

- Het Bazelraamwerk
- Kreditschaarste: de officiële cijfers
- Peiling bij de Vlaamse kmo's
- Financiële gezondheid Vlaamse kmo's
- De zoektocht naar alternatieven

Financiering in nood

De gevolgen van Bazel III voor kredieten aan kmo's

De geruchten rond een nieuwe periode van kreditschaarste zijn niet van de lucht. Dat kan ook moeilijk anders met een eurocrisis die recent verschillende Europese banken opnieuw aan het wankelen bracht. Los daarvan worden financiële instellingen zwaar onder druk gezet door nieuwe regelgeving zoals Bazel III. Die zal hen mogelijks dwingen tot het afbouwen van hun balansen of het herzien van hun kredietpolitiek. Dat roept vragen op naar de mogelijke gevolgen voor de financiering van bedrijven. Moeten we vrezen voor kreditschaarste en zo ja, wie zal daarvan het meeste hinder ondervinden? Hoe sterk staan onze Vlaamse kmo's in hun schoenen om daarmee om te gaan? Beschikken ze over voldoende alternatieve financieringsbronnen om een eventuele financiële schok op te vangen?

1. Het Bazelraamwerk

1.1 Van Bazel I naar II

Toen eind jaren tachtig het eerste Bazelakkoord in voege trad, kregen banken kredietregels voorgeschreven die tot doel hadden hun solvabiliteit te verbeteren. Daardoor werden banken gedwongen om bedrijven door een andere bril te bekijken. Voortaan zou de bank voor elk krediet aan de private sector meer eigen vermogen als dekking moeten aanhouden. Zoals elk regelgevend kader tekortkomingen heeft, zo bleek al gauw dat Bazel I ontoereikend was. Tijdens de tweede helft van de jaren negentig toonde de Aziatische crisis aan dat de risico's onvoldoende werden gewogen. Het duurde tot 2007 vooraleer er met Bazel II een meer gesofistikeerde opvolger in voege trad. Vanaf nu zouden kredietrisico's via ratingsystemen individueel worden afgewogen. Afhankelijk van de rating van een bedrijf wordt niet alleen de rente voor een lening maar ook de aangehouden reserve in het eigen vermogen aangepast. Des te hoger het risico, des te meer kapitaal de bank moet opzij zetten als reserve. Hogere reserves aanleggen betekent evenwel meer kosten die doorgaans worden doorgerekend in de prijs van het krediet. Voor sommige bedrijven werd krediet aldus duurder, voor diegenen met een sterke rating gold eerder het omgekeerde.

1.2 En zo naar Bazel III

Enkele crisissen later weten we dat ook dit tweede Bazelraamwerk ontoereikend is geweest. De kredietcrisis heeft aangetoond dat kredietrisico's werden onderschat. Ook in Europa gingen leningen te gemakkelijk over de toonbank waardoor, bijvoorbeeld, in Spanje en Ierland vastgoedzeepbellen ongebreideld konden groeien. Het zogenaamde Bazel Comité, dat toezichthouders van over de gehele wereld samenbrengt, heeft daarom besloten dat er nood is aan een nieuw uniform regelgevend kader dat de schokbestendigheid van het financieel systeem moet versterken. En zo was de aanzet tot Bazel III gegeven.



Auteur:

Geert Janssens

Redactieadres:

Sneeuwbeslaan 20 - 2610 Wilrijk
Tel.: 03 829 25 06
Fax: 03 829 25 22
E-mail: vkw.metena@vkw.be
www.vkwmetena.be

Verantwoordelijke uitgever:

VKW Denktank

Illustratie cover: Vero

Strikt genomen komt Bazel III erop neer dat banken dikkere stootkussens moeten aanleggen. Zowel het zogenaamde kernkapitaal als het Tier 1 kapitaal, die dienen om schokken op te vangen, moet van een zuiverdere kwaliteit maar vooral ook van een grotere omvang.¹ Nieuw is dat er ook conjuncturele buffers moeten worden aangelegd. Daarmee moet men recessies en schokken beter kunnen opvangen. Samengenomen moet het totale kapitaal worden opgetrokken tot 10,5 à 13% van de risicogewogen activa. Er zal bovendien ook strenger worden toegezien op de schuldratio (leverage ratio). Dit houdt in dat het aantal keren dat banken hun eigen vermogen mogen uitlenen, zal worden beperkt. Een laatste nieuwigheid is dat er binnenkort ook aan bepaalde liquiditeitsratio's zal moeten worden voldaan. Banken moeten meer liquide middelen ter beschikking houden om aan mogelijke calamiteiten het hoofd te kunnen bieden.

1.3 Een gemiste kans

De werkwijze onder Bazel III is eigenlijk meer van hetzelfde en daarmee verzuimen regulatoren om het financieel systeem van binnenuit grondig te hervormen. Het biedt evenmin een gestructureerd antwoord op het zogenaamde

1 Kernkapitaal bestaat uit zuiver eigen vermogen en bekend gemaakte reserves. Tier 1 is een maatstaf die regulatoren gebruiken om de solvabiliteit van banken te meten. Tier 1 bestaat uit kernkapitaal, eventueel aangevuld met hybride kapitaalinstrumenten die zich tussen het eigen en het vreemd vermogen bevinden.

'too big to fail' probleem. Grote systeembanken weten dat ze bij problemen hoe dan ook gered zullen worden omdat anders het gehele financiële bestel omver valt. Niettegenstaande deze tekortkomingen is de te verwachten impact enorm. Op basis van de resultaten van een impactstudie van de 'Macroeconomic Assessment Group', die handelde in opdracht van het Bazel Comité, kan men narekenen dat het optrekken van de kapitaalratio's de rentemarge wereldwijd met 23 basispunten zal doen stijgen. Het kredietvolume zou afnemen met 2,4%. Hiertegenover staat uiteraard het perspectief van een stabiel financieel systeem waarvan op langere termijn de vruchten worden geplukt onder de vorm van een hogere en vooral meer duurzame economische groei.

