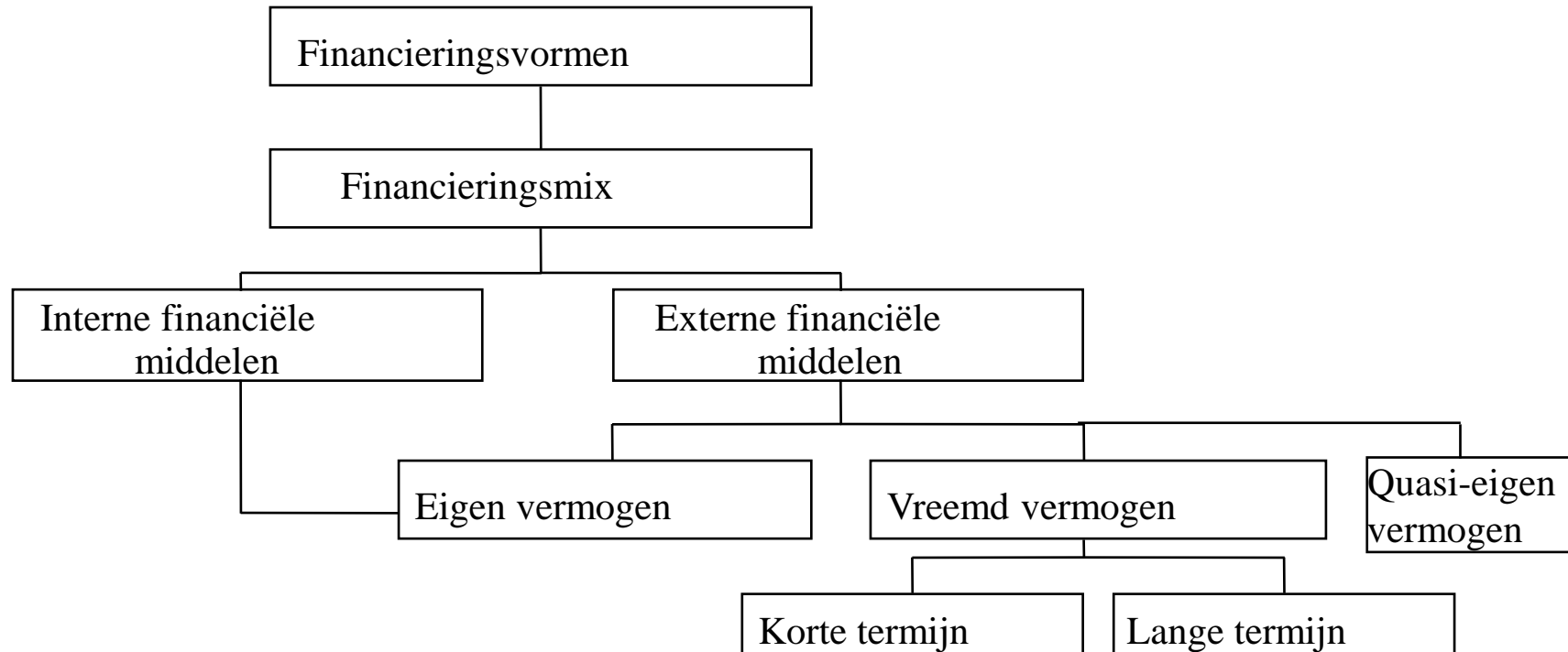


Financieel management en juridische aspecten

Les 6: Een overzicht van financieringsvormen

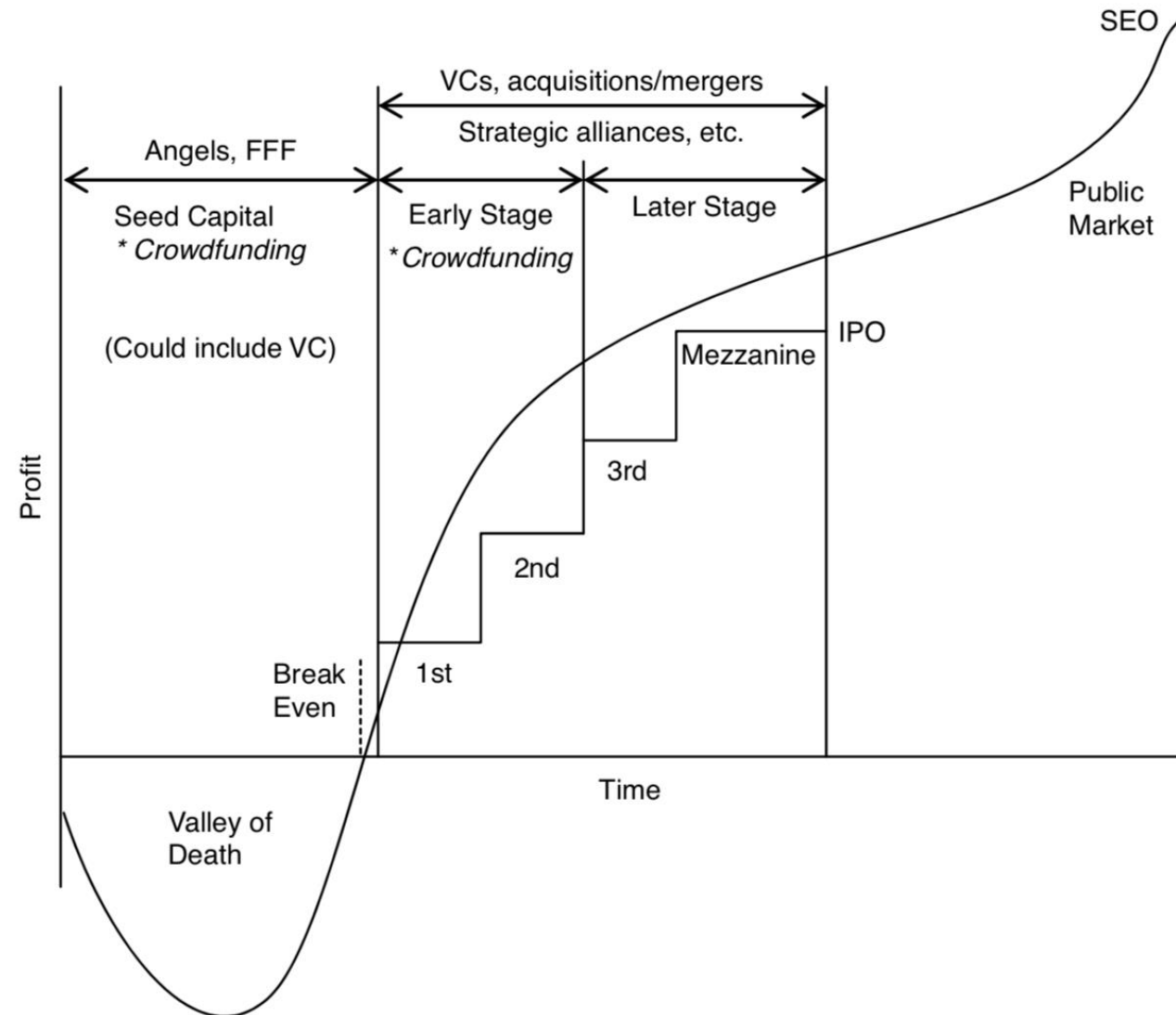
Inleidende beschouwingen



Financieringsvormen kunnen vanuit verschillende invalshoeken ingedeeld worden:

• Interne financiering	↔	Externe financiering
• Partiële financiering	↔	Globale financiering
• Eigen middelen	↔	Vreemde middelen
• Rentedragende	↔	Niet-rentedragende schuld
• Marktfinanciering	↔	Bankfinanciering
• Korte termijn	↔	Lange termijn
• Vaste rente	↔	Vlottende rente
• On-balance financiering	↔	Off-balance financiering
• Autonome financiering	↔	Geïnduceerde / Spontane

Financieringslevenscyclus



Interne financiering

Interne financiering

Het geheel van financiële middelen die door de onderneming zelf worden gegenereerd. Deze middelen worden in de onderneming gehouden ter financiering van de activiteiten

Zelffinanciering via winstreservering

- **Nadeel:** Is niet rechtstreeks aan de kapitaalmarkt onderworpen
- **Voordeel:** Het eigen vermogen wordt versterkt, waardoor men indien nodig sneller in aanmerking kan komen voor externe financiering

Externe financiering

Externe financiering

Bij externe financiering kan er een onderscheid gemaakt worden tussen:

