

VERMINDER UW WERKKAPITAAL

“De beste positie van uw werkkapitaal is de nul-positie.”

Dit artikel gaat in op de ideale omvang van uw *werkkapitaal* nadat een analyse is gegeven van de betekenis van het begrip. Hiertoe wordt eerst de klassieke balans vanuit een ander perspectief gezien. Voorts zal het werkkapitaal naar analogie van de voorraad- en debiteurenpositie worden geanalyseerd.

Uw balans herbezien

Bijna alle administrateurs presenteren de balans in de klassieke vorm: aan de linkerkzijde de activa onder het kopje “Debet”, rechts de passiva onder het kopje “Credit”. De diepere betekenis achter de termen Debet en Credit is in de loop der jaren weggeëbd. Indien gewenst kunt u uw kennis hieromtrent (her)opfrissen door een korte zoektocht in de “Dikke van Dale” . . .

D	Balans	C
Kapitaalstructuur	Financieringsstructuur	Vermogensstructuur
Kapitaalgoederen (Vaste Activa): Materiele Vaste Activa (MVA) Immateriele Vaste Activa (IVA) Financiële Vaste Activa (FVA)	EV: Aandelenvermogen Reserves (gebonden & ongebonden) Winstsaldo Voorzeningen: <i>obv boekhoudkundige en fiscale overwegingen</i> VVL: Risicodragend VV Niet Risicodragend VV	VVK: Crediteuren Bancair krediet Rekening Courant
Werkkapitaal (Vlottende Activa): Grondstoffen & goederen Debiteuren K/B/G		

Een andere interpretatie van de balans wordt hieronder gepresenteerd. Het model heet dan niet langer meer balans maar "*financieringsstructuur*". Op de linkerkzijde treft u de *kapitaalstructuur* aan, de rechterzijde presenteert de *vermogensstructuur*. De financieringsstructuur geeft enerzijds een beeld van de omvang en de samenstelling van zowel het kapitaal als het vermogen. Anderzijds biedt deze opstelling inzicht in de wijze waarop de onderscheiden onderdelen van het vermogen worden aangewend ter financiering van de kapitaalgoederen.

Double Dutch?

Als gevolg van het veelvuldig gebruik van de termen activa/passiva en debet/credit, is de inhoud van de termen kapitaal en vermogen in de vergetelheid geraakt. De term vermogen duidt op *potentie*, de term kapitaal duidt op de *aanwending* van het vermogen door de organisatie. Afhankelijk van de branche waarin een organisatie zich bevindt en het inzicht van de ondernemer, zal de aanwending van het vermogen zijn weerslag vinden in het kapitaal. Omtrent de term *kapitaalgoederen* bestaat er in Nederland veelal geen onduidelijkheid; er wordt hier bedoeld op de vaste activa. Rond de term werkkapitaal bestaat er daarentegen meer onduidelijkheid; het onderscheid tussen werkkapitaal en netto werkkapitaal wordt niet altijd even strak gehanteerd. Het *werkkapitaal* omvat de vlottende activa, door de bank genomen de som van de voorraden grondstoffen, eindproducten, debiteuren en liquide middelen. Het *netto werkkapitaal* wordt gevormd door het werkkapitaal te verminderen met de vlottende passiva. Resteert er een positief saldo dan kunnen we het netto werkkapitaal definiëren als: "*Het deel van de vlottende activa dat met lang vermogen is gefinancierd.*" Resteert er een negatief saldo dan kunnen we concluderen dat een stuk van de vaste activa met kortlopend vermogen is gefinancierd.

Optimale verhoudingen

In het verleden stelde de "*gulden financieringsregel*" dat de vlottende activa met kortlopend en de vaste activa met langlopend vermogen moesten worden gefinancierd. Hiermee werd derhalve expliciet een optimale verhouding tussen de balansgrootheden aangegeven. Bovendien werd gesteld dat een (denkbeeldig) gedeelte van de vlottende activa zo'n

permanent karakter heeft dat ook dit gedeelte met langlopend vermogen kan worden gefinancierd. Een negatief netto werkkapitaal werd hiermee, afgezien incidentele posities, uitgesloten.

Indien we de onderscheiden delen van het werkkapitaal nader bezien kunnen we omtrent de beheersing van de omvang van deze onderdelen het volgende stellen:

- Voorraden grondstoffen en eindproduct: de omvang en samenstelling wordt met name bepaald door de logistieke typologie van de organisatie.
- Debiteuren positie: dit onderdeel van het werkkapitaal wordt vooral bepaald door de gebruiken in de branche en het vigerende debiteurenbeheer.
- De voorraad liquide middelen tenslotte werd gezien als de resultante van de primaire en secundaire activiteiten van de organisatie.

Bij een actief cash management als integraal onderdeel van het beheer van het netto werkkapitaal en een dito treasury management als onderdeel van corporate finance wordt het netto werkkapitaal naast de bovenomschreven aspecten van bedrijfslogistiek ook beheerst vanuit de financiële logistiek. Een model dat inzicht biedt in de geldstromen vanuit zowel de financiële als de bedrijfslogistiek is het *Cash Flow Statement* dat wordt behandeld in het artikel "Cash is King!". Kenmerkend voor het hedendaagse treasury & cash management is het breken met de "gulden financieringsregel"; afhankelijk van de kostenvoet van het kortlopend dan wel het langlopend vermogen zal er elk moment in de tijd arbitrage kunnen plaats vinden op basis van toekomstige looptijden, risico's en rentepercentages. Het inzicht dat het Rolling Forecast Cash Flow Statement biedt is hiervoor onmisbaar. In het licht van deze veronderstellingen is het derhalve mogelijk dat bij een lage rentestand op het kortlopende vermogen een negatief netto werkkapitaal ontstaat. Visa versa zal er bij een inverse rentecurve een positief netto werkkapitaal bestaan. De optimale verhouding is derhalve geen vaststaande grootte maar een verhouding die fluctueert naar gelang het inzicht in voorraadgrootheden, stroomgrootheden en risico's in de toekomstige tijd.