1.4 Impact aan de kassa

Het loont de moeite om de mogelijke impact van Bazel III meer in detail te bekijken. Hiervoor vallen we terug op een studie van McKinsey van november 2010. Daarin kwam men tot de conclusie dat alleen al de Europese banken ten gevolge van Bazel III op zoek zullen moeten gaan naar 1.100 miljard euro aan bijkomend kapitaal. Dat is het bedrag dat ze nodig hebben om hun huidige balansen en uitstaande verplichtingen te kunnen dekken à rato van de nieuwe normen. Het is bijgevolg niet uitgesloten dat sommige banken zich genooddaakt zullen zien om hun actiefzijde af te bouwen of hun portefeuille vanuit strategische overwegingen te herschikken. Anders gezegd, het is niet uitgesloten dat sommige banken botweg kredieten zullen

schrapen of weigeren er nieuwe toe te kennen. Immers, naarmate men kredieten schrap, moet er minder kapitaal worden aangezocht.

Een waarschijnlijk scenario is dat de aanpassingen geleidelijk zullen verlopen. Banken krijgen in theorie tijd tot 2019 om zich volledig aan te passen. Naast kapitaalverhogingen en het inhouden van winsten zal er gestreefd worden naar hogere marges. Een belangrijk aanpassingskanaal wordt aldus de tariefpolitiek. Tabel 1 geeft de mogelijke impact voor enkele producten. Voor de bank zullen de productiekosten voor leningen aan bedrijven in Europa met 25 tot 45 basispunten stijgen. We houden dan uiteraard nog geen rekening met de spreiding rond dat gemiddelde ten gevolge van de ratings. Of die hogere kosten integraal zullen worden doorgerekend aan de klanten is niet zeker maar de druk om dit te doen, is groot. Voor sommige producten zal de kostprijsstijging nog groter uitvallen. Projectfinanciering zal voor de banken 60 basispunten duurder worden. Voor kredietlijnen op korte termijn lopen de extra kosten op tot 100 basispunten; voor lange termijn financiering komen er 85 punten bij. De zogenaamde toonbankproducten (over-the-counter) kosten binnenkort voor de bank 125 basispunten extra. Bij de kredietlijnen en de toonbankproducten spelen vooral de hogere liquiditeitseisen mee. Die zullen ook leiden tot hogere kosten voor handelsfinanciering (letters of credit). Voor leningen en projectfinanciering zijn het vooral hogere kapitaaleisen (men name risicowegingen) die hun tol eisen.

2. Kreditschaarste: de officiële cijfers

2.1 KeFiK barometer

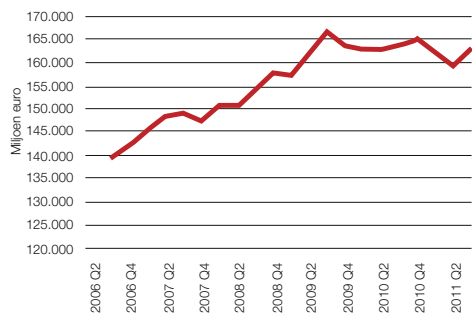
Het is wellicht nog te vroeg om de impact van Bazel III in de cijfers terug te vinden. Maar nu reeds maken vele waarnemers zich zorgen. Ook zijn banken achter de schermen volop bezig met het voorbereiden van de nieuwe regels. Dat is nodig want hoewel men tijd heeft tot 2019, moeten in 2013 reeds de eerste resultaten worden voorgelegd. Ondertussen

Kredietproducten aan bedrijven	Basispunten
Korte termijnleningen	+45
Lange termijnleningen	+25
Projectfinancieringen	+60
Liquiditeitslijnen op korte termijn	+100
Liquiditeitslijnen op lange termijn	+85
Toonbank derivaten	+125

Tabel 1:

Toename productiekosten voor Europese banken t.g.v. Bazel III.

Bron: McKinsey



Figuur 1a:
Toegekende kredietvolumes.

Bron: KeFiK



Figuur 1b:
Opgenomen kredietvolumes.

Bron: KeFiK

zorgt ook de schulden crisis binnen de eurozone voor de nodige stress in de kredietmarkten. Redenen genoeg om een kritisch oog te werpen op het beschikbare cijfermateriaal.

Officiële cijfers omtrent de kredietverlening van financiële instellingen aan kmo's en bedrijven vinden we terug bij het Kenniscentrum voor de financiering van de kmo (KeFiK). Dit centrum werd eind 2005 door Febelfin opgericht en ressorteert heden onder het Federaal Participatiefonds. Het recentste rapport van het KeFiK geeft een gedetailleerde stand van zaken tot en met het tweede trimester van dit jaar.

Figuur 1a toont de evolutie van het officieel bedrag aan toegekende kredieten aan zowel kmo's als zelfstandigen. Eind juni 2011 beliep het volume toegekende kredieten aan bedrijven 163,1 miljard euro. Dat is meer dan aan het einde van de eerste trimester van 2011 (159,5

miljard euro) maar minder dan de piek van halfweg 2009 (166,5 miljard euro). Vooral het volume kredieten aan middelgrote vennootschappen daalde sinds dat piekmoment (van 40,3 miljard naar 34,5 miljard euro).² Het volume aan grote bedrijven daalde minder snel (van 59,1 naar 58,1 miljard euro), net zoals dit aan zelfstandigen (van 13,7 naar 13,0 miljard euro). Het volume kredieten aan kleine vennootschappen steeg verder (van 53,4 miljard naar 57,6 miljard euro).

Niet alleen het volume toegekende kredieten is van belang. Veelzeggend is ook het bedrag dat effectief door de bedrijven wordt opgenomen. Uit figuur 1b blijkt dat er eind juni 2011 voor een recordbedrag van 124,5 miljard euro aan kredieten werd opgenomen. De vorige piek dateert van tijdens het derde kwartaal van 2010 toen 120,3 miljard werd opgenomen. De zelfstandigen uitgezonderd, stijgen de opgenomen bedragen voor alle categorieën. Sinds het uitbreken van de kredietcrisis in 2008 lieten de kleine bedrijven de grootste stijging van het volume opgenomen kredieten optekenen (+12%).

