

# Op zoek naar de optimale mix van financieringsvormen

## Creëren van meer liquiditeit ook in 2013 mogelijk

De meeste ondernemers staan ook in 2013 weer voor grote uitdagingen in hun bedrijfsvoering, of het nu gaat om het voortbestaan van de onderneming in de aanhoudend turbulente tijden of juist het versnellen van groei. Hiervoor is veelal (extra) kapitaal nodig. Welke combinatie van financieringsvormen via de bank is het meest passend in uw situatie? Ieder bedrijf kent zijn eigen specifieke kenmerken, met een eigen balansstructuur. In deze Trends in Werkkapitaal<sup>1</sup> gaan we dieper in op verscheidene financieringsvormen. Met de juiste mix van kredietvormen kunnen zowel de korte termijn financiële behoeften als de lange termijn doelstellingen van de onderneming worden gerealiseerd.

### Financiering: vrijwel altijd via een bank

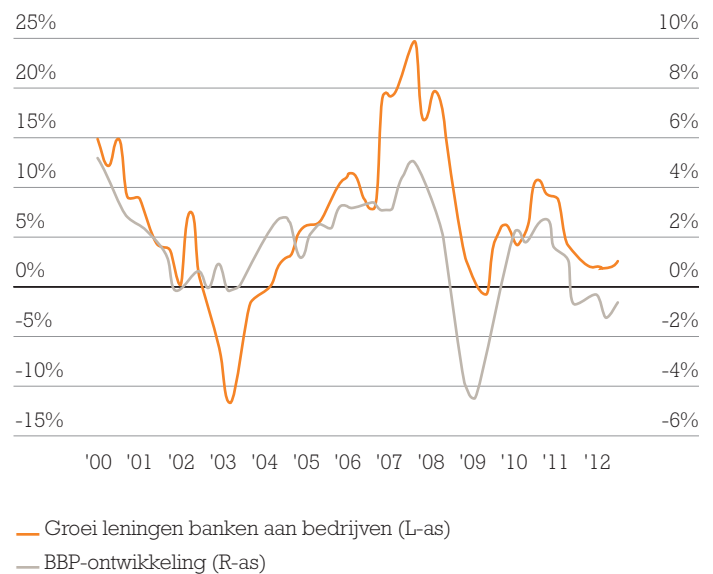
Een onderneming kan haar activiteiten via verschillende wegen financieren. Eén manier is met eigen geld, waardoor er geen externe partijen betrokken raken bij het reilen en zeilen van de onderneming. Dit beperkt echter wel de financiële ruimte om te ondernemen.

Een andere optie is het aantrekken van vreemd vermogen, via private investors of participatiemaatschappijen of door middel van crowdfunding.

In de praktijk blijkt dat het uiteindelijk vooral een bank is die zorg draagt voor vreemd vermogen. Dat is van de financieringen binnen het MKB in ongeveer 90% het geval, zowel bij snelle groeiers als gevestigde bedrijven. Voor grotere bedrijven zal dit percentage ongetwijfeld hoger liggen, gezien

<sup>1</sup> Dit is een update van de in maart 2010 in deze reeks verschenen brochure "Vreemd vermogen in balans; meer liquiditeit met de juiste mix van kredietvormen".

Figuur 1 Kredietverlening door Nederlandse financiële instellingen aan niet-financiële bedrijven in Nederland, per kwartaal en economische groei (% j.o.j.), 2000-2012



Bron: DNB en CBS

de hoogte van de financieringsvraag.

Een aantal vormen van financiering via een financiële instelling laten we de revue passeren, te weten:

- rekening courant krediet;
- factoring;
- leasing;
- een lening met aflossingsschema.

Welke financieringsvorm past nu het best bij welke situatie en wat zijn de voor- en nadelen ervan? Die vraag wordt in deze brochure beantwoord. Omdat er veel gezegd en geschreven is over kredietverlening door banken, allereerst een overzicht van de stand van zaken.

