

HVIS "CASH IS KING", SÅ ER ARBEIDSKAPITAL DRONNINGEN

Ledelsen, i vekstselskaper spesielt, har ofte et ensidig fokus på salgs- og resultatutvikling. Virksomhetens kapitalbinding, og om selskapet har tilstrekkelig med likviditet til å møte sine løpende forpliktelser, vektlegges gjerne ikke før en støter på utfordringer.

Vekst krever ofte økt kapitalbinding i form av oppbygning av varelager og kundefordringer. Mange bransjer fakturerer det etterskuddsvis for varer og tjenester. Sterk salgsvekst medfører da her ytterligere likviditetsbelastning fra forskuddsbetaling av kostnader.

Regnskapsmessig overskudd kan ikke brukes som betalingsmiddel for dine forpliktelser til myndigheter, ansatte, leverandører og andre kreditorer. Det er derfor viktig at ledelsen er bevisst på å optimalisere sine kapitaldisponeringer.

Optimalisere selskapsbalansen

Likviditet påvirkes av forhold som finansiering, investeringer, arbeidskapital og cash management. Dette er områder vi vil fokusere på her.

Likviditeten påvirkes naturligvis av bedriftens lønnsomhet, herunder inntekts- og kostnadsforhold. Samtidig er det essensielt å kontinuerlig ha gode likviditetsprognoserutiner. Disse forholdene holdes utenfor denne artikkelen. Vi fokuserer her på hvilke grep som kan gjøres på selskapsbalansen for å bedre virksomhetens likviditetssituasjon.

Er du optimalt finansiert?

Et selskap finansieres av egenkapital og gjeld eller varianter av disse. Det er viktig at ledelsen har gjort en kapitalkostnadsanalyse og har et bevisst

forhold til sin finansieringskostnad når det treffes beslutninger. Kapitalkostnad bør alltid være et viktig beslutningsparameter i finansierings-, investerings- og arbeidskapitalbeslutninger.

Ikke alle finansieringsformer og -strukturer tilrettelegger like godt for alle forretningsmodeller. Det er viktig at selskapets finansiering legger til rette for, og ikke hindrer, virksomhetens drifts- og investeringsplaner.

I den grad en kan påvirke dette, er det fordelaktig om en kan legge amortiseringer og rentebetalinger utenom kapitalbehovstoppene slik de fremstår etter kartleggingen av virksomhetens arbeidskapitalflyt. Kassekredittordninger kan være fornuftig supplement for tilsvarende formål.

Cash management og garantiordninger

Litt avhengig av selskapers størrelse og konsernstrukturenes kompleksitet, kan cash management oppsett ha større eller mindre betydning for svingninger i likviditetsbehov. For konsern med flere juridiske enheter er konsernkonto gunstig. Da vil konsernkonto-deltakere, med ulikheter i sin (arbeids-)kapitalflyt, finansiere hverandre vekselvis uten å måtte trekke

«Kapitalkostnad bør alltid være et viktig beslutningsparameter i finansierings-, investerings- og arbeidskapitalbeslutninger»

på kostbar ekstern finansiering.

Noen legale enheter eller bankkonti kan av ulike årsaker i enkelte tilfeller ikke innlemmes i slike cash pools, det kan igjen lede til "trapped cash" posisjoner. Da kan eksempelvis «sweeping» ordninger være gode løsninger.

Det er også andre forhold som kan skape «trapped cash»-posisjoner, f.eks. depositums- og skattetrekkskonti. Kapitalbindingskostnaden her kan i mange tilfeller overgå kostnader knyttet til bank- eller andre garantiordninger.

Investeringsanalyser

Forskjellige bransjer har ulike investeringsbehov, men de fleste har noe investeringer i driftsmidler som eksempelvis produksjonslokaler, IKT, maskiner og kjøretøy. For å påse at kapitalressurser utnyttes optimalt bør grundige nåverdianalyser

gjennomføres før investeringsbeslutninger over en viss størrelse gjøres.

I noen tilfeller kan operasjonelle leasingavtaler være mer fornuftig å inngå enn kjøp. Leie- eller eiespørsmålet, og om en i det hele tatt skal foreta investeringer, bør først besluttes etter en avveining av forventet avkastning vurdert mot selskapets kapitalkostnad.