Het logische gevolg van de twee voorgaande paragrafen, is dat de aanwendingsgraad van de kredieten – dit is de verhouding tussen de opgenomen en toegekende bedragen – is gestegen. Eind juni 2011 piekte dit percentage op 76,4% (124,5 gedeeld door 163,1 miljard euro). Vooral bij de zelfstandigen en kleine ondernemingen ligt de aanwendingsgraad met respectievelijk 86,6 en 87,0%, historisch gezien heel hoog.³ De stijging voltrok zich vooral in

2 Volgens de methodologie van het KeFiK zijn kleine bedrijven entiteiten die een verkort balansschema neerleggen en doorgaans minder dan 50 personen tewerkstellen. Middelgrote bedrijven hebben een gemiddeld personeelsbestand van meer dan 100 of overschrijden meerdere drempels inzake personeelsbestand, omzet en balanstotaal. Grote bedrijven vinden we vooral vanaf een omzet van 37,2 miljoen euro of een balanstotaal van meer dan 125 miljoen euro. Meer informatie vindt u via www.cefip.be.

3 Cijfers van het kredietobservatorium van de Nationale Bank die gaan tot en met september wijzen op een lichte terugval van deze aanwendingsgraad tot 86,7%. Niettemin blijft dit percentage heel hoog.

de periode 2008-2010. Voor de kleine bedrijven is dit des te opvallender aangezien voor hen ook de toegekende volumes de afgelopen jaren zijn blijven stijgen. Voor de middelgrote ondernemingen zagen we eveneens sinds het uitbreken van de kredietcrisis een sterke en permanente stijging van de aanwendingsgraad, maar hier blijft er met een percentage van 77,4% nog steeds een behoorlijke marge. Bij de grote bedrijven bleef men schommelen rond 60%.

2.2 Nieuwe vragen

Omdat het totale volume toegekende kredieten de afgelopen jaren is gestegen, kan er niet echt sprake zijn van een algemene kredietchaarste. Insiders merken tevens terecht op dat de financiële sector wordt gekenmerkt door een heftige concurrentiestrijd tussen de banken. Dit zou mede het gevolg zijn van het feit dat na het uitbreken van de kredietcrisis, onze grootbanken zich sterk hebben teruggeplooid op hun thuismarkt.

De officiële cijfers en verklaringen roepen echter ook nieuwe vragen op. We moeten vrezen dat met een gemiddelde aanwendingsgraad van rond 87% er heel wat kleine bedrijven wel eens in moeilijke papieren zouden kunnen zitten. Het zou interessant zijn om een doorsnede van de aanwendingsgraad van dit segment te kunnen inkijken. Meer bepaald zijn we geïnteresseerd in details van de aanwendingsgraad binnen het hoogste kwartiel en vooral de topdecielen. Hoeveel bedrijven schurken aan tegen de grens van de 100%? In de studie van het KeFiK tellen de kleine bedrijven op tot een aantal van 200.000. Dat is het gros van het kmo-weefsel met vaak de meest kwetsbare entiteiten. Om een beeld te krijgen van de krediet situatie van deze bedrijven deed VKW twee bijkomende onderzoeken. Een enquête bij onze leden peilde naar de dieperliggende krediet situatie van de gemiddelde kmo. Daarbij werd ook reeds vooruit geblift. In een tweede luik analyseerden we op basis van balansen van bedrijven uit de databank van Trends Top de kredietwaardigheid van onze kmo's.

3. Peiling bij de Vlaamse kmo's

Figuur 2 laat zien hoe de 200 respondenten op de VKW-enquête (november 2011) de huidige kredietsituatie inschatten. Sinds het uitbreken van de crisis in 2008 zijn banken voorzichtiger geworden met het verstrekken van krediet. Voor 41% is het verlengen van een bestaand krediet moeilijker geworden. Verder zijn banken op het administratieve vlak veeleisender en sturen ze vaker aan op het verstrekken van waarborgen en het werken met convenanten. Hiermee wordt de officiële teneur bevestigd. Er is geen algemene kredietschaarste. Er is wel sprake van een hogere spanning in de kredietmarkt. Banken worden door de omstandigheden gedwongen tot een voorzichtigere kredietpolitiek.

Toch is hiermee niet alles gezegd. Figuur 3 toont aan ook dat er grote verschillen zijn naargelang de omvang van het bedrijf. In onze enquête deelden we bedrijven in volgens het aantal werknemers. Zo stellen we vast dat het percentage bedrijven voor wie het moeilijker is geworden om een krediet te verlengen, afneemt met de omvang van het bedrijf. In de categorieën met minder dan 50 werknemers geeft de helft van de bedrijven te kennen dat een kredietverlening moeilijker is geworden. Bij de bedrijven met meer dan 500 werknemers is dit slechts 20%.

Eenzelfde beeld krijgen we voor het aantal bedrijven dat door hun bank wordt gewaarschuwd voor mogelijk onheil in de toekomst. Op de vraag of de eigen bank al heeft laten verstaan dat haar krediet in de toekomst onzeker kan worden, antwoordde 14% positief (figuur 4). Hoewel dit reeds als een significante minderheid mag worden bestempeld, krijgen we opnieuw een meer alarmerend beeld wanneer we de resultaten uitzetten volgens de omvang van het bedrijf. Een vijfde van de kleine bedrijven geeft aan dat hun bank dergelijke signalen reeds uitzond. Bij de groep met meer dan 500 werknemers kreeg geen enkel bedrijf dit signaal te horen.