### Kredietverlening: stand van zaken

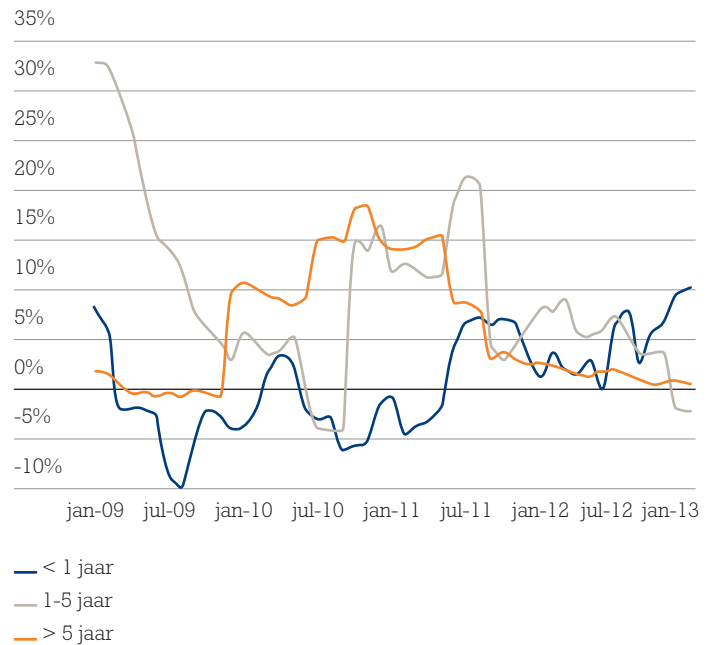
Sinds het tweede kwartaal van 2011 is de Nederlandse economie opnieuw aan het krimpen, amper drie jaar na de vorige recessie. Weliswaar was er in het eerste halfjaar van 2012 een minimale opleving van de economie (+0,1%), in het derde kwartaal kromp het BBP met maar liefst 0,9% ten opzichte van het voorgaande kwartaal. ING Economisch Bureau verwacht dat pas in het derde kwartaal van 2013 de weg omhoog voorzichtig weer wordt ingeslagen. In figuur 1 wordt de economische groei ten opzichte van het voorgaande jaar vergeleken met de ontwikkeling van de kredietverlening. Hieruit valt op te maken dat kredietverlening en economische groei sterk met elkaar samenhangen. Opvallend is dat de teruggang van de kredietverlening in zowel de recessie van 2008-2009 als de huidige recessie veel kleiner is dan tijdens de laagconjunctuur van 2003-2004. Alleen in het derde kwartaal van 2009 was sprake van een lichte krimp van de kredietverlening. Omdat het serieus aantrekken van de economie steeds langer lijkt uit te blijven, blijft ook het herstel van de kredietverlening onder druk staan.

### Verstrekking lang krediet nu meer onder druk dan kort krediet

Als we in figuur 2 kijken waar de werkelijke krimp in de kredietverlening na de topjaren 2007-2008 plaatsvond, dan blijkt dat deze krimp zich van medio 2009 tot medio 2011 vooral voordeed bij korte leningen (met een looptijd tot één jaar), terwijl kredietkrimp zich tot op heden nog niet of nauwelijks heeft voorgedaan bij de drie onderscheiden termijnen. De omvang van het korte krediet was in juli 2012 echter weer terug op het niveau van juli 2008 en was eind vorig jaar 12% hoger dan eind 2011.

Voor kredieten langer dan 1 jaar ligt de omvang van de kredietportefeuille een stuk hoger dan vier jaar geleden (+25% voor kredieten met looptijd 1-5 jaar en +30% voor kredieten met looptijd langer dan 5 jaar). De groei van de middellange kredietportefeuille kelderde weliswaar tijdens de recessie in 2009, maar bleef zich behoudens een korte krimpperiode in de zomer van 2010 steeds positief ontwikkelen, alhoewel zich in december 2012 en januari 2013 een dip voordeed. De ontwikkeling van de lange kredieten kende in 2009 weliswaar een geringe daling, maar heeft zich in de afgelopen vier jaren per saldo positief ontwikkeld. De groeicijfers werden echter steeds slechter en waren in september tot en

**Figuur 2 Ontwikkeling leningen aan bedrijven naar looptijd, januari 2009-januari 2013, % j.o.j.**



Bron: DNB

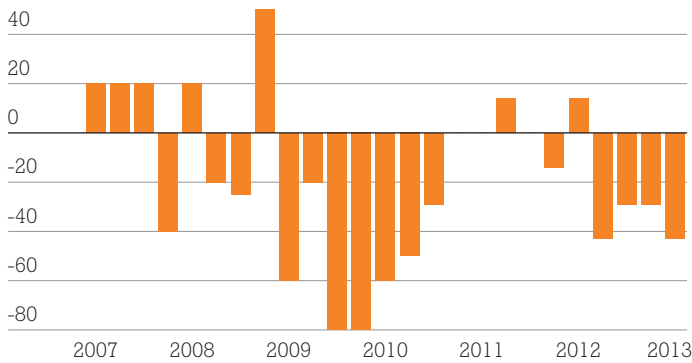
met januari lager dan 1%. Met de aanhoudend slechte economische vooruitzichten, is het reëel te veronderstellen dat het middellange en/of lange krediet in de eerste helft van dit jaar – kortstondig – krimp cijfers zal laten zien.

