggen dat de onderneming gedurende het jaar 10 maal haar gemiddelde voorraad heeft aangekocht en terug verkocht. Hoe sneller de rotatie, hoe minder middelen er voor voorraden dienen te worden aangewend.

Deze verhouding moet wel met de nodige voorzichtigheid behandeld worden. Voor groeiende, inkrimpende en seizoensgebonden ondernemingen kan deze ratio een vertekend beeld geven.

Een groeiende onderneming kan op het einde van de periode een grotere voorraad beschikbaar hebben met het oog op de stijging in de verkoop voor de komende periode. Voor deze ondernemingen is een gemiddelde van de begin- en eindbalans geschikter voor de berekening van de rotatiesnelheid of nog beter een opvolging in de loop van het jaar. Indien het een productieonderneming betreft, kan men tevens de rotatiesnelheid van de grond- en hulpstoffen berekenen door de kostprijs ervan in verhouding te brengen tot de voorraad van de grond- en hulpstoffen.

2.2. Klantenkrediet

De gemiddelde termijn waarop klanten hun facturen betalen.

Het klantenkrediet kan best in aantal dagen worden uitgedrukt en wordt als volgt bekomen:

$$\frac{\text{Handelsvorderingen op ten hoogste 1 jaar}}{\text{Omzet x 365 dagen}}$$

Een praktisch voorbeeld:

Omzet op jaarbasis: 1000 €

Handelsvorderingen: 250 €

Het klantenkrediet bedraagt

$$250€ : (1000€ \times 365 \text{ dagen}) = 91 \text{ dagen}$$

Veel ondernemingen komen hier na berekening tot de spijtige vaststelling dat in de realiteit de klanten (veel) trager betalen dan zij vooropstelden. Vooral ook de evolutie (jaar na jaar) dient te worden opgevolgd. Vermits klantenkrediet financiële middelen vereist, is het noodzakelijk om deze ratio regelmatig te beoordelen.

Een te lange inningsperiode kan wijzen op een losse kredietpolitiek waarbij de betalingsvoorwaarden die worden toegestaan te ruim kunnen zijn en/of waarbij er onvoldoende opvolging is van de vervallen vorderingen. Bovendien loopt u meer kans op verlies van vorderingen door faillissementen van klanten.

Omgekeerd kan een te korte inningsperiode wijzen op een te strakke kredietpolitiek, waarbij het risico bestaat klanten te verliezen.

Het komt er dus op neer een inningsgemiddelde te bereiken waarbij de onderneming steeds over voldoende liquide middelen beschikt om tijdig de schulden te kunnen betalen maar waarbij anderzijds het commercieel aspect en de klantenrelatie niet uit het oog wordt verloren.

2.3. Leverancierskrediet

De gemiddelde termijn waarop leveranciers worden betaald.

In tegenstelling tot de voorraadrotatie en het klantenkrediet is het leverancierskrediet een bron van financiële middelen.

De ratio bepaalt het gemiddeld aantal dagen waarmee de leveranciers betaald worden en wordt als volgt berekend:

$$\frac{\text{Handelsschulden op ten hoogste 1 jaar}}{\text{Kostprijs van de goederen en diensten x 365 dagen}}$$

Volgend voorbeeld verduidelijkt de ratio:

Handelsschulden van de goederen en diensten = 175 €

Kostprijs van de goederen en diensten = 1000 €

$$\text{Het leverancierskrediet bedraagt } 175 \text{ €} : (1000 \text{ €} \times 365 \text{ dagen}) = 64 \text{ dagen}$$

Deze ratio dient voorzichtig geïnterpreteerd te worden. Een groot aantal dagen leverancierskrediet wijst niet noodzakelijk op een onderneming waarin de leveranciers vertrouwen hebben door het toekennen van lange uitstellen van betaling. Het kan immers wijzen op een onderneming die liquiditeitsspanningen heeft en geen middelen heeft om haar leveranciers op een normale termijn te voldoen.

Bovendien is het zo dat wanneer het gemiddeld aantal dagen leverancierskrediet te hoog oploopt, leveranciers er toe geneigd zijn uit veiligheidsoverwegingen enkel nog contant te verkopen wat uiteraard een weerslag heeft op de liquiditeitspositie van de onderneming.

2.4. Kascyclus

Aantal dagen klantenkrediet + aantal dagen goederen in voorraad - aantal dagen leverancierskrediet bepalen het aantal te financieren bedrijfskapitaal in dagen.