- Externe financiering met **eigen vermogen**
- Externe financiering met **vreemd vermogen op lange termijn (LT)**
- Externe financiering met **vreemd vermogen op korte termijn (KT)**
- **Quasi-eigen vermogen**

Externe financiering met eigen vermogen

- Een **kapitaalverhoging** wordt beslist door de **Algemene Vergadering**. De statuten kunnen aan de Raad van Bestuur de bevoegdheid toekennen om het kapitaal te verhogen in het kader van het toegestane kapitaal voor een hernieuwbare periode van vijf jaar.
- **Aandeel** = bewijs van deelname in het maatschappelijk kapitaal van een vennootschap. Onderscheid tussen aandelen aan toonder en aandelen op naam. Aandelen aan toonder zijn afgeschaft.

Externe financiering met eigen vermogen

- Meest klassieke operatie is de **uitgave van gewone aandelen tegen vers geld**. De uitgifte hiervan kan zowel openbaar als onderhands gebeuren
- Ingeval een **openbare uitgifte** dient voorafgaand een toelating bekomen te worden van de **Financial Services and Markets Authority (FSMA)** (prospectus noodzakelijk)
- Wie sinds zaterdag 21 juli 2018 een crowdfundingactie opzet, dient geen prospectus meer aan te maken als hij minder dan 5 miljoen EUR wenst op te halen.