### Vraag en aanbod

Uit de enquêtes van De Nederlandsche Bank blijkt bovendien dat veel banken in de periode 2012-2013 evenals in de periode 2009-2010 weer een teruggang zien in de vraag naar krediet (zie figuur 3). Het investeringsniveau van het Nederlandse bedrijfsleven daalt na het hersteljaar 2011 (+8,9%) naar verwachting zowel in 2012 (-4,6%) als in 2013 (-2,7%). Het niveau voor 2012 lag met een kleine € 80 miljard bijna 20% lager dan voor de crisis.

Aan de andere kant zijn er geluiden vanuit het bedrijfsleven dat banken minder gemakkelijk krediet verstrekken. Ook dat laatste is waar. De acceptatiecriteria zijn gemiddeld genomen in 2012 weer aangescherpt, maar nog niet zo sterk als in de periode 2008-2010, zoals te zien is in figuur 4. De combinatie van het nog altijd onzekere economische klimaat onder zowel consumenten als bedrijven enerzijds en de toenemende regeldruk op de bankbalansen anderzijds speelt de kredietverlening parten. Voorop staat echter dat het verkrijgen van krediet geen onmogelijke opgave hoeft te zijn.

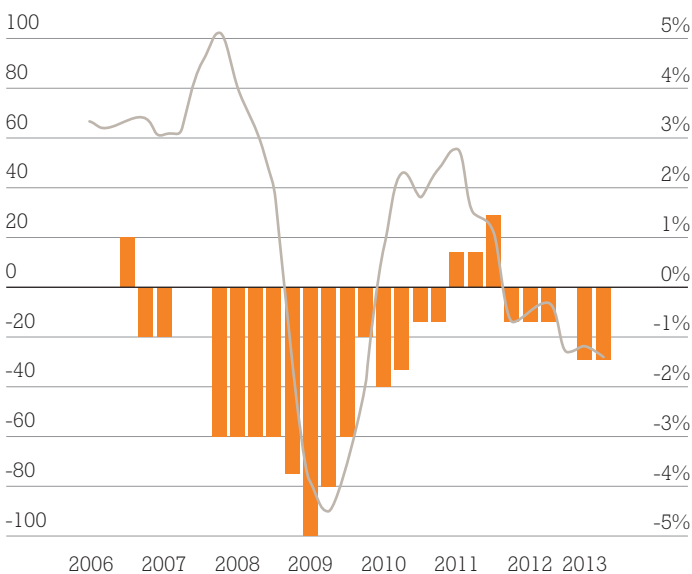
**Figuur 3 Ontwikkeling van de vraag naar krediet door bedrijven bij Nederlandse banken\***



\* % banken dat per saldo een toenemende (+) of een afnemende (-) vraag door bedrijven naar krediet ondervindt.

Bron: DNB

**Figuur 4 Acceptatiecriteria en economische cyclus, 2006-2013**



■ % banken dat acceptatiecriteria per saldo heeft aangescherpt (-) of versoepeld (+)  
 — BBP-groei (R-as)

Bron: DNB, CBS en ING Economisch Bureau (groeiëraming 2012 Q4 en 2013 Q1 en Q2)

**Stagnerende vraag naar krediet dreigt in 2013**

Vanwege de stagnatie van de economie in het eerste halfjaar en de krimp in het derde (en vierde) kwartaal, is de kredietverstrekking over geheel 2012 nauwelijks hoger dan

**Tabel 1 Volumemutaties naar bedrijfstak (% j.o.j.)**

	Gerealiseerd 2011	Verwacht 2012	Verwacht 2013
Agrarische sector	-0,6%	-0,5%	0,7%
Industrie	2,5%	-1,0%	0,0%
Transport & opslag	2,0%	-0,5%	0,0%
Zakelijke dienstverlening	-0,3%	-1,0%	-0,5%
Horeca	1,4%	-0,3%	-1,0%
Groothandel	2,6%	-1,9%	0,0%
Bouw	3,9%	-7,3%	-2,0%
Detailhandel	-1,0%	-2,4%	-1,9%
<b>Totale economie</b>	<b>1,0%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-0,5%</b>

Bron: ING Economisch Bureau

in 2011. Voor 2013 dreigt verdere stagnatie. Alleen voor de agrarische sector (en de zorgsector) wordt voor 2013 immers een lichte groei voorzien (zie tabel 1).

