

Hoorcollege 5

Financiële planning

In organisaties vindt financiële planning op korte en lange termijn plaats. Op korte termijn is dit het plannen van de belangrijkste financiële zaken van een onderneming. Dit betreft de winstverwachting, investeringsbehoefte, werkkapitaalbehoefte en vermogensbehoefte. Het doel hiervan is nagaan of geplande activiteiten onder normale omstandigheden doorgang kunnen vinden. Financiële planning op lange termijn is het projecteren van de onderneming in de toekomst. Het doel hiervan is dat het financieel plan als onderbouwing fungeert bij een nieuwe financieringsaanvraag. Het korte termijn financiële plan wordt ook wel het *cashbudget* genoemd. Dit is de geplande cash inflows en outflows over een kort tijdvak, bijvoorbeeld de maand-, week-, of dagplanning. Het volledige cash budget omvat ook het financieringstekort of beleggingsoverschot. De geplande ontvangsten op basis van omzetvoorspelling op korte termijn zijn dus *cash budgetten*. Op lange termijn worden dit *master budgetten* genoemd. Cash en master budgetten vormen samen de *cash forecast*. De geplande activiteiten op lange termijn zijn de geplande financiële positie over een tijdvak van enkele jaren. Hieronder valt het geprojecteerd master budget. Dit zijn dus de geprojecteerde balans, resultatenrekening en cashplan.

Men wil door middel van goede financiële planning voorkomen dat er tekorten ontstaan en als deze wel ontstaan, wil men deze tekorten opvangen. Er zijn een aantal manieren voor het opvangen van korte liquiditeitstekorten: de spaartegoeden verlagen, beleggingen afbouwen, kredietlijn oprekken, voorraadleningen of debiteurenleningen aanvragen, alternatieve betaalinstrumenten, zoals cheques inzetten of een financieel waarde papier uitgeven.

Om lange termijn financieringstekorten op te vangen kan men dezelfde activiteiten als hierboven verrichten, de korte termijn leningen lang maken (dit wordt ook wel consolideren genoemd), men kan lange termijn leningen aantrekken of aandelen gaan uitgeven.

Werkkapitaalbeheer

Er zijn een aantal problemen als het gaat om werkkapitaalbeheer. Klanten betalen later dan dat zij de goederen ontvangen, leveranciers moeten op tijd betaald worden, aan het einde van de maand moeten de salarissen betaald worden en bij een seizoenbedrijf begint de productie vroeger dan de verkoop. Met deze situaties moeten bedrijven dus allemaal rekening mee houden. Met behulp van werkkapitaalbeheer zoekt men antwoord op hoe men de te ontvangen kasstromen kan versnellen, hoe men de te betalen kasstromen kan vertragen en of de kasvoorraad moet worden belegd of beheerd. Het doel van werkkapitaalbeheer is het maximaliseren van de waarde van de aandelen.

Ten eerste moeten ondernemingen kijken naar de kascyclus, oftewel de cash conversion cycle. De kascyclus bestaat uit de productiecyclus (voortbrengingstermijn), de debiteurencyclus (incasseringstermijn) en de crediteurencyclus (betaaltermijn). In formule:

Ten tweede moeten ondernemingen het beheer van de vlottende activa en vlottende passiva in de gaten houden. Dit gebeurt door middel van (1) kasbeheer, (2) effecten-, debiteuren- en voorraadbeheer en (3) beheer van vlottende passiva. Deze ga ik nu verder toelichten.

1. Kasbeheer

Kasbeheer is ook wel het cash management en hierbij worden twee modellen gebruikt. Het EOQ model en het Miller-Orr model. Het *Economic Order Quantity Model* bepaalt de optimale bestelhoeveelheid en bestelmoment. Het doel hiervan is kostenminimalisatie en dit wordt bereikt via het minimaliseren van de bestel- en voorraadkosten.

Een nadeel van het EOQ model is dat het geen rekening houdt met cash-inflows en onzekerheid.

Het *Miller-Orr Model* is een verbeterde, aangepaste EOQ model. Dit model heeft hetzelfde doel als het EOQ model en geeft soortgelijke informatie. Het Miller-Orr model houdt wel rekening met ingaande kasstromen en variabiliteit in kasstromen. Daarnaast stelt het een ondergrens van 0, dus wordt ook wel de veiligheidsvoorraad genoemd. Het idee achter dit model is dat er een streefcijfer (target cash balance) met een onder- en bovengrens (lower / upper limit) wordt gesteld en dat rekening gehouden wordt met zogenaamde triggers, reactiemomenten.