Externe financiering met eigen vermogen

Financiering met gewone aandelen

Voordelen:

- Er wordt een **buffer** tegen waardeverminderingen en verliezen gecreëerd (bufferfunctie/ shock absorber)
- De **kredietwaardigheid** en de **solvabiliteit** van de onderneming verhoogt, waardoor bijkomende vreemde middelen makkelijker kunnen aangetrokken worden (garantiefunctie).
- Er kan tegen een **lagere rentevoet** extra vreemd vermogen opgenomen worden omdat het risico voor de kredietverlener afneemt.
- Er is **geen verplichting** om dividenden uit te keren of de hoofdsom af te lossen

Externe financiering met eigen vermogen

Financiering met gewone aandelen

Nadelen:

- Financiering met aandelen is **vrij duur**: ex ante wordt een hoger rendement geëist om het extra risico te compenseren. Bovendien liggen de uitgiftekosten ook vrij hoog
- Een kapitaalverhoging kan aanvankelijk leiden tot een **verwatering** van de controle van de bestaande aandeelhouders en van de winst per aandeel
- Dividenden zijn in de vennootschapsbelasting niet fiscaal aftrekbaar en worden belast bij de ontvangers ervan

Externe financiering met eigen vermogen

Andere categorieën van aandelen

- **Preferente of bevoorrechte aandelen**

Vertegenwoordigen een deel van het maatschappelijk kapitaal en hebben welomschreven **voorrechten** op de gewone aandelen (bv, hogere deelname in de winstuitkering, minimum dividend garantie eventueel cumulatief, groter of kleiner stemrecht op algemene vergadering...)

Externe financiering met eigen vermogen

Andere categorieën van aandelen

- **Aandelendividend**

Winstuitkering aan de aandeelhouders in de vorm van gewone **aandelen**. De aandeelhouders ontvangen in verhouding tot hun aandelenbezit een aantal nieuwe aandelen in plaats van cash dividenden.

- **Keuzedividend**

Indien aan de aandeelhouders de **keuze** wordt gelaten tussen de uitkering van dividenden of de verwerving van nieuwe aandelen.

- **Bonusaandelen**

Worden **uitgekeerd uit de gereserveerde winst**. Ze worden gratis ter beschikking gesteld van de aandeelhouders

Externe financiering met eigen vermogen

Andere categorieën van aandelen

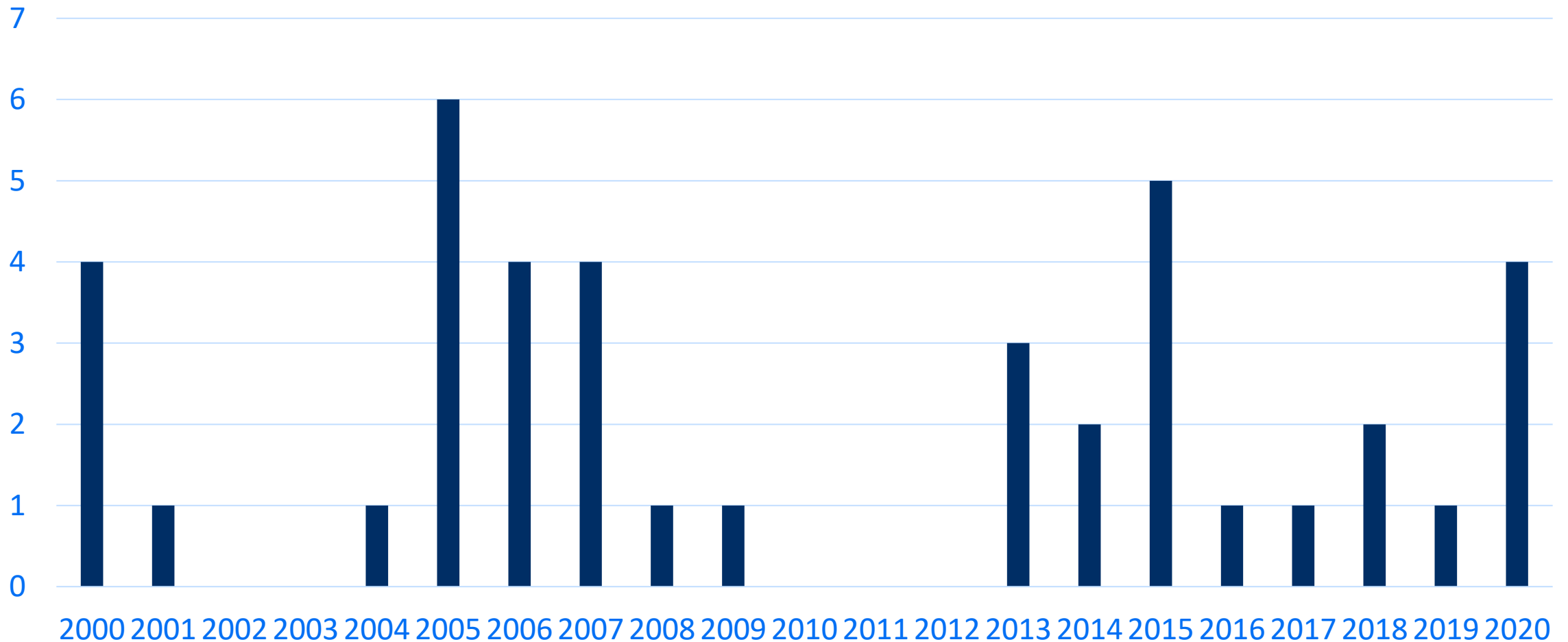
- **Aandelen zonder stemrecht**

Geven recht op een **preferent dividend** en op een **voorrecht bij de terugbetaling** van de kapitaalsinbreng. Geven **geen recht op een stem** in de algemene vergadering en kunnen niet meer dan $\frac{1}{3}$ van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen

- **Winstbewijzen**

Geven recht op de uitkering van een **deel van de vennootschapswinst**. Geven **geen recht op een stem** in de AV en **vertegenwoordigen niet het maatschappelijk kapitaal**. De statuten bepalen de eraan verbonden rechten