Toch zullen vele ondernemingen weer serieus gaan nadenken over groeimogelijkheden, want voor eind 2013 en voor heel 2014 worden groeicijfers verwacht, die oplopen van 0,4% tot 0,8% kwartaal-op-kwartaal, en daarvoor is uiteraard financiering nodig.

Zeker in een tijd waarin geld schaars is en kosten moeten worden geminimaliseerd, loont het de moeite energie te steken in het optimaliseren van de balans. Immers iedere financieringsvorm heeft zijn eigen impact op de balans en op de verlies- en winstrekening.

**Financieringsregel: kort met kort en lang met lang**

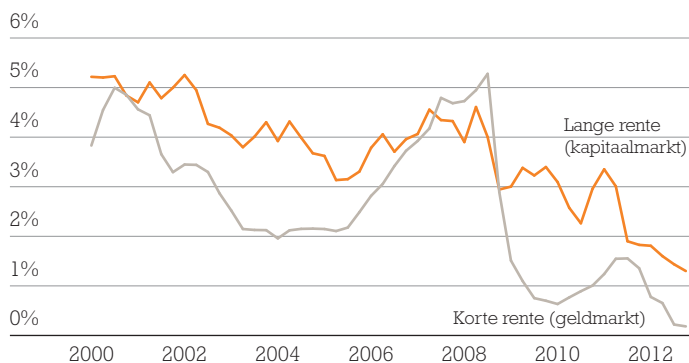
Bij optimalisatie van de balans is streven naar de 'gouden' financieringsregel essentieel: 'kortlopende activa financieren met kort geld, langlopende activa met lang geld'.

De financiële crisis van 2008-2009 heeft duidelijk aangetoond dat lange termijninvesteringen (bijvoorbeeld in machines of gebouwen) dienen te worden gefinancierd met lang geld. Naarmate een groter deel van de lange termijninvesteringen is gefinancierd met kort geld loopt het risico voor een onderneming op. Korte termijnverplichtingen kunnen door renteschommelingen immers plots sterk oplopen.

Kort geld is normaal gesproken weliswaar goedkoper, maar de beschikbaarheid hiervan is onzekerder. Daarnaast zijn er momenten waarop kort geld toch duurder is dan lang geld, bijvoorbeeld in een deel van 2007 en 2008 (zie figuur 5).

Momenteel noteren zowel de korte als de lange rente de laagste standen van dit decennium en de verwachting is dat

**Figuur 5 Korte rente (3-maands euribor) en lange rente (10-jaars Eurozone) vanaf 2000**



Bron: DNB en Reuters

in 2013 en 2014 de niveaus weliswaar langzaam oplopen tot 0,6% respectievelijk 2,0%, maar dus laag blijven.

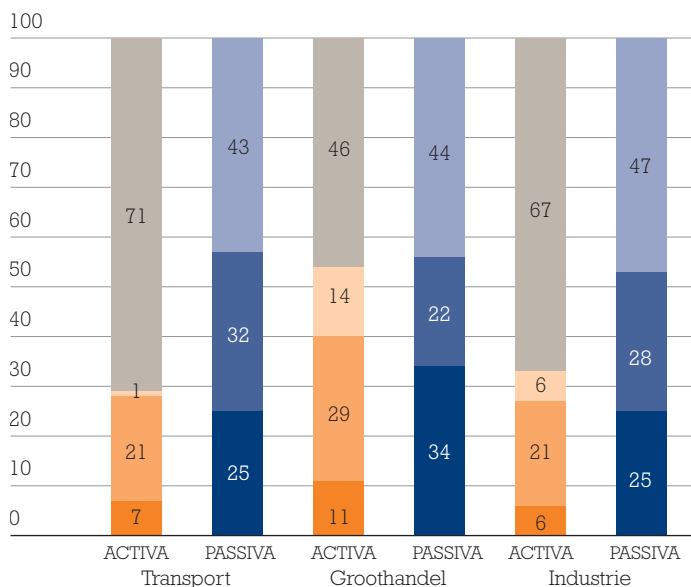
### Verschillen in balansstructuur kunnen keuze financieringsvorm bepalen

Verschillen in de gemiddelde bedrijfsbalans van de in 2013 stagnerende industrie, logistieke sector en groothandel zien we terug in figuur 6. Als het gaat om de 'gouden' financieringsregel zien we dat deze niet altijd wordt gehanteerd. Ook zien we dat verhoudingen tussen vaste en vlottende activa en eigen en vreemd vermogen onderling nogal sterk kunnen verschillen.

