

## RATIOANALYSE BIJ KREDIETAANVRAGEN: DEKT DE VLAG DEZELFDE LADING?

Banken hanteren wat 'eigen' definities voor klassieke ratio's

DOOR NICO DAMINET

in de praktijk



*Het lijkt erop dat de kredietcomités van de verschillende banken elk bewust 'een andere waarheid' hanteren.*

Wij wisten het niet, en de CFO die ons de tip gaf evenmin. Maar de man was op zoek naar financiering en bevroeg dus zijn financiële contactpunten. Er werd positionerende informatie uitgewisseld, gaandeweg meer details over het project besproken en uiteindelijk was het zaak om te kiezen. Bij de analyse van de aanbiedingen struikelde de CFO over enkele opmerkelijke verschillen tussen de aanbiedingen. Het bleek dat de ene bank weer iets anders dan de andere de teller van ratio A of de noemer van ratio B bepaald had. Boeiend genoeg voor ons om een en ander uit te zoeken: hoe klassiek zijn de klassieke ratio's?

Inderdaad, uit onze bevraging blijkt dat verschillende financiële instellingen een andere inhoud geven aan een aantal eerder klassieke ratio's die bij de beoordeling van de kredietwaardigheid van een onderneming school maken. Wij vroegen én kregen informatie die ons toeliet om een aantal vaak voorkomende 'bank covenants' (of convenanten) te bekijken. En ja, grootbanken hanteren inderdaad een set van eigen aparte definities, of liever invulling, voor een aantal typische maatstaven zoals de solvabiliteits- en de schuldgraad-ratio. Hierdoor is het perfect mogelijk dat een onderneming met dezelfde balans bij één financiële instelling sterkere ratio's neerzet dan bij de andere. Niet dat die ratio's alles bepalend zijn, dat bleek al in het artikel over ratings met ING in het december nummer, maar invloed heeft de quoterings zeker. En in elk geval heeft die quoterings impact op de risico inschatting. Zoals wij ondertussen uit de kredietcrisis weten, is dat een belangrijke prijsbepalende parameter. Dus loont het zeker om als bedrijf-met-huisbank die regelmatig te benchmarken. Want misschien zorgt haar begrippenlijst en dus ratioberekening dat u in een duurder kredietklasse valt, dus meer rente moet betalen?

Een bank neemt bij een kredietaanvraag in de eerste plaats de solvabiliteit en de schuldgraad onder de loep. De berekende verhoudingen vergelijkt zij met één of meerdere drempelwaarden voor ratio's die de bank in haar ratingmodel hanteert.

Wij sommen als introductie de gangbare definities op:

- De solvabiliteitsratio geeft het gecorrigeerde eigen vermogen ten overstaan van het gecorrigeerde balanstotaal. Het is een maatstaf voor de 'buffer' waarop de kredietverstrekker als het krediet straks loop, eventueel kan rekenen.

- De teller van de breuk die de ratio berekent is bij de meeste ondernemingen de som van het maatschappelijk kapitaal, de reserves en de over te dragen winst. Boekhoudkundig wordt het eigen vermogen samengesteld met de rekeningen 10 tot en met 15. Hou er rekening mee dat vanuit het oogpunt van de bank de 'achtergestelde leningen' (achtergesteld ten overstaan van het krediet waarop de berekening betrekking heeft) echter ook deel uitmaken van het 'eigen vermogen'.
- Maar soms hanteert een financiële instelling bij de berekening ook de 'netto actief'-methode. Die definieert het eigen vermogen als de som van het kapitaal, de reserves en de overgedragen winsten. Vervolgens wordt deze verbeterd met de rekening-courant (actief en passief) en worden de immateriële vaste activa en de geactiveerde oprichtingskosten in mindering gebracht.

- De schuldgraadratio is dan weer een belangrijke indicator voor de terugbetalingscapaciteit van de onderneming. Hij wordt algemeen gedefinieerd als de totale financiële schuld, gecorrigeerd met de in de onderneming aanwezige cash, ten overstaan van de EBITDA ('Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation & Amortization'), een ruwe benadering van de operationele winst die de onderneming genereert.

Deze 'type' definities worden in alle onderzochte convenanten gehanteerd. 'The devil is in the detail', want banken gebruiken elk op een eigen manier corrigerende elementen. Dat zijn dan de onderdelen van de geconsolideerde jaarrekening die al dan niet in aanmerking worden genomen. Dat leidt toch tot opmerkelijke – soms kleine, soms grote – verschillen al naargelang de financiële instelling waar de ondernemer zijn dossier indient. Afhankelijk van de precieze financiële toestand en/of de economische sector(en) van de kredietaanvrager kunnen deze afwijkingen het verschil maken tussen de goed- of de afkeuring van het dossier. En dus zeker op de renteprijs en/of de vereiste garanties bij goedkeuring.