Waarom zijn kleine bedrijven minder zeker van hun bankkrediet? Heeft dit te maken met minder goede resultaten en

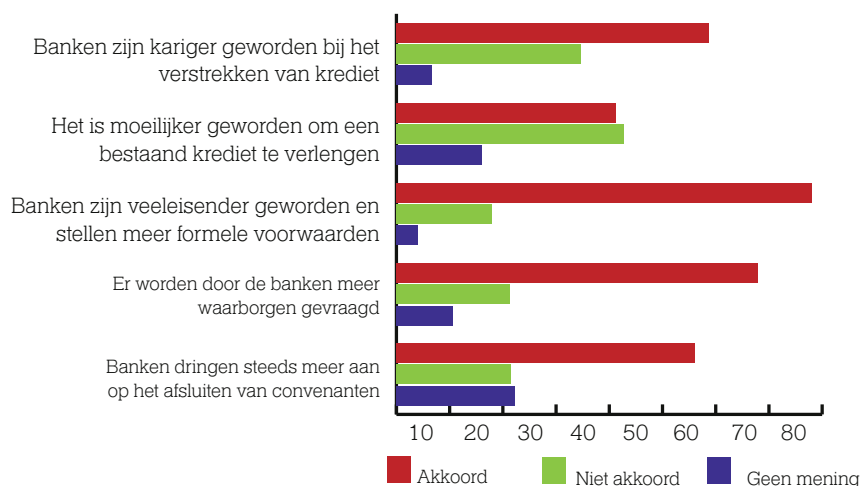
de invloed daarvan op hun ratings onder Bazel II? We zoeken het uit.

4. Financiële gezondheid Vlaamse kmo's

4.1 Stress door ratio's

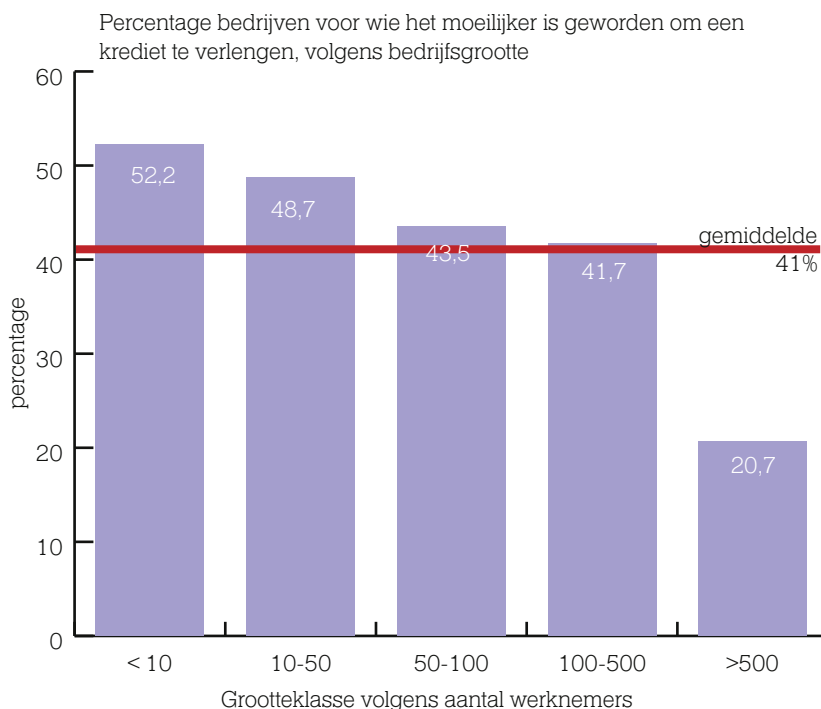
Hoewel het bij de invoering van Bazel II lang heeft geduurd vooraleer de kmo's

wisten wat hun boven het hoofd hing, moeten we vrezen dat dit ook nu het geval is voor wat de opvolger betreft. Eigenlijk komt met Bazel III de regelgeving in een nog veel hogere versnelling, ook al omdat het kader van Bazel II nog steeds van kracht blijft en niet iedereen hier reeds volledig was op ingespeeld. In dat verband is het nuttig in herinnering te brengen dat het Bazelraamwerk de banken dwingt tot het bepalen van



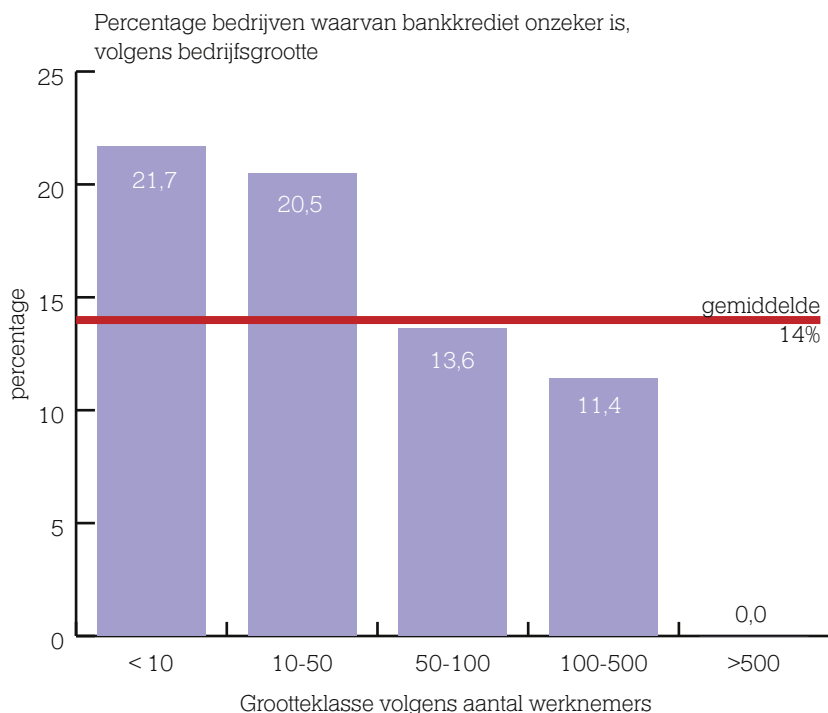
Figuur 2: In welke mate is er reeds sprake van een kredietverstrakking.