Gemiddeld genomen hebben industrie en transport een hoog aandeel vaste activa op de balans, vooral bestaande uit gebouwen, machines en het wagenpark. Het al dan niet in eigendom hebben van onroerend goed heeft grote invloed op de omvang van de vaste activa. Tegenover het hoge aandeel vaste activa zien we bij industrie een groot eigen vermogen, ook al daalde dit aandeel van 57% in 2010 naar 47% in 2011. De transportsector heeft veel lange termijninvesteringen gefinancierd met langlopende leningen. De groothandel kent gemiddeld juist veel vlottende activa. Binnen de vlottende activa zien we dat de groothandel door haar natuurlijke rol als handelspartner in de keten te maken heeft met veel kortlopende vorderingen die vooral bestaan uit debiteuren. Ook voorraden maken een belangrijk deel uit van de korte activa van een groothandelsbedrijf.

Naast de gouden financieringsregel hangt de optimale balansstructuur af van de situatie waarin een onderneming zich bevindt. Momenteel is voor veel ondernemingen het optimaliseren van het werkkapitaal (vrijspelen van liquiditeit) één van de voornaamste financiële uitdagingen.

**Figuur 6 Gemiddelde balans in transport, groothandel, industrie, 2011**



- Liquide middelen
- Kortlopende vordering, incl debiteuren
- Voorraden
- Vaste activa
- Kort vreemd vermogen
- Lang vreemd vermogen
- Eigen vermogen

Bron: CBS

Zowel rekening courant krediet, een krediet met aflossings-schema, factoring of leasing kan zorgen voor dit 'korte' geld, maar de consequenties voor onder meer de balans zijn verschillend. Aan de hand van enkele voorbeelden wordt dit verderop in deze uitgave toegelicht. Het is een uitdaging om een optimale mix van diverse financieringsvormen samen te stellen en die kan voor ieder bedrijf anders zijn.

#### Rekening courant, wanneer van toepassing

- Betaalrekening voor inkomende en uitgaande betalingen
- Voor zowel kortlopende tegoed als krediet
- Gebruik onafhankelijk van omzet

#### Rekening courant, kenmerken

- Dagelijks beschikbaar, opvraagbaar en opzegbaar
- Eenvoudig
- Toegang tot uitgebreid scala aan betaalproducten
- Geen aflossingsschema
- Rentepercentage gebaseerd op geldmarkttrente
- Bank heeft het recht voorwaarden ieder moment te wijzigen

## 1. Rekening-courant: eenvoudig, maar dagelijks opvraagbaar

Een bedrijf heeft dagelijks te maken met uitgaven en inkomsten. Om deze kasstromen te faciliteren is het gebruik van een rekening courant vrij standaard. Omdat nog te ontvangen betalingen door debiteuren doorgaans later komen dan de betalingen die gedaan moeten worden aan crediteuren is er vaak voor de tussenliggende periode financiering nodig. Het rekening courant krediet is daarvoor een logische keuze.

Het rekening courant krediet is dagelijks opzegbaar, zowel door rekeninghouder als bank. De bank heeft daarbij ook het recht om limiet, zekerheden of rentepercentage te wijzigen. De prijs van dit krediet is gebaseerd op de herfinancieringsrente (refi-rente) van de ECB. Banken hanteren vaak een basisrente of euribor als norm. Deze normrente wordt verhoogd met een opslag, die afhankelijk is van onder meer kwaliteit van de kredietnemer en kredietbedrag.

Het loont de moeite ook naar andere financieringsoplossingen te kijken, zeker wanneer het rekening courant krediet structureel wordt aangesproken of onvoldoende blijkt. Voor het snel beschikbaar krijgen van cash is debiteurenfinanciering (factoring) dan een mogelijkheid (zie het voorbeeld in box 1).

## 2. Factoring: creëren van liquide middelen via bevoorschotting van debiteuren

Factoring is een zogenoemde asset-based financiering. Dit betekent dat de financiering direct gekoppeld is aan (kortlopende) activa (assets). Factoring is financiering op basis van de debiteurenportefeuille (eventueel gecombineerd met voorraad- en inkoopfinanciering). Omdat een factormaatschappij een specialist is op het gebied van debiteurenbeheer en daardoor aanwezige risico's beter kan beheersen, kan de bevoorschotting oplopen tot wel 85% van de uitstaande facturen. Een rekening courant krediet met debiteuren als onderpand zal over het algemeen een lagere