Aantal beursintroducties van Belgische vennootschappen op de Eerste Markt van de Beurs van Brussel (2000-2020)



Motieven voor een beursintroductie

- Versterken van kapitaalstructuur en de liquiditeitspositie met het oog op groei
- Objectieve waardering
- Verzilvering/uitstapmogelijkheid en betere diversificatie van het vermogen van de bestaande aandeelhouders
- Kan het aantrekken van additionele vreemde middelen vergemakkelijken
 - Door verbetering in solvabiliteitsratio
 - Meer informatie beschikbaar over de onderneming
- bekendheid/visibiliteit

Mogelijke nadelen van een beursintroductie

- **Wettelijke informatieverplichtingen**
- **Kosten verbonden aan beursnotering (eenmalige + wederkerende)**
- **Verlies van controle**

DE TIJD

25

donderdag 25 februari 2021
www.tijd.be

'Hondstrouwe fans steken graag centen in een voetbalbedrijf dat ze als het hunne zien. Toch moeten ze opletten.'

COMMENTAAR PAGINA 2



Voor Solvay-CEO
Ilham Kadri
zijn er geen taboes
Neemt 158 jaar oude
chemiereus afscheid
van zijn roots?

VOORAAN PAGINA 6

Great American
Nude #45
S.M.A.K. viert
komst topstuk
uit collectie
Matthys-Colle

CULTUUR PAGINA 13

Aanvullend
pensioen
PS-minister
Lalieux zet doos
van Pandora
op een kier

VOORAAN PAGINA 5

Club Brugge werkt aan beursgang

Als alles volgens plan verloopt, trekt de landskampioen nog voor de zomer naar Euronext Brussel. Dat vernam De Tijd van meerdere bronnen.



MICHAËL SEPKHA
EN DRIES BIERVOET

Het is voorlopig onduidelijk of de beursgang zal verlopen via de verkoop van bestaande en/of nieuwe aandelen. Ook over de omvang van de operatie is het nog koffiedik kijken. Wel is het de bedoeling dat Club Brugge straks op de hoofdstad van Euronext Brussel noteert.

De West-Vlaamse club heeft enkele zakenbanken gemiddeld om de operatie in goede banen te leiden. In dat bankensyndicaat speelt Belfius, een van de sponsors van Club, de hoofdrol voor het deel van de operatie dat aan particulieren is voorbehouden. Ook institutionele beleggers zullen worden benaderd.

Stadion

Club Brugge zal de opbrengst van de beursgang naar alle waarschijnlijkheid gebruiken om (een deel van) zijn stadionplannen te financieren. De club wil een nieuwe voetbalterrein met 40.000 plaatsen neerzetten op de Olympische, waar het huidige Jan Breydelstadion staat. Het project

heeft een prijskaartje van ongeveer 100 miljoen euro. Club Brugge mikt op een opening tegen het seizoen 2022-2023, maar er zijn nog procedurele moeilijkheden tegen de vergoedingen die Club nodig heeft. Buitenspelers hebben al aangegeven dat ze de kans van het nieuwe stadion zullen aanrekenen.

Blauw-zwart is voor het overgrote deel (80%) in de handen van voorzitter Bart Verhaeghe, CEO Vincent Manuscaert en bestuurder Jan Boone (CEO Lotus Bakeries). Verhaeghe is in dat trio veruit de belangrijkste partij. De rest van de aandelen (20%) is in de handen van enkele lokale ondernemers.

De sterren staan (reeds) garant voor Club Brugge. De club streeft af op een tweede opeenvolgende landstitel - de vierde in zes seizoenen - en draait financieel bijzo-

der goed. In het seizoen 2019-2020 verpulverde blauw-zwart met een omzet van 172 miljoen euro en 24,5 miljoen nettowinst alle records. Brugge is dankzij de Europese competities bovendien verzekerd van miljoeneninkomsten en boekt dankzij een uitgekeerd transferbeleid stevige meerwaarden. Het contrast met de moeilijke financiële situatie van concurrent RSC Anderlecht is groot.

Club Brugge zou de eerste Belgische voetbalclub zijn die een beursnotering krijgt. In het buitenland noteren al meerdere clubs op de beurs.

Club Brugge zou de eerste Belgische voetbalclub zijn die een beursnotering krijgt. In het buitenland noteren al meerdere clubs op de beurs.

Club Brugge zou de eerste Belgische voetbalclub zijn die een beursnotering krijgt. In het buitenland noteren al meerdere clubs op de beurs.

Voorbeeld aankondiging beursintroductie

- Eerste Belgische voetbalclub die naar de beurs zou trekken
- Op moment van initiële aankondiging nog onduidelijk of de beursgang zou verlopen via de verkoop van bestaande en/of nieuwe aandelen



Bart Verhaeghe

- Rechten (KUL) & MBA (Vlerick Business School)
- Belgische ondernemer
- Vastgoed: bv. Siref, Eurinpro, Uplace, ...
- Werd in 2011 voorzitter van Club Brugge
- vzw → NV
- Meerderheidsaandeelhouder (bijna 70%) van Club Brugge sinds 2012



Club Brugge

- Ebitda: 61 miljoen euro
- Ebit: 35 miljoen euro
- Omzet: 119 miljoen euro
- Eigen vermogen: 44 miljoen euro

“Begeleiders mikken op minstens 400 miljoen euro”

(Bron: De Tijd, 6 maart 2021)

Investeren in voetbalaandelen interessant?