Bron: VKW Metena



Figuur 3: Verlengen bedrijfskrediet volgens bedrijfsgrootte.

Bron: VKW Metena



Figuur 4:
Onzekere kredietlijnen volgens bedrijfsgrootte.

Bron: VKW Metena

een kredietrating per individueel bedrijf. Dat vraagt om een eigen intern ratingsysteem. Immers, slechts een handvol bedrijven heeft een rating die toegekend wordt door een extern ratingsysteem. Het spreekt voor zich dat de ratingsystemen van de banken heel sterk gebaseerd zijn op financiële ratio's

zoals rendabiliteit, liquiditeit, solvabiliteit en terugbetalingscapaciteit.

In dat verband moeten we helaas opmerken dat de kredietcrisis sporen heeft achtergelaten. Heel wat bedrijven hebben hun schokdempers de afgelopen jaren reeds één of meerdere keren moe-

ten gebruiken. De stresstest voor kmo's, die VKW Metena ontwikkelde, geeft aan dat de buffers dankzij het licht herstel van de conjunctuur slechts gedeeltelijk werden aangezuiverd. Ook werd een groot deel van de beschikbare flexibiliteit tijdens de Grote Recessie van 2009 opgebruikt. Denk maar aan het wegval- len van voorraden, de opgebruikte ver- loven en tijdskredieten en het wegval- len van de budgettaire ruimte voor nieuwe crisismaatregelen. Een ratio-analyse op de balansen van 158.000 bedrijven voor het jaar 2010 uit de Trends Top databank geeft bijgevolg aan dat een 50.000-tal bedrijven zich in de gevaren- zone bevindt en het in een nieuwe re- cessie zeer moeilijk zou krijgen. Om ook de ernst van de situatie voor de Vlaam- se kmo te illustreren, overlopen we twee kengetallen voor een staal van 93.000 Vlaamse bedrijven.

Rendabiliteit der totale activa

Tabel 2 geeft de rendabiliteit der totale activa weer naar omvang van het be- drijf. Bij de micro-bedrijven (minder dan 1 mio euro omzet) ligt de mediaanwaar- de op 6,4%. Dat is minder goed dan in 2009. Maar het probleem zit hem vooral bij het kwartiel met de minst goed pre- sterende bedrijven (Q25). Zij halen amper een rendabiliteit van 2,5%, die boven- dien een dalende lijn vertoont. Een ge- lijkaardig beeld noteren we bij de mid- delgrote bedrijven (tot 50 miljoen euro omzet), al konden zij de schade deels herstellen. Bij de grote bedrijven (meer dan 50 miljoen euro omzet) ligt de ren- dabiliteit iets hoger, al blijft ook hier de situatie van het zwakste kwartiel met een rendabiliteit van 4,0% vrij fragiel. Bij het kwartiel met de best presterende be- drijven (Q75) noteren we een behoorlijke marge voor het opvangen van nieuwe schokken.

Vlaanderen	Q25	Mediaan	Q75
Micro	2,5 (3,0)	6,4 (7,2)	13,4 (15,0)
Middelgrote	2,7 (2,5)	6,5 (6,2)	13,0 (13,2)
Grote	4,0 (2,8)	8,3 (6,3)	16,2 (16,3)

Tabel 2:
Rendabiliteit der totale activa - Vlaamse bedrijven - 2010 (2009)

Bron: VKW Metena op basis van Trends Top data

Vlaanderen	Q25	Mediaan	Q75
Micro	4,3 (4,0)	21,7 (20,8)	46,8 (45,6)
Middelgrote	6,8 (6,3)	21,4 (20,6)	40,7 (49,1)
Grote	3,9 (4,3)	12,4 (11,7)	27,2 (25,0)

Tabel 3:
Zelffinancieringsgraad - Vlaamse bedrijven - 2010 (2009)

Bron: VKW Metena op basis van Trends Top data

Zelffinancieringsgraad

Ook qua zelffinancieringsgraad zitten heel wat Vlaamse kmo's niet echt op ro- zen. De zelffinancieringsgraad geeft aan in welke mate het bedrijf financieel ge- sproken op haar eigen benen staat. Ge- lukkig konden heel wat bedrijven reeds voor de crisis hun eigen vermogen ver- sterken en reserves opbouwen. De noti- onele intrestaftrek, die door 99% van de bedrijven zonder achterpoortjes wordt gebruikt, stelde heel wat kmo's in de ge-

legenheid om hun balansen te versterken. Helaas laat tabel 3 zien dat de mate waarin men op eigen benen kan staan voor een grote groep bedrijven uiterst beperkt is gebleven. De kwartielen met de minst goed presterende bedrijven hebben een zeer beperkt zelffinancieringsvermogen.

De conclusie die we op basis van deze twee kengetallen moeten trekken is dat ook in Vlaanderen meer dan 25.000 bedrijven zich in een gevarezone bevinden. Het punt dat we hier willen maken is dat de zwakke ratio's ook gevolgen kunnen hebben voor de interne rating die de bank op het bedrijf kleeft. Dat kan op zijn beurt een negatieve invloed uitoefenen op zowel de prijs als de omvang van de toegestane kredieten. Een nieuwe recessie zou banken, onder druk van de regelgeving van Bazel II, kunnen verplichten om de geldkraan iets verder dicht te draaien. We houden dan nog geen rekening met de mogelijke gevolgen van Bazel III of een verder escalerende eurocrisis.