### Factoring, wanneer van toepassing

- Oplopende debiteurentermijnen
- In omvang toenemende debiteurenportefeuille
- Onbekende afnemers (quality check)

### Factoring, kenmerken

- Liquiditeit vrijspelen
- Zorgen uit handen nemen door het geheel of gedeeltelijk uitbesteden debiteurenbeheer
- Early warning, omdat debiteuren worden bewaakt

### Box 1 Liquiditeitsruimte vergroten via debiteurenfinanciering

Vereenvoudigde weergave

#### Balans Groothandel ABC (x € 1.000)

Activa	Jaar 1	Passiva	Jaar 1
Onroerend goed	3.000	Eigen vermogen	4.995
Vorraden	2.100	Handelscrediteuren	1.056
Handelsdebiteuren	1.350	Rekening courant krediet	459
Liquide middelen	60		
<b>Totaal activa</b>	<b>6.510</b>	<b>Totaal passiva</b>	<b>6.510</b>

Saldo openstaande vorderingen	1.350.000
Totaal inhoudingen (veroudering, claims, etc.)	180.000
Netto bedrag	<b>1.170.000</b>

Ruimte voor debiteurenfinanciering (stel: 80%) **936.000**

Op basis van factoring kan € 936.000 worden gefinancierd. Hiermee kan bijvoorbeeld het rekening courant krediet worden afgelost. De extra liquiditeitsruimte die overblijft:

Debiteurenfinanciering	936.000
Aflossing op Rekening courant krediet	- 459.000
Extra liquiditeitsruimte door debiteurenfinanciering	<b>477.000</b>

N.B. Indien vorderingen, in plaats van verpanding, worden gekocht door een factormaatschappij kan balansverkorting worden gerealiseerd.

bevoorschotting kennen van rond de 70%, afhankelijk van de financiële positie van de onderneming. De solvabiliteit van uw onderneming zal bij factoring in de regel een kleinere rol spelen dan bij het verkrijgen van een banklening.

Hoewel elke bedrijfssituatie apart beoordeeld dient te worden om te komen tot de beste combinatie van financieringsvormen, zijn er wel enkele terugkerende kenmerken van bedrijven die gebruik maken van factoring. Zo is het aantrekkelijk voor bedrijven met een groot aandeel vlottende activa op de balans. Debiteuren brengen hoge werkkapitaalkosten met zich mee en kunnen de groeipotentie beperken door een gebrek aan liquiditeit. Ook voor bedrijven met een snel oplopend debiteurensaldo, bijvoorbeeld vanwege sterke autonome groei, is factoring een interessante manier van financieren. De flexibiliteit in de hoogte van het krediet is vaak een belangrijke reden om voor factoring te kiezen.

Bovendien kan een factormaatschappij het gehele debiteurenbeheer overnemen, waardoor de ondernemer zich kan richten op de kerntaken. Eén van de belangrijkste redenen

om dit te doen is dat debiteurenzorgen uit handen worden genomen. Uiteraard wordt hiervoor wel een commissie betaald.

### 3. Vaste activa in bezit: liquiditeit vrijspelen via sale en lease-back

Een andere vorm van asset based financiering is leasing. Liquiditeit kan dan worden vrijgespeeld via een sale en lease-backconstructie met betrekking tot (een gedeelte) van de vaste activa. Dergelijke constructies komen binnen de industrie relatief vaak voor, gezien de hoge solvabiliteit en het grote aandeel vaste activa. Door de sale en lease back nemen de liquide middelen toe (zie het voorbeeld in box 2). De solvabiliteit als gevolg van de sale en lease back kan verbeteren of verslechteren. Dit is afhankelijk van de mate waarin met het geld kortlopende verplichtingen worden voldaan én of de betrokken activa na de sale en lease back op de balans blijven staan.

Binnen leasing wordt er onderscheid gemaakt tussen financial en operational leasing. Het belangrijkste verschil is dat bij financial lease de lessee (in de regel de onderneming) de

#### Box 2 Impact van sale en lease-back op balansverhoudingen

Vereenvoudigde weergave

##### Transportbedrijf XYZ

	Oorspronkelijke balans	na FL	na OL		Oorspronkelijke balans	na FL	na OL
Gebouwen	700	700	700	Eigen vermogen	500	500	500
Transportmiddelen	500	500	300	Lang vreemd vermogen	700	900	700
Vorraden	200	200	200	Crediteuren	250	250	250
Debiteuren	200	200	200	Kort vreemd vermogen	150	0	0
Liquide middelen	0	50	50				
<b>Totaal</b>	<b>1.600</b>	<b>1.650</b>	<b>1.450</b>	<b>Totaal</b>	<b>1.600</b>	<b>1.650</b>	<b>1.450</b>

De solvabiliteit is in dit geval  $500/1.600 = 31,2\%$ . De liquiditeit (current ratio) bedraagt  $400/400 = 1$ .