- Wie 10 jaar geleden 100 euro stopte in een kort voetbalaandelen (Stoxx Europe Football Index), had in 2021 140 euro (3,4% jaarlijks rendement)
- Gediversifieerde beurskorf (Stoxx600), 210 euro (exclusief dividenden)
- Wisselende prestaties: Juventus en Celtic (x 4), Ajax (+134%), Borussia Dortmund (+165%)
- **Typerend is een slechte start**
 - Mogelijks overwaardering op moment van beursgang
 - Grote 'emotionele' interesse bij kleine beleggers

Beursafgang kost Club Brugge miljoenen

VOETBAL Verrassing alom: Club Brugge trekt vandaag toch niet naar de beurs. Het stelt zijn beursgang voor onbepaalde tijd uit. 'Vanwege de marktomstandigheden', meldt de voetbalclub. Een eufemisme voor een gebrek aan belangstelling.

Club Brugge had gisteravond de resultaten van de inschrijvingsperiode op het aandeel Club Brugge bekend moeten maken. Op basis daarvan zou de openingsprijs voor de beursintroductie berekend worden. Klokslag 9 uur zou de allereerste voetbalploeg op Euronext Brussel noteren. Maar de gehypte beursgang nam gisteren een onverwachte wending.

Nadat geruchten de ronde hadden gedaan dat er weinig belangstelling was, werd de hele operatie voor onbepaalde tijd uitgesteld. 'Marktomstandigheden', meldt de club in een persbericht. Een gebrek aan belangstelling bij de belegger, valt elders vooral te horen.

Geen investeringsverhaal

'Uiteraard vinden we dit jammer, maar we kijken met een open vizier naar de toekomst', zegt voorzitter Bart Verhaeghe in een mededeling op de website. 'De uitgestelde beursgang heeft geen impact op de werking van blauw-zwart.' Verhaeghe vergeet te vermelden dat de beursoperatie volgens het prospectus bij succes 7,2 miljoen euro zou kosten, waarvan 2,2 miljoen euro ten laste van de voetbalclub en 5 miljoen euro op conto van de verkopende partij, in belangrijke mate Verhaeghe zelf.

Nu de beursgang niet doorgaat, kan de club nog een deel van dat bedrag recupereren. Hoeveel is niet duidelijk, maar een waarnemer denkt ongeveer de helft. Als de club binnen het jaar een nieuwe

poging waagt, hoeft ze geen nieuw prospectus op te stellen. Club Brugge wou geen verdere commentaar kwijt.

In de beleggerswereld toonde bijna niemand zich enthousiast over de beursgang. De inkomsten van een voetbalclub zijn volatiel en hangen te veel af van wisselende transferinkomsten of het al dan niet halen van de Champions League. Er blijft ook onduidelijkheid over de vergunningen en de timing van de bouw van een nieuw stadion. Dat is noodzakelijk om met een hogere bezoekerscapaciteit de inkomsten aan te zwengelen. Club Brugge is ook een voorstander van de BeNeLiga, waarin de grootste clubs van Nederland en België elkaar treffen, maar in Nederland lopen ze niet warm voor dat idee.

'Het gaat bovendien om een incasserings- en geen investeringsverhaal, wat bij een beursintroductie altijd extra moeilijk ligt', zegt Tom Simons, financieel econoom bij KBC. 'Deze beursgang diende alleen om bestaande aandeelhouders te laten cashen. Er werden geen nieuwe aandelen uitgegeven om in groei te investeren. En het blijft een ploeg in de Belgische voetbalcompetitie, niet de Italiaanse of Britse.'

Ook de waardering van de club, tussen de 200 en 260 miljoen euro, lag voor velen te hoog. De bedoeling van de beursoperatie was dat aandeelhouders zoals Bart Verhaeghe en manager Vincent Mannaert tussen de 30 tot 40 procent van hun



Spits Bas Dost druift af op de match tegen

aandelen te koop stelden. Dat zou hen tussen de 60 en 80 miljoen euro opgeleverd hebben.

Overaanbod beursoperaties

Verhaeghe spreekt in het persbericht van uitstel en niet van afstel. 'Onder de huidige voorwaarden zie ik die nieuwe poging niet snel gebeuren. Het was voor de belegger geen interessant aanbod. Die kreeg geen zeggenschap in de club en het geld van zijn belegging vloeyde integraal naar de verkopende partijen. Zelf als Club-fan help je met jouw belegging de club niet vooruit', zegt Ben Granjé, voorzitter van de Vlaamse Federatie van Beleggers (VFB).