2. Debiteurenbeheer

Men kan ervoor kiezen om debiteuren een korting te geven wanneer zij binnen een bepaald termijn betalen. Daarnaast kan men een ratio-analyse uitvoeren. Hierbij beoordeel je de kredietwaardigheid aan de hand van welgekozen ratio's. Daarnaast kan men factoring toepassen. Dit is het uitbesteden van de incasso van debiteuren en dit valt dus niet onder debiteurenpolitiek. Het aanmanen, deurwaarder of juridische procedures vallen wel onder debiteurenpolitiek. Aanmanen doe je als de Netto Contante Waarde optimaal is. Als laatste kunnen ratingsbureaus helpen met specifieke en algemene analyses.

3. Crediteurenbeheer

Het crediteurenbeheer is vergelijkbaar met het debiteurenbeheer, maar is wel beter beheersbaar. Zo kan men ervoor kiezen om leveranciersbetalingen ofwel zo laat mogelijk, maar dan zonder kredietbeperking, ofwel gebruik te maken van toegekende korting. Hierbij kan men de effectieve rente bepalen:

De betaalcyclus van leveranciers moet zoveel mogelijk worden afgestemd met de ontvangscyclus van klanten. Het verschil in tijd moet overbrugd worden met liquiditeitsbeheer. Tekorten moeten dus slim gefinancierd worden en overschotten slim belegd worden.

Financiële analyse

Het analyseren van data wordt ook wel financiële analyse genoemd. Het doel hiervan is het beoordelen van prestaties. Hiermee wordt rekening gehouden met het verleden en de toekomst. Financiële analyse wordt uitgevoerd door middel van financiële verslagen, ratio-analyse, kasstroomanalyse en waarde-analyse. De drie belangrijkste financiële verslagen zijn de balans, de resultatenrekening en het kasstroomoverzicht. In het algemeen vermelden financiële verslagen boekwaarden, maar in sommige gevallen vermelden ze ook marktwaarden. Boekwaarden corresponderen moeizaam met marktwaarden, dus wanneer moet men welke waarde gebruiken? Indien mogelijk is het het verstandigst marktwaarden te gebruiken, omdat boekwaarden gemanipuleerd kunnen worden en omdat financiële markten in redelijke mate efficiënt zijn. Boekwaarden kunnen toch ook interessant zijn om te vermelden, want de mate van efficiëntie kan

mogelijk beperkt zijn en voor niet-beursgenoteerde bedrijven zijn boekwaarden van belang. Boekwaarden kunnen kostbare informatie zijn voor ondernemingen.

Ratio analyse

Ratio analyse heeft als doel het inzicht te verhogen in de financiële conditie van een onderneming. Een ratio is een verhoudingsgetal en een kengetal is dit niet persé. Algemene ratio's zijn liquiditeitsratio's, efficiëntieratio's, winstratio's, solvabiliteitsratio's en marktwaarde ratio's. Deze zullen nu verder toegelicht worden.

- *Liquiditeitsratio's*: Kunnen kortlopende verplichtingen van een onderneming voldaan worden? De verhouding die men gaat meten is de kortlopende activa versus de kortlopende passiva.
 - Cash ratio =
 - Quick ratio =
 - Current ratio =
- *Efficiëntieratio's*: Is de bedrijfsvoering van de onderneming efficiënt versus de concurrentie?
 - Omloopsnelheid voorraad =
 - Omloopsnelheid debiteuren =
 - Omloopsnelheid crediteuren =
- *Winstratio's*: Is de onderneming winstgevend? Deze ratio's geven de winst versus activa over langere periode in de tijd weer.
 - Winstmarge =
 - Rentabiliteit activa =
 - Rentabiliteit eigen vermogen =
- *Solvabiliteitsratio's*: Kan een onderneming zijn schulden terugbetalen? De verhouding die hier gemeten wordt is vreemd vermogen versus eigen vermogen.
 - Schuldratio =
 - Schuld versus eigen vermogen =
 - Rentedekkingsgraad =
- *Marktwaarde ratio's*: Hoe kijkt de financiële markt tegen de performance van de onderneming aan?
 - Winst per aandeel (WPA) =
 - Koers-winst verhouding (K/W) =
 - Markt-boekwaarde ratio (M/B) =

Du Pont Analyse (DPA): door middel van drie formules de winstgevendheid, activabeheer en solvabiliteit berekenen.

A. Winstgevendheid activiteiten:

- Winstmarge:

B. Efficiëntie activabeheer:

- Omloopsnelheid activa:

C. Solvabiliteit onderneming:

- Financiële hefboomfactor:

Du Pont relatie is de rentabiliteit van het Eigen Vermogen (REV) = $A \times B \times C$

Waarde-analyse

De voorwaarde die hierbij is dat de ROIC > WACC. Criteria hierbij zijn:

waarbij IC staat voor Capital Invested.

Kijk hierbij naar de waardestuwers en waardegeneratoren.