

**START - FLITS 2 :
VAN KAPITAAL BELANG?**

STARTKAPITAAL IN STARTENDE VENNOOTSCHAPPEN

Johan Maes
Luc Sels

Augustus 2004



Een onderneming opstarten is geen gemakkelijke zaak. Problemen bij het rond krijgen van de nodige financiering dragen daar onmiskenbaar toe bij. Niet alleen moet men bepalen waar men de nodige financiële middelen zal zoeken en vinden. Ook de omvang van het startkapitaal moet vastgelegd worden. Het is overigens opvallend hoe frequent verwezen wordt naar de omvang en de samenstelling van het startkapitaal als één van de mogelijke oorzaken van faillissementen.

Hoe hoog de lat leggen?

De ideale *omvang* van het startkapitaal van een specifieke onderneming bepalen, is nagenoeg onmogelijk. Sterk uiteenlopende factoren bepalen hoeveel precies voldoende is. De wetgever heeft echter per vennootschapsvorm een minimum kapitaal grootte (met minimum volstorting) gedecreteerd. Zo geldt voor een (E)BVBA een minimumkapitaal van 18.550 euro (waarvan 6.200 euro volstort moet zijn), terwijl dit voor een NV oploopt tot 61.500 euro (volledig te volstorten). Deze minima moeten de overlevingskansen van de starter gedurende een bepaalde tijd garanderen en leggen een drempel op zodat de markt behoed wordt voor al te lichtzinnige projecten.

Feit is dat het kapitaal van een startende vennootschap niet onder het minimum vol te storten kapitaalbedrag mag duiken. De minimumdrempels overstijgen is vanzelfsprekend wel toegestaan. In sommige onderzoeksstromingen en zeker ook in de adviespraktijk wordt dit zelfs aangemoedigd. “Meer (kapitaal) is altijd beter”, nietwaar? Op die manier is de onderneming immers beter ingedekt tegen onverwachte tegenslagen en verkleint ook de kans op kleerscheuren tijdens de startfase. Bijkomend voordeel is dat voor bijkomende investeringen niet noodzakelijk geld geleend moet worden. De onderneming zal zo over meer flexibiliteit beschikken. Tenslotte zal dit hoger startkapitaal de onderhandelingspositie in contacten met leveranciers en banken versterken. Meer kapitaal staat voor een sterker imago.

De vraag die zich opdringt, is welke piste startende vennootschappen in Vlaanderen volgen. Houden ze het bij het minimum vol te storten kapitaal, richten ze zich op het volledige minimumkapitaal of mikken ze nog hoger? Analyses op basis van de data van het ‘START 2003’-project kunnen ons een antwoord geven op die vraag. Dit representatief staal van starters vloeit voort uit een bevraging van alle vennootschappen met minstens 1 en hoogstens 49 werknemers, opgericht in de periode oktober 2001 – september 2002.

Uit analyses blijkt dat een solide meerderheid (circa 65%) van de startende vennootschappen het “meer is beter” adagium aanhangt. Ongeveer 13% houdt het bij het volledige minimumkapitaal en 22% legt de limiet bij het minimum vol te storten kapitaal. Bij de analyses is uiteraard rekening gehouden met de verschillende kapitaalvereisten verbonden aan de diverse vennootschapsvormen. Zoals meestal het geval is, verhullen deze algemene verhoudingen de nuttige details. Zo is het niet ondenkbaar dat wat men ziet als het ‘ideale niveau van startkapitaal’ sterk afhangt van het type bedrijfsactiviteit dat men opstart. Vergelijk bijvoorbeeld het opstarten van een metaalverwerkingsbedrijf met dat van een boekhoudkantoor. Daarom hebben we de bovenstaande analyses herhaald, rekening houdend met de sector waartoe de vennootschap behoort. Figuur 1 geeft dit grafisch weer (%).

Figuur 1. Omvang startkapitaal per sector.

	Min. kapitaal nog niet volstort	Volstort minimum kapitaal	Kapitaal hoger dan minimum	TOTAAL
Landbouw, jacht en bosbouw	13.0	17.4	69.6	100
Industrie	13.1	11.5	75.4	100
Bouw	28.7	18.1	53.2	100
Groot- en kleinhandel	15.9	11.9	72.2	100
Horeca	22.8	11.4	65.8	100
Vervoer, opslag en communicatie	21.6	16.2	62.2	100
Fin. en zakelijke dienstverlening	29.0	8.4	62.6	100
Gezondheidszorg en persoonlijke diensten	24.4	22.0	53.7	100

N = 617; Bron: gegevens berekend op basis van START 2003.

Vennootschappen in sectoren zoals landbouw, industrie en groot- en kleinhandel laten vaker een startkapitaal hoger dan het wettelijk vereiste minimum optekenen. Het omgekeerde kan gezegd worden van vennootschappen uit de bouwsector, de financiële en zakelijke dienstverlening, de gezondheidszorg en persoonlijke diensten, vervoer, opslag en communicatie. Vooral bouw en vervoer scoren steevast hoog in de faillissementstatistieken. Dat maakt de frequente verwijzing in de literatuur naar de relatie tussen onvoldoende startkapitaal en falingsrisico begrijpelijk.