De transportmiddelen zijn in eigendom van de onderneming. Om liquiditeit vrij te spelen kan 200 worden overgenomen door een leasemaatschappij en teruggeleast worden. In het geval van financial lease blijft het vast activum volledig op de balans en neemt de totale balans toe met 200 (liquide middelen en lang vreemd vermogen).

Wanneer het vrijgekomen geld wordt aangewend om het korte krediet van 150 af te lossen, komt de solvabiliteit uit op  $500/1.650 = 30,3\%$ , een lichte verslechtering t.o.v. de uitgangssituatie. De current ratio verbetert tot  $450/250 = 1,8$  (zie balans 'na FL').

Wanneer de transportmiddelen via operational lease worden 'teruggeleast' dan verdwijnen deze (in dit geval gedeeltelijk) van de balans. Wanneer van de 200 aan vrijgespeelde middelen 150 wordt gebruikt voor aflossing van kort krediet, dan neemt het balanstotaal af en neemt de solvabiliteit en liquiditeit toe (zie balans 'na OL').

De balans is verkort, waardoor de solvabiliteit stijgt naar  $500/1.450 = 34,5\%$ . De liquiditeit (current ratio) bedraagt  $450/250 = 1,8$ .

### Leasing, wanneer van toepassing

- Vrijspelen van liquiditeit indien vaste activa in eigendom
- Aanschaf nieuwe machine in bepaalde gevallen zonder balans te verlengen

### Leasing, kenmerken

- Vast termijnschema
- Activa na afloop van de lease in eigendom bij financial lease
- Geen eigendom bij operational lease
- Financiering op basis van de asset (machine) en ook de financiële positie van de onderneming
- Hogere financiering mogelijk dan bij reguliere lening

### Krediet met aflossing, wanneer van toepassing

- Financiering nodig voor korte of (middel)lange termijn

### Krediet met aflossing, kenmerken

- Duidelijk en eenvoudig
- Vast aflossingsschema
- Krediet overeengekomen voor vooraf bepaalde periode
- Rentepercentage gebaseerd op geld- of kapitaalmarkt-rente

eigenaar wordt van het object. Hierdoor dient het object ook op de balans opgenomen te worden. Bij operational lease blijft de lessor (in de regel de leasemaatschappij) de eigenaar en hoeft in bepaalde gevallen het object niet op de balans te worden opgenomen. Als het object niet op de balans wordt opgenomen heeft dit het voordeel dat de balansverhoudingen niet wijzigen of in het geval van sale en (operational) lease-back dat de solvabiliteit (mogelijk) verbetert (zie box 2).

Doorgaans is leasing een belangrijke financieringsvorm als het gaat om nieuwe investeringen in vaste activa. Leasing 'concurrereert' dan met de (middel)lange banklening.

## 4. Krediet met aflossingsschema

Het bankkrediet met aflossingsschema is een veel gebruikte financieringsvorm. Het is een duidelijke en relatief eenvoudige financieringsvorm, vaak voor een (middel) lange termijn, waarbij het krediet volgens een vast schema wordt afgelost. Bij de keuze van een kredietvorm kunnen naast bedrijfseconomische redenen ook andere afwegingen een rol spelen. Zo zijn er ondernemers die hun activa per se

in eigendom willen hebben en daarom operational lease niet overwegen, terwijl dit bedrijfseconomisch gunstiger kan zijn. Ook mindere bekendheid met andere financieringsvormen zoals leasing en factoring speelt een rol. Het kan voor bedrijven met een (aanvullende) kredietbehoefte een uitkomst zijn, omdat een regulier krediet soms te beperkt is ten opzichte van de kredietbehoefte.