De lengte van de bedrijfscyclus begint wanneer de onderneming haar 'voorraden' aankoopt en eindigt wanneer de klant heeft betaald. De lengte van de bedrijfscyclus is dan niets anders van de som van de voorraadrotatietijd en het aantal dagen klantenkrediet. Hoe langer de bedrijfscyclus van een onderneming, hoe meer nettobedrijfskapitaal ze nodig heeft om de kortlopende financieringsbehoeften op te vangen. Het omgekeerde geldt eveneens.

De lengte van de kascyclus wordt mee beïnvloed door het aantal dagen leverancierskrediet. Zoals eerder vermeld zorgt het leverancierskrediet voor bijkomende financieringsmiddelen. De kascyclus wordt berekend door het verschil te maken tussen de lengte van de bedrijfscyclus uitgedrukt in dagen en het aantal dagen leverancierskrediet.

Laten wij het eerst even hebben over deze laatste factor, met name de duur van de exploitatiecyclus.

Indien de voorraad grondstoffen (1) gedurende 20 dagen in stock blijft; de fabricagetermijn (2) 40 dagen is; het (3) 20 dagen duurt vooraleer het afgewerkt product verkocht en geleverd wordt en de aan de klanten verleende betalingstermijn (4) 60 dagen bedraagt, dan is de behoefte aan bedrijfskapitaal uitgerekend in dagen gelijk aan (1) + (2) + (3) + (4) d.w.z 140 dagen waarvan het aantal kredietdagen toegekend door de leveranciers nog moet worden afgetrokken.

Schematisch ziet dit er als volgt uit:

(1)	(2)	(3)	(4)
20 dagen	40 dagen	20 dagen <	60 dagen
50 dagen		90 dagen	
leverancierskrediet		B.B.K.	

Dit schema toont het belang aan van het **"Just in time"**-systeem, dat vaak gebruikt wordt in de automobielsector en in hoogtechnologische bedrijven. Hetzelfde geldt voor de stockage van het afgewerkt product. Dit moet verkocht worden tijdens het fabricageproces en na afloop onmiddellijk geleverd worden aan het cliënteel. Een maximale inkorting van de periodes (1) en (3) zal de duur van de B.B.K., en dus ook van de financiering ervan, drastisch verminderen.

3. Solvabiliteitsratio's

De solvabiliteit geeft het belang aan van de financiering met eigen middelen respectievelijk vreemde middelen of schulden. Een vaak gehanteerde ratio in dit verband is de verhouding tussen de eigen middelen en de totale middelen, uitgedrukt als een percentage. Wanneer dit percentage hoog ligt "staat de onderneming financieel sterk" en is zij minder of nauwelijks afhankelijk van haar schuldeisers.

De hierna berekende ratio's gaan na of de onderneming een gezonde financiële structuur heeft (lees: goede verhouding tussen eigen vermogen en schulden) en of zij in staat is om haar lange-termijnschulden terug te betalen.

De solvabiliteitsratio's worden ook schuldgraadratio's genoemd, waarmee men doelt op de schuldgraad en financiële onafhankelijkheid van een onderneming.

De eerste ratio is de graad van solvabiliteit en wordt als volgt uitgedrukt:

$$(\text{Eigen vermogen} : \text{Totaal passiva}) \times 100$$

Ze geeft aan met welk percentage middelen de aandeelhouders de vennootschap ondersteunen. Het is evident dat wanneer dit percentage hoog ligt, de vennootschap financieel sterk staat en minder of nauwelijks afhankelijk is van haar schuldeisers. Als vuistregel wordt in de praktijk een percentage tussen de 30% en 40% als financieel gezond beschouwd, hoewel deze verhouding sterk afhankelijk is van de sector waarin de onderneming actief is.

3.1. Lange-termijn-schuldgraad

Een tweede ratio is de Lange-termijnschuldgraad van de onderneming. Hierbij willen we nagaan op welke manier de vennootschap op lange termijn gefinancierd werd. We gebruiken daarvoor de volgende verhouding:

Schulden op méér dan één jaar : Eigen vermogen

Waarden tussen 1 en 2 komen in de praktijk regelmatig voor, doch hoe hoger de ratio hoe afhankelijker de onderneming is van derden schuldeisers, en vooral hoe meer zij financiële kosten onder de vorm van interesten zal moeten betalen. De schulden op meer dan één jaar, zijn bij KMO's immers voornamelijk bankleningen. Deze verhouding wordt dikwijls beoordeeld door bankiers, vermits zij wensen dat de aandeelhouders gelijkmatige inspanningen blijven leveren, doch ook de overheid gebruikt deze verhoudingen in haar ondersteuning van economisch belangrijke bedrijven (Een frank voor een frank is een populaire uitspraak bij sommige van onze politici !).