Verder moeten we er natuurlijk rekening mee houden dat niet alle startende vennootschappen eenzelfde voorgeschiedenis achter de rug hebben. Sommige vennootschappen worden van nul af opgebouwd, terwijl andere ontstaan uit een puur juridische omzetting van activiteiten die al eerder onder een andere vorm of met een ander statuut werden uitgeoefend (bv. omzetting eenmanszaak naar BVBA of BVBA naar NV). Het is niet onwaarschijnlijk dat vennootschappen die kunnen bogen op reeds bestaande bedrijfsactiviteiten ook meer speelruimte hebben op het vlak van startkapitaal. De volgende figuur laat toe na te gaan of deze veronderstelling klopt.

Figuur 2. Omvang startkapitaal volgens vorig statuut.

	Min. kapitaal nog niet volstort	Volstort minimum kapitaal	Kapitaal hoger dan minimum	TOTAAL
Geen vorig statuut	22.8	9.6	67.6	100
Eenmanszaak	24.1	17.9	58.0	100
Vennootschap met zelfde statuut	24.5	7.5	67.9	100
Vennootschap met ander statuut	18.0	6.6	75.4	100

N = 590; Bron: gegevens berekend op basis van START 2003.

De figuur toont aan dat de voorgeschiedenis van de vennootschap wel degelijk een rol speelt. Vooral de vennootschappen die uit een eenmanszaak zijn ontstaan, blijken minder vaak te kunnen bouwen op een startkapitaal hoger dan het wettelijke minimum. Dat geldt veel minder voor vennootschappen die van nul af worden opgebouwd (zonder vorig statuut).

Welke bronnen worden aangeboord?

Een volgend belangrijk aspect in verband met startkapitaal houdt verband met de *samenstelling* van het kapitaal: welke bronnen heeft men aangeboord om het startkapitaal samen te stellen? Die bronnen kunnen heel divers zijn, gaande van de eigen middelen van de ondernemer(s), welwillende familieleden en vrienden, tot risicokapitaal en een financiële inbreng door een BAN (Business Angels Netwerk). Figuur 3 geeft een volledig overzicht van de bronnen en hun frequentie van gebruik (%), zowel globaal als uitgesplitst volgens het vorige statuut van de vennootschap.

Figuur 3. Kapitaalbronnen: frequentie van gebruik.

	GLOBAL	Geen vorig statuut	Eenmans-zaak	Vennootschap met zelfde statuut	Vennootschap met ander statuut
Eigen middelen	93.7	94.0	95.3	86.8	91.5
Familie	8.1	8.8	7.1	9.4	8.5
Vrienden	1.5	2.8	0.0	1.9	3.4
Banklening op naam van de oprichter(s)	8.9	6.9	11.4	5.7	8.5
Banklening op naam van de vennootschap	26.1	25.9	23.9	43.4	20.3
BAN	0.3	0.5	0.0	0.0	1.7
Venture capital	1.2	1.9	0.0	3.8	1.7
Overheid	0.9	1.4	0.4	0.0	1.7
Andere bronnen	3.6	5.1	2.4	3.8	3.4

N = 584; Bron: gegevens berekend op basis van START 2003.

De figuur leert ons dat startende vennootschappen voor hun startkapitaal het vaakst bouwen op de eigen middelen van de oprichter(s), een banklening op naam van de vennootschap, een banklening op naam van de oprichter(s) en familie. Bronnen zoals risicokapitaal (venture capital) en BAN blijken slechts zelden aangeboord te kunnen worden. Verder toont de figuur aan dat men ook bij de kapitaalbronnen de voorgeschiedenis van de vennootschap niet mag miskennen.

Figuur 4 bevat analoge informatie over het belang van de diverse bronnen voor het startkapitaal van de vennootschap (gemiddeld aandeel (%) van die bron in het startkapitaal). Ze toont ons het gemiddelde aandeel waarvoor de diverse bronnen van startkapitaal in een doorsnee startende vennootschap staan. De eigen middelen van de oprichter(s) vormen bij uitstek de belangrijkste bron, gevolgd door bankleningen op naam van de vennootschap en op naam van de oprichter(s). Het belang van de overige bronnen is in het algemeen beperkt.