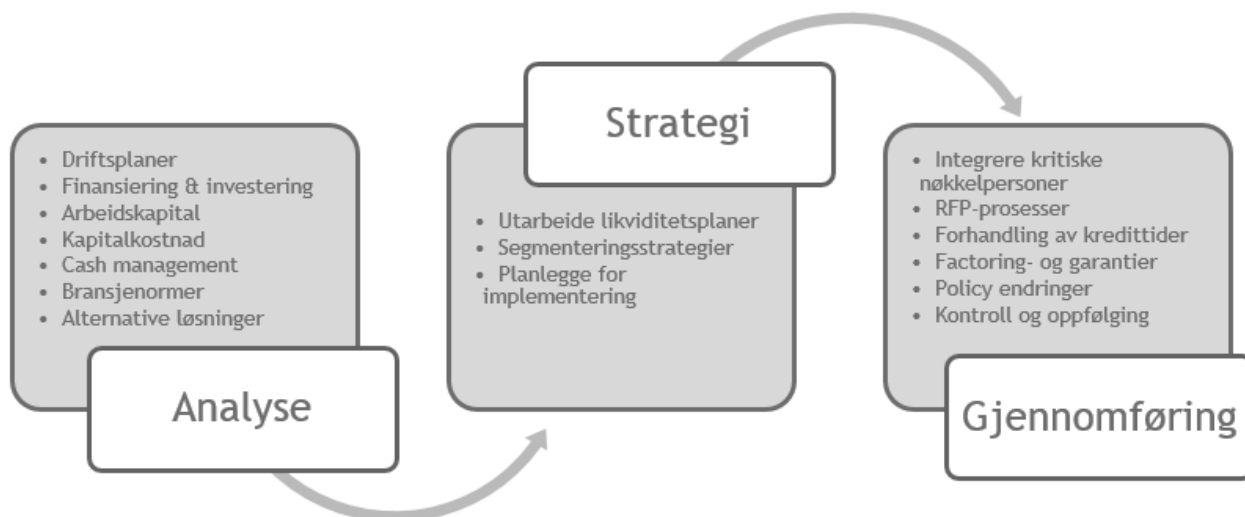
Konverteringstid fra salg til betaling

Kunders betalingsbetingelser, herunder forskudd eller etterskuddsvis betaling og kredittider, er avgjørende for arbeidskapitalflyten. Bransjer som opererer med etterskuddsvis kundebetaling vil i perioder med sterk vekst oppleve økt kapitalbinding i kundefordringsmassen. I noen tilfeller kan dette begrenses ved å stramme inn på kredittbetingelser. Det er likevel en balansegang her. Dersom det strammes inn betydelig utover bransjenorm kan det i ytterste konsekvens skade salget.

Det er videre viktig å ha gode fakturerings- og purrerutiner for å motvirke forsinkelser i innbetalingene. Dersom en har gjentakende forsinkede eller ikke-betalende kunder er det behov for en inkassopartner. Her kan ulike løsningsforslag vurderes, eksempelvis tredjeparts inndrivning, salg på "forward flow"-basis eller "one off" salg av hele porteføljer av forfalte krav.

Varelageret, premiss for salg eller unødig kapitalbinding?

Varelageroppbygging kan skape likviditetsutfordringer for mange bedrifter. Veldig ofte er et utvidet varelagersortiment en betingelse for at bedriften skal befeste sin markedsposisjon og lykkes med sitt salg. Hensynet om å være leveringsdyktig må ses i forhold til varelagerets kapitalbindingskostnad.



Figur 1 - Kapitalfrigjøringsgjennomgang

For å minske konverteringstiden fra fakturering til kontanter kan det i mange tilfeller være hensiktsmessig å inngå en avtale om salg av kundefordringer på løpende basis til en finansinstitusjon. Slik får selskapet betaling kort tid etter fakturering. Slike ordninger kan samtidig frigjøre interne ressurser fra fakturaadministrasjon, men besparelsene må veies mot betaling til faktor.

En annen tilnærming kan være å tilby kontantrabatter til kunder for rask betaling. Ingen av disse løsningene trenger å være gjensidig utelukkende, og optimalisering av kundeinnbetalinger kan skje ved å segmentere kunder basert på viktighet, betalingsmønster og antatt kredittrisiko.

Analyser av omløpshastigheten på individuelle produktgrupper og vurdering av ens eget varelager mot sammenlignbare selskaper er relevant for å treffe gode varelagerbeslutninger. Effektiv lagerstyring, jevnlig salg/tømming av ukurante varer, krav til raske og hyppige leveranser fra under-leverandører er noen virkemidler for å redusere kapitalbindingen i varelageret.

Leverandørgjeld - gratis finansiering?

I utgangspunktet vil gode betalingsbetingelser hos leverandører og maksimal utnyttelse av leverandørkreditter være en gunstig måte å finansiere driften på. Dersom en presser for hardt på leverandørens kredittbetingelser eller stadig betaler disse for sent kan samarbeidsforholdet bli skadelidende.

"Supply chain financing" eller garantiordninger kan være hensiktsmessig for å bedre samarbeidsklimaet til nøkkelleverandører. Så kan man heller bruke sin markedsrett mer aktivt ovenfor andre.

Økonomiansvarlige må ha et bevisst og aktivt forhold til hvilke muligheter og trusler som finnes i å spille på sin leverandørgjeld som finansieringsform.

Likviditetsstyring - kun når likviditeten er dårlig?

God likviditetsstyring er ikke bare fornuftig for å unngå ekstremisituasjoner som illikviditet. Gjennom systematisk styring av likviditet kan finansresultatet og "Return on Capital Employed" bedres. Det skjer ved å frigjøre kapital fra aktiviteter med lav avkastning og allokere den mer hensiktsmessig.

Frigjort kapital kan for eksempel brukes til nye investeringer eller dividende. God likviditetsstyring er ikke ensbetydende med lavest mulig arbeidskapital, men heller kontinuerlig optimal bruk av selskapets tilgjengelige midler.

Vår fremgangsmåte

Mimir Consulting har bred bransjeeerfaring og evner raskt å sette oss inn i ulike forretningsmodeller. Slik får vi raskt oversikt over selskapets viktigste kapitalbindinger og kan foreslå alternative løsninger for din virksomhet.

Vi bistår våre kunder blant annet med:

- Kapitalkostnadsanalyser
- Finansierings spørsmål
- Arbeidskapitalanalyser
- Investeringsanalyser og opprette rammeverk for investeringsbeslutninger
- Avdekke potensielle forbedringsområder
- Bygge likviditetsprognoserutiner
- Etablere en kapitaleffektiviseringsstrategi
- Tilbudsinnhenting og forhandlingsbistand
- Gjennomføre endringsprosesser, definere KPI'er, oppfølging og kontroll

Skrevet av Anders Sjøstad for Mimir Consulting
(anders@mimirconsulting.no & +47 488 84 206)