3.2. Dekkingsratio van het vreemd vermogen op lange termijn

Verder behoort ook de dekkingsratio van het vreemd vermogen op lange termijn tot de groep van de solvabiliteitsratio's. Deze ratio geeft weer of een onderneming de aangegane lange-termijnschulden kan terugbetalen met de gerealiseerde cash flow.

Deze ratio wordt als volgt berekend:

Cash flow na belastingen

(Schulden op méér dan 1 jaar + voorzieningen voor risico's & kosten)

Hoe groter de dekkingsratio, hoe groter het deel van de schuld op lange termijn dat uit de cash flow van het lopende jaar kan terugbetaald worden.

Indien men deze ratio omkeert, bekomt men het aantal jaren nodig om de lange-termijnschuld af te lossen indien de cash flow van de onderneming van jaar tot jaar constant blijft.

Een hoge dekkingsgraad betekent dat de onderneming in de mogelijkheid is om nog bijkomende schulden en de daaraan verbonden financiële lasten aan te gaan.

3.3. Hypotheken, pand, handelsfonds...

Tenslotte wensen wij hier nog toe te voegen dat bij de berekening van de voornoemde solvabiliteitsratio's enkel rekening wordt gehouden met de gegevens die terug te vinden zijn in de balans en resultatenrekening van de onderneming. Het is echter ook niet onbelangrijk de toelichting van de jaarrekening te raadplegen om een beter zicht te krijgen op de voorwaardelijke verplichtingen die een onderneming heeft aangegaan en de zakelijke zekerheden (hypotheken, pand handelsfonds, enz.) die door de onderneming gesteld of onherroepelijk beloofd zijn, daar deze eveneens de solvabiliteit van de onderneming mee bepalen.

4. Rentabiliteitsratio's

Wie aan rendabiliteit denkt, vergelijkt opbrengsten en kosten en maakt dus al snel een verband met de winstgevendheid van een onderneming. Het behalen van een voldoende rendabiliteit is doorgaans een van de belangrijkste ondernemingsdoelstellingen; een onderneming met een voortdurende negatieve winstgevendheid zal immers niet in staat zijn om te overleven.

De beoordeling van de rendabiliteit van een onderneming geschiedt dikwijls vanuit twee belangrijke invalshoeken: de rendabiliteit van de omzet en de rendabiliteit van het eigen vermogen.

* De rendabiliteit van de omzet geeft aan wat de winst is van de onderneming uitgedrukt in percentage van de omzet en geeft dus een zicht op de marges die de onderneming realiseert.

* De rendabiliteit van het eigen vermogen drukt de ondernemingswinst uit als een percentage van het eigen vermogen. Vanuit het standpunt van de aandeelhouder is dit een zeer belangrijk begrip: hij stelt immers financiële middelen ter beschikking van de onderneming en verwacht een zeker rendement. Vermits een onderneming een risicovolle belegging betreft, zal de rendementseis van de aandeelhouder ook hoger liggen dan wat hij voor een risicoloze belegging, bijvoorbeeld staatsobligaties, zal ontvangen.

4.1. Cashflow

Wat wordt bedoeld met cash flow ?

Een onderneming die rendabele activiteiten heeft, genereert meer middelen dan ze er moet uitgeven. Het verschil tussen die beiden, m.a.w. het saldo van de gegenereerde middelen van de betrokken periode, is de cash flow. Deze middelen blijven in principe ter beschikking van de vennootschap en zij kan dit aanwenden naar believen.