Figuur 4. Kapitaalbronnen: gemiddeld aandeel

	GLOBALAAL	Geen vorig statuut	Eenmans-zaak	Vennootschap met zelfde statuut	Vennootschap met ander statuut
Eigen middelen	72.9	71.8	76.4	58.1	74.7
Familie	2.7	3.2	2.1	4.2	3.3
Vrienden	0.50	0.9	0.0	0.4	1.6
Banklening op naam van de oprichter(s)	4.7	3.8	6.1	3.6	4.2
Banklening op naam van de vennootschap	15.3	15.2	13.3	28.8	11.9
BAN	0.1	0.3	0.0	0.0	0.2
Venture capital	0.9	1.4	0.0	2.6	1.7
Overheid	0.1	0.2	0.1	0.0	0.5
Andere bronnen	2.3	3.0	1.2	2.9	1.9

N = 604; Bron: gegevens berekend op basis van START 2003.

Is meer beter?

Is startkapitaal werkelijk van kapitaal belang? Ja. Maar startkapitaal dient in de eerste plaats om de vennootschap op te starten en de bedrijfsactiviteit een voldoende basis te kunnen geven. Het is vooral aan de onderneming om te oordelen hoe hoog het kapitaalniveau moet zijn om de levensvatbaarheid te garanderen. Daarbij is de “meer is beter”-logica lang niet de enige. In wetenschappelijk onderzoek is al meermaals aangetoond dat ook ‘bootstrapping’ op termijn gunstige effecten kan hebben. Bootstrapping staat voor opstarten van een zaak met beperkt startkapitaal. Starten met weinig kapitaal betekent immers dat men meer dan andere bedrijven alternatieve kredietbronnen moet aanboren. Het scherpt ook de motivatie aan om het beschikbare krediet met de vinger op de knip te beheren. Ten aanzien van klanten moet bovendien zoveel mogelijk aangedrongen worden op contante betaling. Ook de opvolging van uitstaande vorderingen is voor een bedrijf met gering kapitaal van levensbelang. Bootstrappers moeten met andere woorden andere accenten leggen dan bedrijven met een omvangrijk startkapitaal. En precies die andere accenten kunnen op hun manier het lange termijn succes ondersteunen.

Een belangrijke vraag is welke strategie de liquiditeitspositie van de onderneming het meest ten goede komt. Is meer beter? Of halen bootstrappers gaandeweg hun achterstand in? De liquiditeit is de mate waarin de onderneming in staat is aan haar korte termijn financiële verplichtingen te voldoen. Zonder voldoende liquiditeit bezit het bedrijf geen buffer om schokken op te vangen die de cash flow kunnen ontwrichten. Aan schokken alvast geen gebrek, zo blijkt uit Figuur 5. Deze figuur geeft een overzicht van mogelijke cash flow problemen en de frequentie waarmee startende vennootschappen met die gebeurtenissen worden geconfronteerd (in hun tweede levensjaar). De cijfers tonen aan dat heel wat startende vennootschappen geconfronteerd worden met klanten die niet of te laat betalen. Ook overheidsklanten geven aanleiding tot betalingsproblemen, zij het in iets mindere mate vergeleken met particuliere en business-to-business klanten.

Figuur 5. Cash flow problemen: frequentie.

	Frequentie (%)
Particuliere klanten die niet betaald hebben	18.6
Particuliere klanten die te laat betaald hebben	27.6
Business-to-business klanten die niet betaald hebben	16.9
Business-to-business klanten die te laat betaald hebben	34.5
Overheidsklanten die niet betaald hebben	1.5
Overheidsklanten die te laat betaald hebben	22.3
Andere cash flow problemen	6.5

N = 612; Bron: gegevens berekend op basis van START 2003.

Leidt meer startkapitaal tot een betere liquiditeitspositie? Uit analyses op basis van START 2003 blijkt dat bedrijven waarvan het startkapitaal het wettelijke minimum overschrijdt hun liquiditeitspositie met ongeveer 4% kunnen verbeteren in vergelijking met die ondernemingen die hun startkapitaal nog niet hebben volstort. Bedrijven die hun startkapitaal beperken tot het wettelijke minimum scoren echter beter. Zij kunnen hun liquiditeit met 19% verbeteren t.o.v. de bedrijven die hun startkapitaal nog niet hebben volstort. Uit dit alles blijkt dat meer startkapitaal niet automatisch en altijd beter is, maar dat het volledige wettelijke minimum kapitaal toch ook door de bedrijven als werkelijk minimum zou moeten worden gehanteerd. Anders gezegd, bootstrapping kan gunstige resultaten opleveren zolang men niet in excessen (beneden het minimum) vervalt. Meer is niet automatisch beter, maar minder dan het volledige minimum evenmin.

Besluit: het volledige wettelijke minimum ingesteld door de wetgever blijkt zijn werk goed te doen. Uitmaken of men dit minimum al dan niet overschrijdt, is dan een beslissing die de individuele onderneming moet nemen met haar specifieke noden en prioriteiten in het achterhoofd. Voor sommige vennootschappen zal meer kapitaal nodig en beter zijn, voor andere niet.

Leuven, 22 juni 2004

Voor meer informatie in verband met deze flits (voorlopige versie) kunt u terecht bij Johan Maes (016 32 68 68) of Luc Sels (016 32 68 72)