Hierna volgt een overzicht van de belangrijkste verschillen bij het overlopen van de 'loan covenants' die wij van een aantal grootbanken kregen. De verschillen zullen wij illustreren aan de hand van het typevoorbeeld Alpha NV (tabel rechts). Daarnaast heeft Alpha NV ook nog niet in de balans opgenomen leasingverplichtingen van 200.000 euro op balansdatum. Het balanstotaal bedraagt 2.300.000 euro.

Bij het onderzoek viel ons voor de berekening van de solvabiliteitsratio het volgende op:

- Sommige financiële instellingen waren de post 'eigen aandelen' uit de berekening, anderen niet. Dit kan van belang zijn voor een onderneming die bijvoorbeeld eigen aandelen heeft ingekocht met de bedoeling deze onder de vorm van gratis callopties aan het personeel uit te delen om werknemers nauwer te betrekken bij de ondernemingsresultaten.
- Bepaalde banken houden geen (of slechts zeer gedeeltelijk) rekening met de post 'herwaarderingsmeerwaarden'. Het belang hiervan verschilt van onderneming tot onderneming, maar kan bijvoorbeeld doorwegen voor vennootschappen waarbij een belangrijk deel van het actief een lagere boekwaarde heeft dan de marktwaarde (zoals bij vastgoedvennootschappen die reeds een substantieel deel van de activa grotendeels hebben afgeschreven).
- Hét belangrijkste verschil is ons inziens echter de niet in de balans opgenomen leasingverplichtingen: alhoewel de leasingschulden principieel in rekening moeten worden gebracht bij de bepaling van de solvabiliteit, blijkt dit niet bij iedere financiële instelling het geval te zijn. Het spreekt vanzelf dat de impact hiervan bij de beoordeling van het dossier in kwestie substantieel kan zijn.

Voor de berekening van de schuldgraadratio gelden dan weer volgende vaststellingen:

- Allereerst dezelfde opmerking in verband met de niet in balans opgenomen leasingverplichtingen.
- De precieze definitie van 'bedrijfsopbrengsten' varieert al naargelang de financiële instelling in kwestie: terwijl bepaalde banken uitgaan van de 'totale bedrijfsopbrengsten' inclusief niet-recurrente opbrengsten, blijken anderen die laatsten te weren.
- Sommige banken beschouwen 'overige leningen' aan niet-financiële instellingen

als een financiële schuld waar zij rekening mee moeten houden, anderen doen dat dan weer niet.

Schematisch zijn de berekeningen op basis van het voorbeeld voor drie bevroegde banken de volgende:

	Bank A	Bank B	Bank C
Solvabiliteitsratio	8,72%	12,57%	220.000,00
Schuldgraadratio	64,31%	40,34%	53,36%

Opmerking: bank C behandelt (verrassend) de solvabiliteitsratio in absolute termen.

Het grootste verschil zit in de schuldgraadratio. Dit is in de eerste plaats het gevolg van het feit dat bank A rekening houdt met de operationele leasings, terwijl banken B en C dat niet of slechts gedeeltelijk doen.

Besluit: de bovenstaande (summiere) analyse geeft aan dat u als bedrijf best weet hoe uw bank tegen de ratio's aankijkt. Banken zullen steeds wel hun eigen professionele methoden hebben, maar klanten mogen niet uitgaan van 'standaard'berekeningen. Want dat doet hun bank ook niet. Vraag is natuurlijk of financiële instellingen deze verschillen bewust commercieel inbouwen, naar analogie met de communicatie rond de spaarrente. Enige standaardisatie zou niet alleen het onbegrip van vele ondernemers wegnemen, maar zou tevens de deur openen voor een meer vergelijkbare behandeling van kredietdossiers. Daarnaast is het duidelijk dat de opmaak van een gedetailleerd dossier, waarbij de aanvrager anticipeert op de eventuele opmerkingen vanwege de bankier(s) waar hij het dossier indient, bijzonder belangrijk. Speciale aandacht voor de punten die de beoordelende bank interesseren, kan de goedkeuring en de prijs alleen maar ten goede komen. Een verwittigd bedrijf is er twee waard. ■

#### ALPHA NV (ENKEL WEERGAVE VOORNAAMSTE REKENINGEN)

Boekhoudkundig	Omschrijving	Balans op datum
<b>Balans – actiefzijde</b>		<b>afsluiting</b>
21	Boekwaarde immateriële vaste activa	500.000
50	Eigen aandelen	50.000
51/53	Overige beleggingen	45.000
54/58	Liquide middelen	175.000
<b>Balans – passiefzijde</b>		
10 – 15	Eigen vermogen	620.000
170	Achtergestelde leningen	100.000
170/4	Schulden met looptijd > 1 jaar	580.000
42	LT-schulden die binnen 1 jaar vervallen	350.000
<b>Resultatenrekening</b>		
70/74	Bedrijfsopbrengsten	3.200.000
60/61	Handelsgoederen, diensten & diverse	1.200.000
62	Bezoldigingen	585.000
63	Afschrijvingen	230.000
65	Kosten van schulden	115.000