Externe financiering

Bij externe financiering kan er een onderscheid gemaakt worden tussen:

- Externe financiering met **eigen vermogen**
- Externe financiering met **vreemd vermogen op lange termijn (LT)**
- Externe financiering met **vreemd vermogen op korte termijn (KT)**
- **Quasi-eigen vermogen**

Externe financiering met vreemd vermogen

- **Vreemd vermogen:** impliciete of expliciete **financieringsovereenkomst** waarin de voorwaarden i.v.m. **terugbetaling** en **vergoeding** van de ontvangen geldmiddelen worden gestipuleerd
- De overeengekomen aflossingen en rentebepalingen dienen plaats te vinden **ongeacht de ondernemingsresultaten**

Bronnen van VVLT	Bronnen VVKT
Obligatielening	Kaskrediet
Gewone lening	Straight loan
	Leverancierskrediet
Investeringskrediet	Commercial paper
Wentelkrediet	Discontokredieten
Leasing	Factoring
Uitrustingsfinanciering	Voorschot op facturen

Externe financiering met VVLT

Obligatielening

- Schuldtitels die worden gekenmerkt door **vaste looptijd** en door vaste nominale rentevoet (**couponrente**)
- Worden uitgegeven door vennootschappen of door de overheid
- duurtijd: 7 à 12 jaar
- Aflossing = **éénmalige terugbetaling** op vervaldag
- Kunnen openbaar of onderhands uitgegeven worden
- Vorm van **marktfinanciering** waarbij de kredietinstelling als bemiddelaar handelt

Externe financiering met VVLT

▪ Voordelen

- Fiscale aftrekbaarheid van periodieke interestbetalingen
- Goedkopere uitgiftekosten dan bij de uitgifte van aandelen

▪ Nadelen

- Geven de houders ervan enkel recht op een periodieke interestbetaling en de aflossing van de hoofdsom
 - ➔ houders delen niet in de meerwaarde
- De ontleners genieten een beperkte aansprakelijkheid ten belope van hun kapitaalinbreng
 - ➔ houders delen wel in de minderwaarde
- Geen stemrecht in de algemene vergadering
- Financieel risico en kans op falen nemen toe ten gevolge van aanvullend vreemd vermogen

Externe financiering met VVLT

- De **algemene kredietwaardigheid** van de onderneming staat borg voor de terugbetaling van gewone obligaties vermits deze niet met waarborgen gepaard gaan.
 - enkel gezonde ondernemingen kunnen er beroep op doen
 - ondernemingen met een lagere rating kunnen terecht op de markt van de **rommelobligaties** (junk bonds) met een hoog risico en een **hogere kost**
- In België wordt de markt van de openbare uitgiftes van obligaties door de emissies van de overheid gedomineerd. Enkel heel **grote ondernemingen** hebben rechtstreeks toegang tot de primaire kapitaalmarkt

Externe financiering met VVLT

De gewone lening

- De voorwaarden van een gewone lening kunnen aangepast worden aan de specifieke behoeften van de onderneming
- Kan niet op de secundaire markt verhandeld worden
- De kredietinstelling treedt op als rechtstreekse tegenpartij, niet als intermediair
- Indien de tegenpartij een geaffilieerde onderneming is spreekt men van een **intercompany loan**
- Indien de tegenpartij een aandeelhouder of bedrijfsleider is, spreekt men van een **rekening courant van de bedrijfsleider**.

Externe financiering met VVLT

Investeringskrediet

- Doel : aankoop van vaste activa of investeringen in bedrijfskapitaal
- Duurtijd : 3 à 15 jaar
- De banken zijn gewoonlijk bereid tot 80 % van de investering te financieren met een lening ; het resterend bedrag dient te komen van eigen middelen of dient gewaarborgd te worden door waarborgen buiten de te financieren investering
- De interesten dienen op semestriële (of trimestriële) basis betaald te worden
- De terugbetaling gebeurt meestal op basis van gelijke terugbetalingen over de looptijd van de lening ofwel volgens een annuïteitenformule (d.w.z. interesten plus terugbetalingen blijven elke periode hetzelfde)
- De banken vragen meestal de nodige waarborgen (bv. hypotheek op onroerende goederen)

Externe financiering met VVLT

Het wentelkrediet (of rollover krediet)

- Kredietlijn op halflange termijn in euro of in een andere valuta
- Deze termijn wordt in verschillende periodes onderverdeeld. Per periode wordt de rentevoet van het wentelkrediet herzien, op basis van geldmarktnoteringen en volgens een vooraf overeengekomen berekeningswijze.
- Laat toe een lange termijn investering te financieren met kortlopende schulden

Externe financiering met VVLT

Leasing

- De leasingnemer (= huurder) sluit een financieringscontract af met een leasinggever (= leasingmaatschappij) om een roerend of onroerend goed te huren gedurende een bepaalde periode; op het einde van de periode kan men het gehuurde goed aankopen tegen een bepaalde optieprijs (= residuwaarde)
- Er kan een onderscheid gemaakt worden tussen **financiële en operationele leasing (of renting)**

Externe financiering met VVLT

Financiële leasing

- Enkel bedrijfsuitrusting die voor beroepsdoeleinden wordt gebruikt
- De geleasede goederen worden volgens de aanwijzingen van de leasingnemer door de leasinggever aangekocht en verhuurd
- De som van betaalde huurgelden plus de eventuele aankoopoptie (max. 15 %) dient groter te zijn dan de waarde van het geleasede goed vermeerderd met financiële en administratieve kosten.
- de huurtijd houdt rekening met de vermoedelijke levensduur van het goed (3 tot 5 jaar)
- de leasinggever is juridisch eigenaar, doch de leasingnemer draagt het economisch risico