De cash flow wordt berekend aan de hand van volgende formule:

$$\begin{aligned} & \text{Resultaat van het boekjaar na belastingen} \\ & + \text{Afschrijvingen} \\ & + \text{Waardeverminderingen} \\ & + \text{Voorzieningen voor risico's en kosten} \\ & = \text{Cash flow} \end{aligned}$$

In eerste instantie zal de cash flow moeten dienen om de afbetaling. In eerste instantie zal de cash flow moeten dienen om de afbetaling van lange-termijnschulden mogelijk te maken. De aandeelhouders kunnen tevens de beslissing nemen om een dividend uit te keren. De nog overblijvende (vrije) cash flow kan dan binnen de vennootschap worden aangewend om bv.:

- De verwachte groei te financieren, want groeien betekent meestal openstaande handelsvorderingen, van voorraden, enz.
- Investerings in materiële vaste activa te financieren
- Een overname van een ander bedrijf te financieren
- Het bedrijfskapitaal aan te vullen

4.2. Bruttorentabiliteit

De bruttorentabiliteit van het eigen vermogen wordt als volgt berekend:

(Cash flow: Eigen vermogen) x 100%

4.3. Nettorentabiliteit

Om de **nettorentabiliteit** van het eigen vermogen voor te stellen wordt de winst of het verlies van het boekjaar na belastingen in verhouding gebracht tot het eigen vermogen van de onderneming.

De vraag hoe hoog de rentabiliteit van het eigen vermogen dient te zijn, is moeilijk te beantwoorden. Zoals met de andere ratio's het geval is, is de graad van rentabiliteit eveneens afhankelijk van het type onderneming en de sector waarin de onderneming zich bevindt. Ook de mate van de mogelijkheden en middelen waarover de onderneming beschikt zullen mee de rentabiliteit van de onderneming bepalen, net zoals het doel dat de onderneming nastreeft.

Maar zoals eerder gesteld, de ondernemer dient te streven naar een hoger rendement dan wat hij kan verwachten bij een risicoloze belegging.

4.4. Break Even point

Op basis van het budget moeten ook de minimumvoorwaarden worden bepaald waaronder een vennootschap een nul-rentabiliteitsdrempel bereikt, d.w.z. geen winst of verlies maakt.

Daarvoor moet een duidelijk onderscheid worden gemaakt tussen de rechtstreekse of variabele kosten die variëren al naargelang de verkoop toeneemt of afneemt (bv. aangekochte of geproduceerde goederen) en de vaste kosten (huren, administratief beheer, diensten, personeelskost, enz.).

Zodra de vennootschap het break-even punt heeft bereikt, leidt elke bijkomende verkoop rechtstreeks tot winst.

Als men weet dat een vennootschap die elk jaar vaste kosten heeft voor een bedrag van 1 miljoen, producten verkoopt met een marge van 50 % op de verkoopprijs, dan zal deze haar 'break even point' bereiken wanneer ze een omzet heeft gehaald van 2 miljoen €. Op elke bijkomende omzet die ze realiseert wint ze dan 50 %, wat neerkomt op haar marge aangezien al haar vaste kosten reeds gedekt zijn door de eerste verkoop.

4.5. Nettobedrijfskapitaal of werkkapitaal

Een onderneming die beslist te investeren staat altijd voor een financieringskeuze: met eigen vermogen en/of vreemde middelen. Eens de keuze gemaakt dient de financieringstermijn te worden gekozen. Het is zeker wenselijk dat deze afgestemd is op de voorziene looptijd van de investering. Dit houdt in dat de langetermijn (kortetermijn) financieringsbehoeften het best worden gefinancierd met langetermijn (kortetermijn) financieringsmiddelen. Deze belangrijke financieringsregel leidt ons tot het begrip nettobedrijfskapitaal, ook werkkapitaal genoemd.

Het nettobedrijfskapitaal heeft dus te maken met financieringsbehoeften en financieringsbronnen op lange termijn. We gaan na of er al dan niet een overschot aanwezig is van langetermijn financieringsmiddelen die kunnen worden aangewend voor de financiering van de aangepaste vlottende activa.

In het geval van een overschot of een positief nettobedrijfskapitaal beschikt de onderneming over een 'liquiditeitsbuffer'. Op basis van de balansgegevens kan worden berekend of de onderneming nood heeft aan nettobedrijfskapitaal m.a.w. of er behoefte bestaat aan nettobedrijfskapitaal. De behoefte aan nettobedrijfskapitaal wordt beïnvloed door de exploitatiecyclus (bedrijfscyclus) van de onderneming.

Hoe verhoog U het netto bedrijfskapitaal ?

