

Revisor som rådgiver:

Finansiering av virksomheter



Artikkelen er forfattet av:

Siviløkonom
Anders Thoresen
Partner i DHT Corporate Services

Altfor mange ledere i små og mellomstore bedrifter har kun fokus på resultat og resultatoppfølging. Finansiell styring er **et forsømt område. Her kan revisor spille en sentral rolle.**

De fleste lederne av mindre og mellomstore bedrifter har mest fokus på selskapets resultatutvikling og mindre fokus på balansen. Manglende fokus på balansen og en ukontrollert utvikling av denne, har i mange tilfeller vært hovedårsaken til at bedriften har kommet i likviditetsproblemer, med de katastrofale følger dette kan få. Særlig er det viktig å ha en bevisst holdning til balansen i tider med sterk vekst. Finansiell struktur og likviditet henger i praksis nøye sammen. Da manglende likviditet kanskje er den hyppigste årsaken til konkurs, er det viktig at ledelsen i små og mellomstore bedrifter er mer bevisst hvilke overordnede hensyn de må ivareta når de skal planlegge bedriftens finansiering.

Hovedkilder til finansiering

En bedrift har følgende hovedkilder til å finansiere sin virksomhet:

1. Tilførsel av ny egenkapital
2. Tilførsel av ansvarlig lånekapital
3. Egenfinansiering fra driften
4. Ulike former for offentlig støtte og tilskudd
5. Kortsiktig fremmedkapital
6. Langsiktig fremmedkapital
7. Factoring
8. Leasing

Seks kriterier for valg av riktig sammensetning av bedriftens finansiering er listet opp bakerst i artikkelen.

Styrke egenkapitalen

Å styrke egenkapitalen gjennom driften er ønskelig både sett fra eiernes og kreditorenes side. Dette er imidlertid ikke alltid

tilstrekkelig/mulig. Følgende forhold kan tilsa en utvidelse av egenkapitalen gjennom nyttegning:

- Høy gjeldsandel
- Kapitalkrevende ekspansjon, og store nyinvesteringer
- Negativ kontantstrøm (over tid)
- Økt risiko i markedet

Det er viktig at man planlegger tidspunktet for emisjon i god tid før/når ovennevnte situasjoner oppstår. En emisjon bør gjennomføres når bedriften går godt for å oppnå en god emisjonskurs. Emisjon når bedriften går dårlig, er svært tungt å få til, og dersom man skulle få det til, blir det gjerne til en svært lav emisjonskurs som utvanner eksisterende aksjonærs eierandel betydelig (med mindre nyttegningen gjøres av eksisterende aksjonærer).

Fremmedkapitalfinansiering

Fremmedkapitalfinansiering, eksempelvis ved lån i banken, er et hovedalternativ til ny egenkapital. Idet erfaringene viser at det kan være betydelige forskjeller i betingelsene fra bank til bank, vil jeg understreke betydningen av å:

1. Innhente flere tilbud
2. Forhandle om vilkårene med den enkelte finansinstitusjon
3. Velge en sammensetning av finansieringen som utnytter sikkerhetsgrunnlaget optimalt

Oppsummert bør man ta hensyn til følgende:

- Unngå kortsiktig, kostbar marginalfinansiering. (Overtrekk kassekreditt, morarenter leverandører)

- Utnytt sikkerhetsgrunnlaget optimalt. Unngå om mulig dobbelt og tredobbelt sikkerhetsgrunnlag for samme lån
- Dimensjoner virksomhetens omfang etter de belåningsmulighetene som foreligger dersom det ikke finnes egenkapitalkilder tilgjengelig. Priorité den mest lønnsomme del av driften

For mange selskaper kan det være en god løsning å finansiere sine driftsmidler ved leasing, særlig dersom dette gjøres uten forskuddsleie og som en 100 % finansiering. Factoring kan også være en måte å utnytte sikkerhetsgrunnlaget i utestående fordringer bedre enn ved tradisjonell kassekredittfinansiering.