4.2. Ratio's niet heilig

De ratingsystemen, die de banken gebruiken kijken niet alleen naar financiële indicatoren. Tot 40% van de beoordeling hangt af van kwalitatieve elementen in het kredietdossier. Klopt het verhaal dat de aanvrager vertelt. Zit de professionele uitstraling van de bedrijfsleider/leiding goed? Heeft men een strategische visie en weet men die ten uitvoer te brengen? Hoe wordt de kwaliteit bewaakt? In een finale beoordeling worden de kwantitatieve en kwalitatieve gegevens samengelegd en volgens bepaalde gewichten verwerkt tot een eindscore. Bij Fortis, bijvoorbeeld, wordt er gewerkt met 20 rating-klassen die ter wille van de gebruiksvriendelijkheid worden aangegeven met een kleur. Bij KBC zetten ze alle informatie om naar 9 categorieën die elk een statistische kans op falen vertegenwoordigen. Wie in categorie 1 zit wordt een gemiddelde kans op falen van 7 op 10.000 toegedicht. In categorie 9 is deze gemiddelde kans al opgelopen tot 18 op 100. Dossiers die buiten categorie 9 vallen komen niet in aanmerking voor nieuwe kredieten, tenzij het bijvoorbeeld zou gaan om kredietherschikkingen. In

het kaderstuk lijsten we nog eens op wat u wel en niet mag doen ter wille van een goede relatie en rating bij uw bank.

5. De zoektocht naar alternatieven

5.1 Twee vijfde kijkt om de hoek

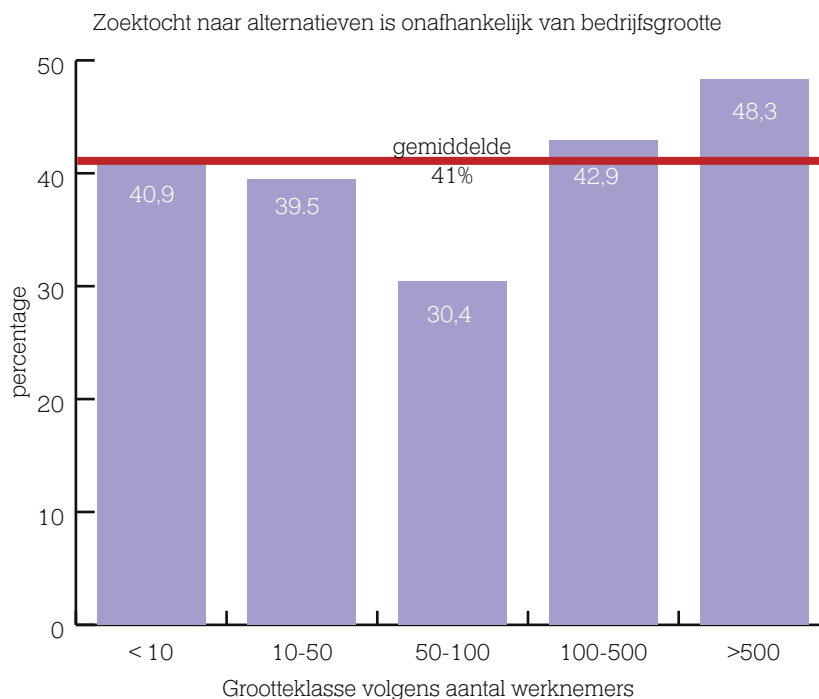
Zoals eerder aangegeven is een mogelijk gevolg van het Bazel III raamwerk dat banken hun kredietvolumes drastisch moeten terugschroeven om aan alle opgelegde kapitaal- en liquiditeitsratio's te kunnen voldoen. Tegen een dergelijke politiek is weinig kruid gewassen. Ook nu kunnen we alleen maar aangeven dat goede ratings de beste garantie zijn en blijven voor voldoende krediet. Toch zal dit niet genoeg zijn. Het lijkt er zelfs op dat Europese bedrijven zullen worden gedwongen om zelf meer geld op te halen via de kapitaalmarkten, naar Angelsaksisch model. Dit hoeft niet noodzakelijk een slechte zaak te zijn maar vergt wel een totale mentaliteitsverandering waarvoor de meeste bedrijven nog lang niet klaar zijn. Veel bedrijven gaan er immers, deels terecht, vanuit

dat er weinig alternatieven zijn. In die zin is het hoopgevend dat in onze enquête 41% van de respondenten aangeeft dat ze wel degelijk om de hoek kijken (figuur 5). De verschillen naar bedrijfsgrootte zijn overigens vrij klein: zowel grote als kleine bedrijven kijken rond.

5.2 Welke alternatieven?

Niet iedereen beschikt over dezelfde mogelijkheden. Een voorbeeld buiten categorie is badkamerdistributeur Van Marcke die 17 jaar geleden hun eigen bank kochten en daarmee zowel de groep als de klanten van de nodige faciliteiten voorziet. Van recentere makelij is er Siemens dat zelf het statuut van bank heeft aangevraagd en inmiddels heeft gekregen. Dit zijn uiteraard uitzonderingen. Gelukkig zijn er ook minder verregaande alternatieven beschikbaar. Figuur 6 geeft weer hoe bedrijven er zelf over denken.

- Blijkbaar verwachten bedrijven enig heil van 'bevriende bedrijven en groepen'. Tijdens de Grote Recessie waren er heel wat bedrijven die elkaar doorheen de crisis hebben geholpen.



Figuur 5: Ook grote bedrijven zoeken alternatieven.