- Door nieuwe aandelenkapitaal aan te trekken
- Door winst en dus cash flow in de onderneming te reserveren
- Door schulden op korte termijn om te zetten in schulden op lange termijn
- Door vaste activa te verkopen

Netto - bedrijfskapitaal moet groter zijn dan behoefte aan bedrijfskapitaal

Indien niet:

✓ dan moet het financieringstekort opgevangen worden door langer of meer leverancierskrediet

✓ Opname van kaskrediet of straightloans

Indien wel:

✓ Opname korting contante betaling

✓ Voorafbetaling Ven. Belasting

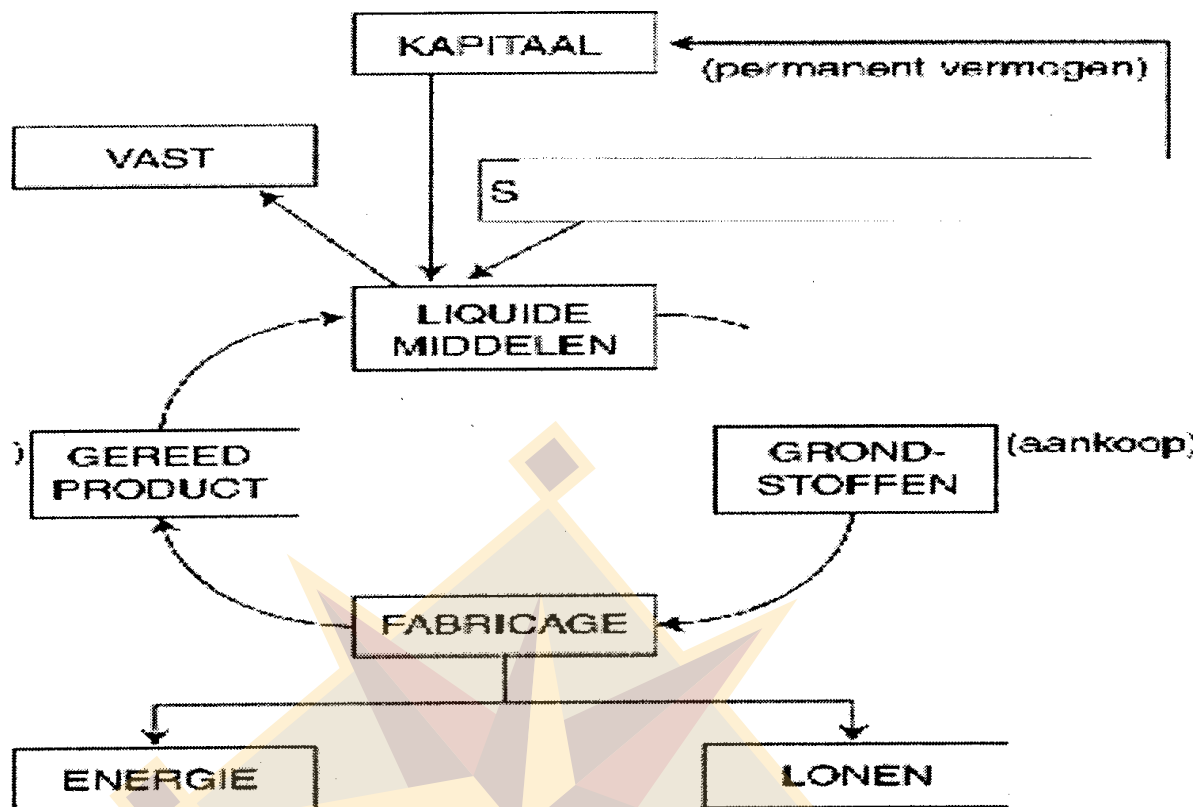
✓ Toekennen klantenkrediet

4.6. Behoefte aan bedrijfskapitaal

Vanuit financieel perspectief bekeken, is het aangewezen om - naast de vaste activa - ook het (permanente) saldo tussen de voorraden en de vorderingen op klanten enerzijds en de uitstaande niet financiële schulden (leveranciers, RSZ, ...) anderzijds, met permanente middelen te financieren. Dit saldo wordt de behoefte aan bedrijfskapitaal genoemd en is een weergave van de financieringsbehoefte teweeggebracht door de exploitatiecyclus.

De componenten van de behoefte aan bedrijfskapitaal hernieuwen zich onophoudelijk tijdens de exploitatiecyclus, maar hun saldo heeft een permanent karakter: het verdwijnt slechts bij de stopzetting van de activiteit.