Externe financiering met VVLT

Operationele leasing

- Huurcontracten waarbij aan de wettelijke definitie van financiële leasing niet wordt voldaan
- Meestal huur op een korte termijn, korter dan de vermoedelijke levensduur van het goed
- Bij operationele leasing betreft het veelal een producent van goederen die zelf optreedt als leasinggever (bv. auto's, computers, fotokopiemachine's)
- De leasinggever is juridisch eigenaar en draagt het economisch risico
- De leasinggever verlangt dat onderhoud en verzekering door haar of door een aangeduide onderneming wordt gedaan

Externe financiering met VVLT

Boekhoudkundige behandeling van leasing

- **Operationele leasing** dient niet geactiveerd te worden op de balans van de leasingnemer ; de betaalde huurgelden worden beschouwd als zijnde kosten voor diensten en diverse goederen.
- **Financiële leasing** wordt wel op de balans geactiveerd onder de materiële vaste activa; op het passief komt het bedrag van de af te lossen bedragen.

De betaalde huurgelden bestaan voor een deel uit een vergoeding van interestkosten en voor een deel uit aflossing van de kapitaalbedragen. De interestkosten en de afschrijvingen worden periodiek op de resultatenrekening geboekt.

Externe financiering met VVLT

Voor- en nadelen van leasing

Voordelen:

- Laat toe financiële middelen aan **alternatieve toepassingen** te besteden
- Meestal **100% financiering**
- Meestal **geen waarborgen**
- **Flexibiliteit**

Nadelen:

- Leasing is doorgaans **duurder** dan bankkrediet
- Bij wanbetaling worden de geleasede activa sneller teruggehaald
- De naam van de leasingmaatschappij wordt zichtbaar aangebracht op het geleasede goed

Externe financiering met VVLT

Uitrustingsfinanciering – Lening op afbetaling

- Voor de aanschaf van bepaalde vaste activa met een economische gebruiksduur van enkele jaren (bv. auto's, computer, machines, ...)
- Elke periode (meestal maandelijks) wordt een vast bedrag betaald aan de kredietverschaffer
- Intrestbetalingen worden berekend op het oorspronkelijke kredietbedrag

Externe financiering met VVLT

Waarborgen en beschermende clausules

Te laag eigen vermogen of beperkte terugbetalingscapaciteit?

→ Aanvullende waarborg

- **zakelijke waarborgen** die betrekking hebben op goederen met een intrinsieke waarde
- **persoonlijke waarborgen** die een vorderingsrecht op één of meer personen impliceren
- **morele waarborgen**
- **voorrechten**

Externe financiering met VVLT

Zakelijke waarborgen

- Een zakelijke waarborg is een bevoorrechte schuldvordering op een roerend of onroerend goed van de kredietnemer of een derde die de kredietgever een voorkeursrecht geeft op de verkoopprijs van dat goed.
- Enkele van de bekendste zakelijke waarborgen zijn onder andere: hypotheek, pand van titels of waardepapieren, pand van roerende goederen.

Externe financiering met VVLT

Persoonlijke waarborgen

- De bekendste persoonlijke waarborg is de **borgtocht**.
- Borgtocht is een contract waarmee de borgsteller zich ten opzichte van een schuldeiser ertoe verbindt om de verbintenissen aangegaan door een hoofdschuldenaar te respecteren, indien deze laatste dat niet doet.
- Door een borg te eisen, breidt de kredietgever haar waarborg uit tot een vermogen dat zich buiten de onderneming situeert.

Externe financiering met VVLT

Morele waarborgen

- Morele waarborgen verlenen geen enkele bevoorrechte schuldvordering aan de bank. Ze steunen hoofdzakelijk op het vertrouwen in het feit dat de kredietnemer zijn verbintenissen zal nakomen.
- Een van de bekendste morele waarborgen is het hypothecair mandaat.
 - Mandaat aan de kredietgever om een hypotheek te nemen op een onroerend goed
 - Zonder voorafgaande kennisgeving
 - Kosten voor de kredietnemer
 - Mandaatkosten < hypotheekkosten
 - Geen echte waarborg

Externe financiering met VVLT

Naast de waarborgen kunnen in een kredietovereenkomst een aantal **beschermende clausules** worden opgenomen o.a.:

- Aanhouden minimumbedrijfskapitaal
- Beperking van de dividenduitkeringen
- Geen vaste activa hypothekeren noch in pand te geven zonder toestemming kredietverlener
- Verbod bijkomende schulden aan te gaan zonder toestemming kredietverlener

Externe financiering

Bij externe financiering kan er een onderscheid gemaakt worden tussen:

- Externe financiering met **eigen vermogen**
- Externe financiering met **vreemd vermogen op lange termijn (LT)**
- Externe financiering met **vreemd vermogen op korte termijn (KT)**
- Quasi-eigen vermogen

Externe financiering met VVKT

Leverancierskrediet (= betalingsuitstel van de leverancier)

- Spontane of geïnduceerde financieringsvorm
- Bijproduct van commerciële transactie
- Gemakkelijk en onmiddellijk beschikbaar
- Flexibel
- Vereist geen waarborgen
- In sommige omstandigheden vrij dure kredietvorm

- Andere spontane financieringsvormen:
schulden m.b.t. bezoldigingen, sociale lasten, winstbelasting,
bedrijfsvoorheffing

Externe financiering met VVKT

Kaskrediet (=voorschot in rekening courant)