### Afrondend: wees scherp bij het verkrijgen en gebruik van krediet

Zorgen voor voldoende liquiditeit blijft ook de komende jaren een grote uitdaging bij veel ondernemingen. Voor sommigen is de behoefte pregnanter dan ooit en staat continuïteit op het spel, anderen hebben groeiplannen wat leidt tot extra liquiditeitsbehoefte. Bij bankfinanciering wordt snel gedacht aan een rekening courant krediet voor de dagelijkse betaalstromen en/of een lening met aflossing voor investeringen. Juist in deze turbulente economische tijden loont het de moeite om verder te kijken binnen het palet aan financieringsmogelijkheden. Factoring kan uitkomst bieden bij liquiditeitsproblemen of om versnelde groei mogelijk te maken. Voor ondernemingen met relatief veel vaste activa biedt leasing vaak meer potentie. Met de juiste combinatie van diverse financieringsvormen wordt zowel de bedrijfsbalans als de financiële positie van uw onderneming verder

**Tabel 2** Overzicht belangrijkste kenmerken vier financieringsvormen

Rekening courant	Factoring	Leasing	Lening met aflossingsschema
<ul style="list-style-type: none"><li>• Dagelijks beschikbaar, opvraagbaar en opzegbaar</li><li>• Eenvoudig</li><li>• Toegang tot uitgebreid scala aan betaalproducten</li><li>• In de regel geen aflossingsschema</li><li>• Rentepercentage gebaseerd op geldmarktrente</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Liquiditeit vrijspelen</li><li>• Mogelijkheid tot uitbesteden debiteurenbeheer</li><li>• Early warning, omdat debiteuren worden bewaakt</li><li>• Balansverkortingsmogelijkheid indien verkoop van vorderingen</li><li>• Rentepercentage gebaseerd op geldmarktrente</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Vast termijnschema</li><li>• Activa na afloop van de lease in eigendom bij financial lease</li><li>• Geen eigendom bij operational lease</li><li>• Financiering op basis van de asset (machine) en ook de financiële positie van de onderneming</li><li>• Hogere financiering mogelijk dan bij reguliere lening</li><li>• Rentepercentage in de regel gebaseerd op kapitaalmarktrente</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Duidelijk en eenvoudig</li><li>• Vooraf vastgesteld aflossingsschema</li><li>• Krediet overeengekomen voor vooraf bepaalde periode</li><li>• Rentepercentage gebaseerd op geld- of kapitaalmarktrente</li></ul>

Bron: ING Economisch Bureau

# Meer informatie? Kijk op [ING.nl/zakelijk](http://ING.nl/zakelijk) Of bel met

**Jarco de Bruin,**  
ING Commercial Finance  
**030 659 31 93**

**Henk van den Brink,**  
ING Economisch Bureau  
**020 563 95 06**

Wilt u nieuwe publicaties  
per e-mail ontvangen?  
Ga naar [ING.nl/kennis](http://ING.nl/kennis)

## Disclaimer

De informatie in dit rapport geeft de persoonlijke mening weer van de analist(en) en geen enkel deel van de beloning van de analist(en) was, is, of zal direct of indirect gerelateerd zijn aan het opnemen van specifieke aanbevelingen of meningen in dit rapport. De analisten die aan deze publicatie hebben bijgedragen voldoen allen aan de vereisten zoals gesteld door hun nationale toezichthouders aan de uitoefening van hun vak. Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam en slechts bedoeld ter informatie van haar cliënten. ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijk zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in dit rapport heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in dit rapport kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. ING Bank N.V. noch één of meer van haar directeuren of werknemers aanvaardt enige aansprakelijkheid voor enig direct of indirect verlies of schade voortkomend uit het gebruik van (de inhoud van) deze publicatie alsmede voor druk- en zetfouten in deze publicatie. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overneming van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. In Nederland is ING Bank N.V. geregistreerd bij en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten.

De tekst is afgesloten op 18 maart 2013.

ING Economisch Bureau publiceert in samenwerking met ING Commercial Finance een serie brochures over actuele thema's op het gebied van werkkapitaal

## Recent verschenen in deze reeks:

ING - Voorraadbeheersing - Minder kapitaalbeslag met een optimale voorraad	februari 2011
ING - Trends in werkkapitaal - Strategisch voorraadmanagement opmaat voor succes	augustus 2011
ING - Informatie als sleutel voor effectief werkkapitaalbeheer	december 2011
ING - Steeds groter wordende groep debiteuren betaalt te laat	mei 2012
ING - Sales en Werkkapitaal	oktober 2012
ING - Trends in Werkkapitaal - Financiële Internationalisering	oktober 2012
ING - Verslechterde marktomstandigheden in industrie vragen om scherper werkkapitaalbeheer	december 2012
ING - Trends in werkkapitaal - SBR als impuls voor sneller en completer inzicht	februari 2013
ING - Trends in werkkapitaal - Verdere terugval opdrachten in zakelijke dienstverlening vraagt om actief werkkapitaalbeheer	maart 2013
ING - Trends in werkkapitaal - Naar een optimale mix van financieringsvormen	maart 2013