Samenvattend kunnen we dus stellen dat financieel evenwicht bereikt wordt wanneer zowel de vaste activa als de behoefte aan bedrijfskapitaal door permanente middelen gefinancierd worden.



5. Interpretatie van de financiële ratio's

De interpretatie van de financiële ratio's kan op verschillende manieren gebeuren.

Voor sommige ratio's werden voorheen bepaalde waarden voorgesteld. Het vooropstellen van waarden, minimum- of maximumwaarden, is echter niet altijd mogelijk voor alle vermelde ratio's, daar de kwalificatie van een ratio mee wordt bepaald door de soort onderneming en de sector waarin deze zich bevindt.

Interpretatie van ratio's wordt eenvoudiger wanneer vergelijkingen gemaakt worden in de tijd.

Een vergelijking in de tijd laat ons toe de evolutie van de verhouding na te gaan en de ratio's beter te interpreteren. Deze vergelijkingen kunnen tevens de basis zijn voor projecties naar de toekomst en het opstellen van budgetten voor de onderneming. Bij de interpretatie van de bovenvermelde ratio's mogen we niet uit het oog verliezen dat de berekeningen gebeuren op basis van momentopnames vermits zoals gesteld de balans enkel de situatie op balansdatum weergeeft.

Tenslotte is het belangrijk om de bekomen resultaten te vergelijken met gelijkaardige bedrijven (concurrenten) die actief zijn in dezelfde sector of met het sectoriële gemiddelde. Slechts op die manier kan u vaststellen, of u een concurrentieel voordeel of nadeel hebt tegenover de andere bedrijven. Oogkleppen afzetten, werkt verhelderend voor uw situatie.

De sectoriële gemiddelden kunnen onder meer bekomen worden bij de Nationale Bank van België of bij financiële instellingen en inlichtingenbureaus.

5.1. Ratio's in verhouding

Aan de hand van horizontale en verticale analyse en het gebruik van ratio's kan u een beter inzicht krijgen in de prestaties en de financiële toestand van de onderneming, of het nu uw eigen bedrijf is of dat van een derde. De verhoudingen dienen echter met de nodige voorzichtigheid gehanteerd te worden daar de berekeningen op momentopnames zijn gebaseerd. De ratio's dienen in verhouding tot elkaar geïnterpreteerd te worden. Vergelijking in de tijd biedt u de mogelijkheid om projecties naar de toekomst te maken en geeft u een zicht op de evolutie van de onderneming in het verleden.

De vergelijking met andere bedrijven uit dezelfde sector maakt uw beeld compleet en biedt u interessante informatie over competitieve voor- en nadelen.

5.2. De beperkingen van financiële planning

Budgetteren en financiële projecties maken zijn technieken die ondertussen verder verfijnd werden doch die tevens gebaseerd zijn op een aantal onzekerheden. De menselijke geest kan immers niet alles voorzien wat de toekomst zal bieden. En ook de bekende kristallen bol biedt niet de oplossingen die ondernemingen zoeken. Voor bedrijfsleiders is budgetteren en het maken van financiële projecties, afgezien van genoemde beperkingen, niet iets is dat zij kunnen nemen of laten; ze moeten het gewoon doen.

Het planningsproces op zich is slechts een hulpmiddel om een beter inzicht te krijgen in wat mogelijk zou kunnen komen. Vermits elke becijfering uitgaat van veronderstellingen, dienen deze laatste regelmatig aan de realiteit getoetst te worden. Bovendien zijn er een heleboel (externe) factoren waarmee meestal geen rekening wordt gehouden die het reilen en zeilen van een onderneming in hoge mate kunnen beïnvloeden. Gegevens omtrent de algemene economische situatie, toename van de activiteiten van de concurrentie, internationalisering, effecten van de wijzigingen op belastingvlak, de evolutie van de rente, enz. dienen dan ook op periodieke tijdstippen te worden verzameld en beoordeeld welk effect ze kunnen hebben op de eigen onderneming.

Financiële planning is geen exacte wetenschap, vermits ze gebaseerd is op assumpties die in de toekomst moeten plaatsvinden. Het geheel van projecties stelt de bedrijfsleiders echter in staat om tijdig nauwkeurige acties te plannen om de assumpties te realiseren, de prestaties van de onderneming nauwkeurig op te volgen en bij te sturen waar noodzakelijk.