Bron: VKW Metena

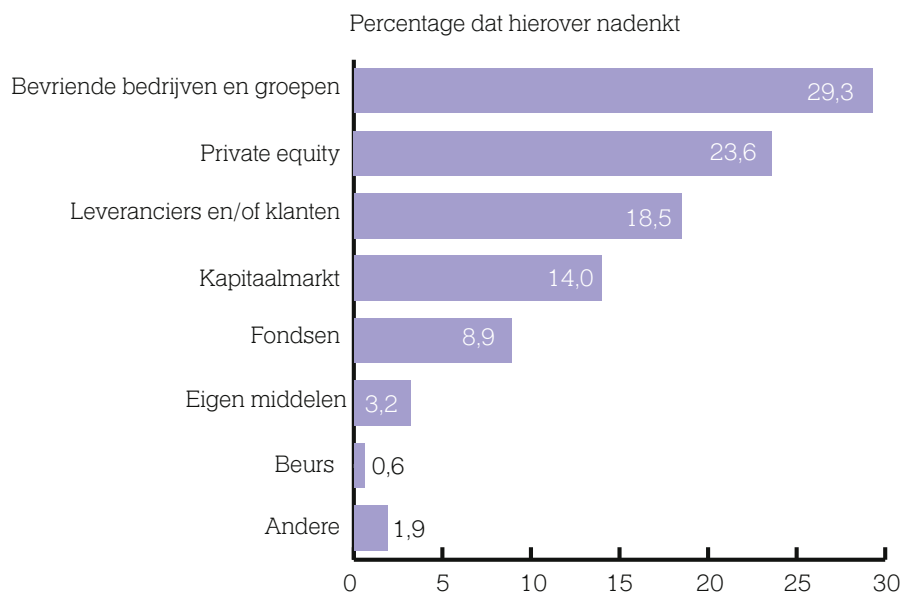
Deze werkwijze inspireert heel wat bedrijven tot op vandaag. Hierbij hoeft het niet steeds te gaan om een overname of fusie, al behoort dit uiteraard tot de mogelijkheden.

- Op de tweede plaats staat 'private equity'. Men kan verwachten dat bedrijven met een goed project steeds meer toegang zullen vinden bij private financiers. Deze groepen zijn zelf koortsachtig op zoek naar rendement dat ze kunnen vinden door te investeren in bedrijven met ideeën. Die win-win situatie kan een oplossing bieden voor de precaire situatie waarin projectfinanciering dreigt terecht te komen zoals blijkt uit figuur 7.
- Op de derde plaats en ietwat in dezelfde sfeer als 'bevriende bedrijven of groepen', staan de 'klanten en leveranciers'. Bedrijven die elkaars producten goed appreciëren, er vaak zelfs afhankelijk van zijn, hebben er alle voordeel bij om een leverancier of klant tijdelijk uit de nood te helpen, zeker voor wat liquiditeitsproblemen betreft. Maar ook meer duurzame relaties zijn mogelijk, zeker wanneer de cashcyclus van bedrijven elkaars spiegelbeeld vormt.
- De 'kapitaalmarkt' is een vierde alternatief. Zoals eerder aangegeven dwingen regulatoren banken en bedrijven in een keurslijf waarbij deze laatste meer en meer worden gedwongen om naar de kapitaalmarkt te trekken. Vandaag durven weinigen het aan om zelf schuldtitels uit te geven maar insiders geloven dat het ook voor middelgrote bedrijven de normaalste zaak van de wereld zal worden om bedrijfsobligaties of 'commercial paper' uit te geven. Ook lokale overheden worden steeds meer actief op die markt.
- Een volgend alternatief zijn de 'fondsen'. Hiermee werd in de enquête verwezen naar de mezzaninefinanciering. Dit is meestal een vorm van achtergestelde lening die in een latere fase eventueel kan omgezet worden naar aandelen of eigen vermogen. De idee hierachter is dat institutionele investeerders, ook weer in een zoektocht naar rendement, zouden meestappen in fondsen die bedrijven tegen vergoeding kunnen voorzien van derge-

lijke mezzaninefinanciering. Sommige banken gaven reeds te kennen dat ze hierin willen optreden als intermediair.

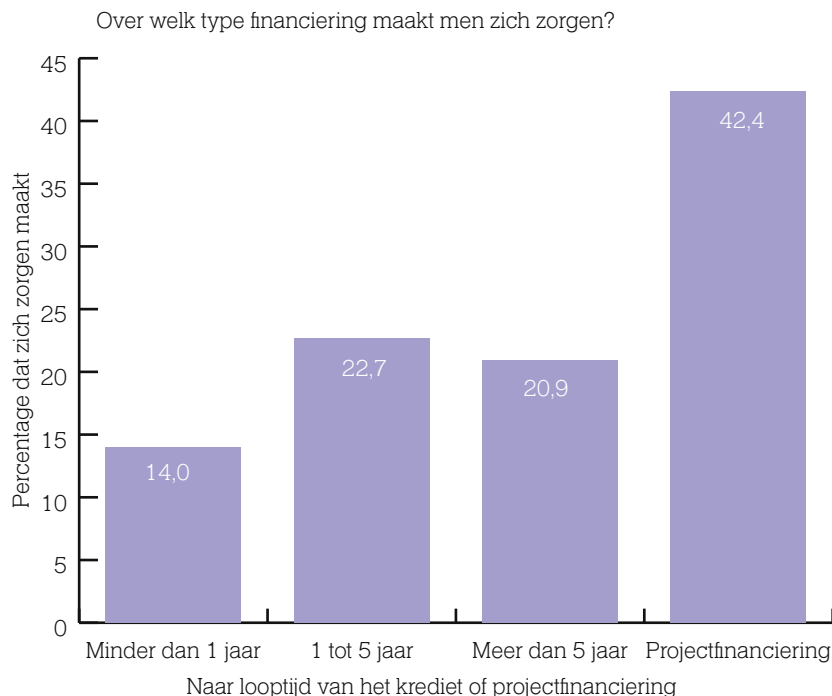
Een laatste optie die we hier kort willen aanhalen is de 'beurs'. Weinig bedrijven denken er aan om in het huidige beursklimaat de stap te wagen. Niettemin liggen er pistes open. Voor bedrijven met

een omzet beneden 5 miljoen euro is er bijvoorbeeld de Vrije markt. Deze is tamelijk gemakkelijk te betreden en de rapporteringsnormen zijn op maat van een kmo (bijv. geen kwartaalresultaten). Euronext berekende dat niet minder dan 7.500 Belgische kmo's in aanmerking komen voor een notering op de Vrije Markt. Voor Alternext, bedoeld voor



Figuur 6: Welke alternatieven zien bedrijven zelf

Bron: VKW Metena



Figuur 7: Over welk soort financiering maakt men zich zorgen

Bron: VKW Metena

kmo's vanaf 25 miljoen euro, zouden er ongeveer 1.600 potentiële gegadigden zijn.