- Belofte vanwege de bank dat men tot een bepaald bedrag onder nul mag gaan op de rekening-courant(bv. kaskrediet van 1 miljoen Euro : men mag tot maximaal 1 miljoen Euro negatief staan op de rekening-courant)
- Men betaalt interest op de effectieve debetstanden ; men ontvangt interest op de creditstanden
- Duur : basisrente plus een marge (1 à 5 %) ; op het niet opgenomen kredietbedrag dient een trimestriële provisie betaald te worden (0,125 à 0,25 %)
- De belofte van de bank (of kredietopening) geldt voor onbepaalde tijd, doch kan op korte termijn (2 dagen à 4 weken) opgezegd worden.
- Grote soepelheid , grote eenvoud

Externe financiering met VVKT

Straight loan (=voorschotten op vaste termijn)

- Is een kortetermijnlening
- Mogelijke looptijden : 1 dag tot 12 maanden (kan verlengd worden)
- Een straight loan (minimumbedrag : 100.000 Euro) is ongeveer 4 à 6% goedkoper dan een kaskrediet.
- Aan te raden boven een kaskrediet indien men gedurende een langere tijd geld nodig heeft en men dus voortdurend onder nul staat op de rekening-courant

Externe financiering met VVKT

Factoring

= Het overdragen van facturen aan een factormaatschappij tegen een factorloon (0,5 à 2%). Dit factorloon is afhankelijk van : de gevraagde diensten, de jaaromzet, het gemiddelde factuurbedrag

De factoringmaatschappij zal de volgende diensten kunnen verzorgen :

- administratie en opvolging van de facturen
- inning van de facturen (volgens richtlijnen van de ondernemer)
- overname van het insolventierisico van de klanten (tegen een bepaalde vergoeding)
- het geven van een voorschot op de te ontvangen factuur-bedragen (tegen een interestvergoeding vergelijkbaar met het kaskrediet)

Externe financiering met VVKT

Reverse factoring

= een overeenkomst tussen een onderneming (i.c. de debiteur/schuldenaar/koper van de goederen) en een gespecialiseerde instelling (i.c. de factor) waarbij debiteur zijn facturen overdraagt aan de factor en deze laatste zich er vervolgens toe verbindt de facturen onmiddellijk te betalen aan de leveranciers in ruil voor een contante betalingskorting.

Quasi-eigen vermogen

Quasi-eigen vermogen

- **Vertoont zowel kenmerken van eigen als vreemd vermogen
~ hybride financieringsvorm**
- **Meest voorkomende vormen:**
 1. Achtergestelde lening
 2. Converteerbare obligaties
 3. Obligatielening met warrant

Quasi-eigen vermogen

Achtergestelde lening

- Een lening zonder enige waarborg die in geval van liquiditatie slechts kan worden terugbetaald nadat aan de schuldvorderingen van alle andere schuldeisers werd voldaan. Komt in rangorde voor de preferente en de gewone aandelen
- Kan op het stemrecht en de interestbetaling na, bijna met eigen vermogen worden gelijkgesteld
- Achtergestelde leningen worden voornamelijk gebruikt door ondernemingen die hun normale leencapaciteit hebben opgebruikt, maar die toch nog over een stabiele cashflow beschikken.

Quasi-eigen vermogen

Achtergestelde lening

Voordelen:

- Uitgevende onderneming moet **geen waarborgen** verstrekken
- Intresten zijn **fiscaal aftrekbaar**

Nadelen:

- Verhoogde risico dat gedragen wordt door de investeerder moet met een **hogere premie** gecompenseerd worden

Quasi-eigen vermogen

Converteerbare obligaties

- Vertonen de kenmerken van gewone obligaties maar de houder ervan heeft het recht om ze gedurende een bepaalde periode en tegen bepaalde voorwaarden om te wisselen (~ converteren tegen gewone aandelen van de emitterende vennootschap)
- Worden vaak als financieringsvorm aangewend wanneer de onderneming oordeelt dat extra aandelenvermogen wenselijk is, maar dat het tijdstip voor de uitgifte ervan ongunstig is. (bv wanneer de aandelen van de onderneming op de beurs ondergewaardeerd zijn)

Quasi-eigen vermogen

Converteerbare obligaties

Voordelen:

- Lagere intrestvoet dan gewone obligaties
- Mogelijkheid bestaat dat er extra aandelenkapitaal wordt gecreëerd aan een hogere koers dan de huidige koers

Nadelen:

- Onderneming presteert goed en aandelenprijs stijgt boven de conversieprijs
 - ➔ conversie in aandelen
 - ➔ dilutie van controle en van de winst per aandeel
- Onderneming presteert slecht en de aandelenprijs daalt
 - ➔ geen conversie in aandelen
 - ➔ emittent had aanvankelijk aandelen kunnen uitgeven aan een hogere prijs

Quasi-eigen vermogen

Obligatielening met warrant

- Obligatie bevat inschrijvingsrecht voor aandelen van de emittent. Neemt de vorm aan van een coupon, die men warrant noemt.
- De warrant kan aan de obligatie gehecht blijven tot de uitoefening ervan (obligatie cum warrant) of na de emissie van de obligatie gescheiden en afzonderlijk behandeld worden (obligatie ex warrant)
- Bij de uitoefening van de warrant wordt er tegen betaling van de uitoefenprijs nieuw aandelenkapitaal gecreëerd.