Fordeler og ulemper med egenkapitalfinansiering fremfor fremmedkapitalfinansiering

Oppsummert kan man si at hovedfordelene med egenkapitalfinansiering er følgende:

Fordeler

- Gunstig likviditetsmessig
- Bedrer kredittverdigheten
- Minsker avhengighet av kreditorer
- Større handlefrihet
- Kostbart med gjeld i et land med høy realrente etter skatt
- Gjør det mulig å gjennomføre mer langsiktige strategier og handlingsplaner
- Reduserer kostbar marginalfinansiering som overtrekk på kassekreditt, morarenter og tilbud om kontrantrabatter – som igjen bedrer muligheten for høy avkastning på emittert kapital



REVISORS BIDRAG: Revisor kan spille en sentral rolle i å kartlegge selskapets finansieringssituasjon og ha en konstruktiv dialog med klienten rundt dette.

Ulemper

- Kapitalinnskyter krever styringsrett og kontroll med selskapet
- Kapitalinnskyter krever en avkastning som kompenserer for den risikoen han tar ved å skyte inn risikokapital
- Egenkapitaltilførsel ved kontantemisjon kan redusere eksisterende aksjonærs eierandel til mindre enn 67 %, 50 % eller 34 % og derved forrykke styringsretten til de opprinnelige aksjonærene

Finansiell styring og likviditet

Med enkle grep kan en oppnå langt bedre finansiell styring av virksomheten enn det man ser i mange små og mellomstore bedrifter. God finansiell styring gir bedre likviditet, og bedre likviditet ivaretar de underliggende verdiene. Hovedbudskapet er derfor at man må innrette sin finansiering slik at man til enhver tid har en for-

svarlig likviditet. Dersom likviditeten svikter, smuldrer ofte de underliggende verdiene fort opp.

Revisors bidrag

Revisor kan spille en sentral rolle i å kartlegge selskapets finansieringssituasjon, og ha en konstruktiv dialog med klienten rundt dette. Det er da viktig å sette fokus på hvor skoen trykker, og hva som kan være konsekvensene av ikke å sørge for å iverksette tiltak tidlig nok. Videre kan revisor forklare hvilke finansieringskilder som finnes og som er relevante for den konkrete bedriften, samt belyse fordeler og ulemper ved disse. Ved hjelp av enkle beregninger kan en illustrere hvordan f.eks. ny egenkapital vil påvirke sentrale nøkkeltall som både eiere og kreditorer er opptatt av.

Lykke til!

Sentrale forhold for vurdering av hensiktsmessig finansieringsstruktur

1. Minimalisere selskapets finansielle kostnader.
2. Krav til avkastning på investert kapital – både total kapital og egenkapital.
3. Villighet til å ta risiko – økt gjeldsgrad medfører økt risiko.
4. Forholdet mellom kortsiktig og langsiktig finansiering. Løpetiden på gjelden selskapet tar opp, bør reflektere den inntjeningstiden som relaterer seg til det finansierte objektet.
5. Fleksibilitet i finansieringen i forhold til fluktuasjoner i kapitalbehovet. Balansen må bygges opp slik at kapital er tilgjengelig i det øyeblikket man har behov for den. En bør ha igjen noen

Artikkelserie

I artikkelserien inngår følgende tema:

- Lønnsomhetsforbedring
- Økonomistyring og ledelsesrapportering
- Finansiering
- Budsjettering og likviditetsstyring
- Selskapssekretær
- Restrukturering
- Kjøp og salg av virksomhet
- Verdivurdering
- Generasjonsskifte

Lederkilden.no

Revisorforeningen har i samarbeid med Lederkilden.no utarbeidet en skreddersydd løsning med verktøy og fagstoff som støtter opp under alle naturlige områder for revisor som rådgiver. Se mer på: www.lederkilden.no/?dnrmedlem=true

- belåningsreserver i eiendelsmassen, slik at det er mulig å reise lånekapital ved behov.
6. Handlingsfriheten bindes ved stort gjeldsoptak – tilstrebe å ha en egenkapitalandel som «holder kreditorene i ro».

Behov for hjelp?

Ring oss 23 23 91 91.

BJØRGFJELL

Bemanning

www.bjorgfjell.no

OSLO - DRAMMEN - TRONDHEIM - FREDRIKSTAD

25 år

SPELALISTEN INNEN ØKONOMI, REGNSKAP, KONTOR OG ADMINISTRASJON.