6. Conclusie

Het financieel kader dat de regulatoren met Bazel III hebben uitgetekend, zet banken onder druk om hun kredietportefeuilles in vraag te stellen. Immers, voor elk krediet dat wordt geschrapt, dient men minder kapitaal op de balans aan te houden. Kapitaal dat er vandaag in ontoereikende mate is om aan de nieuwe Bazelnormen te voldoen. Precies daarom wijzen insiders erop dat het niet is uitgesloten dat we in Europa zullen moeten evolueren naar een op Angelsaksische leest geschoeid financieringsmodel. Daarin wordt bedrijfsfinanciering minder afhankelijk van bancaire krediet en trekken ook middelgrote bedrijven vlugger naar de kapitaalmarkt om zelf geld op te halen. Wie niet over dergelijke mogelijkheden beschikt, zal andere pistes moeten overwegen. We denken dan concreet aan mezzanine-financiering via speciaal daartoe opgerichte fondsen, meer zelffinanciering, het beroep doen op bevriende bedrijven en groepen, private equity, het vrijmaken van werkkapitaal,... En, hoe onwaarschijnlijk dit vandaag ook moge klinken, zelfs de beurs zal voor sommige bedrijven een uitweg bieden.

Op het eerste zicht klinkt deze boodschap vrij alarmerend. Maar onoverkomelijk zijn deze uitdagingen geenszins. Het is ook niet gezegd dat bancaire krediet helemaal verdwijnt, integendeel. De stijging van de kredietvolumes die we de afgelopen jaren hebben gezien, spreken het beeld van algehele krediet-schaarste vooralsnog tegen. Maar dat belet niet dat bepaalde segmenten kunnen komen droog te liggen. Onze enquête geeft aan dat nu reeds heel wat bedrijven de kredietverstrakking op hen voelen afkomen. De druk is omgekeerd evenredig met de omvang van het bedrijf. Daarbij komt dat de kleinere bedrijven relatief minder goede financiële ratio's kunnen voorleggen. Ook kreeg hun schokbestendigheid in de voorbije crisis rake klappen. In het raamwerk van Bazel II, dat onverminderd van kracht blijft, zien banken zich gedwongen om deze bedrijven een minder

Hoe kan ik mijn relatie met de bank verbeteren?

Het gebruik van ratingsystemen wordt door de regulatoren aan de bank opgelegd. Er is geen ontkomen aan. U kan er dus maar beter aan doen om uw positie zo goed mogelijk te verdedigen. Werken aan een goede relatie met uw bankier is dan ook aangewezen. Hierbij enkele tips die niet alleen van belang zijn op het moment van een kredietaanvraag maar ook tijdens de looptijd van uw krediet.

1. Bouw een vertrouwensrelatie op

Zorg voor transparantie. Houd geen gegevens achter de hand. Is uw kredietaanvraag duidelijk? Zijn uw financiële plannen realistisch. Eens je krediet is goedgekeurd ga je verder op die weg. Vermijd verrassingen.

Vermijd overschrijdingen van kredietlijnen of achterstallen. Bijvoorbeeld, ga bij een kaskrediet niet over de limiet maar zorg dat je voor die tijd met je bank rond tafel gaat zitten want elke overschrijding kost verliespunten.

Vermijd ook achterstallen bij de RSZ, BTW, fiscus,... want dat komt uw bank sneller ter oren dan u zelf zou willen.

Beschouw je financiële instelling als een partner die je helpt om problemen op te lossen. Is dat streven niet wederzijds, verander dan van bank.

2. Werk aan uw rating

Vraag na hoe de bank komt tot de rente die u moet betalen. Hoe scoort u in de ratings en wat zou u kunnen doen om uw positie te verbeteren? Misschien heeft de bank iets over het hoofd gezien en heeft u recht op een beter resultaat of een lagere prijs? Probeer daaruit lessen te trekken.

3. Versterk uw ratio's

Onnodig om te zeggen dat een versterking van uw ratio's uw rating deugd zal doen. Maak gebruik van de notionele intrestafrek. Vergeet ook niet uw werkkapitaal. Overigens, door de benodigde hoeveelheid werkkapitaal te verminderen, maakt u ook cash vrij die u niet meer hoeft te lenen bij uw bank. Maak eventueel ook gebruik van een kredietverzekering.

4. Maar gebruik van overheidsinitiatieven

Zowel het Federaal Participatiefonds als de ParticipatieMaatschappij Vlaanderen (PMV) beschikken over tal van instrumenten waaronder waarborgen om uw dossier bij de bank vlot te trekken. Ook bestaat er zoiets als een kredietbemiddelaar die uw probleemdossier graag zal analyseren.

goede rating toe te kennen. Voor deze kmo's is krediet-schaarste niet denkbeeldig. We doen er dus goed aan om voldoende waakzaam te blijven.

Referenties

EURONEXT, (2008), De KMO's en de beurs; Alternext en de Vrije Markt. Brussel: NYSE Euronext. Online at: <http://www.euronext.com/fic/000/033/337/333374.PDF>.

KEFIK, (2011), Rapport Kredietverlening, 2^{de} trimester, Brussel: Kenniscentrum voor Financiering van de KMO. Online at: http://www.cefip.be/files/Documenten/NL/2011%20Q2_NL.pdf.

MCKINSEY, (2011), The state of global banking – in search of a sustainable model. New York: McKinsey & Company, september. Online at: http://www.mckinsey.com/client-service/Financial_Services/Knowledge_Highlights/Recent_Reports/~media/Reports/Financial_Services/McKGlobalBanking.ashx.

McKinsey, (2010), Basel III and European banking: Its impact, how banks might respond, and the challenges of implementation, New York: McKinsey & Company, november. Online at: http://www.mckinsey.com/client-service/Financial_Services/Knowledge_Highlights/~media/Reports/Financial_Services/Basel%20III%20and%20European%20banking%20FINAL.ashx.