

De financiële weerbaarheid van Nederlandse bedrijven tijdens Corona

Sandra Phlippen, Chief Economist

Tel.: 020 62 813 68 (doorgeschakeld naar mobiel)

Prashant Kanhai, Data Scientist

Jan-Paul van de Kerke, Economist

Tel.: 06 44 29 44 75

Corona leidt tot gecontroleerde terugval met grote onderliggende spreiding

- ▶ **Het Nederlandse bedrijfsleven (mkb) is tot dusverre financieel weerbaar gebleken in de coronacrisis.**
- ▶ **De terugval in inkomsten is tot dusverre groot, maar kan over het algemeen worden opgevangen door het terugschroeven van de uitgaven.**
- ▶ **De spreiding die achter deze gecontroleerde terugval schuil gaat is groot, komend beleid doet er goed aan oog te houden voor deze verschillen.**
- ▶ **Zo teert bijvoorbeeld 10 procent van de bedrijven maand op maand verder in op hun buffers.**
- ▶ **Vooruitkijkend zal deze groep groter worden. Bijna 27 procent van de bedrijven zal volgens onze analyse bij een aanhoudende lockdown binnen drie maanden cash flow problemen krijgen en additionele liquiditeitsbronnen moeten aanboren.**
- ▶ **Dit betekent niet per definitie een faillissement, in deze publicatie staan ook de beperkingen van onze analyse van in- en uitgaande geldstromen.**

Corona roept vragen op over financiële situatie van bedrijven

Het Kabinet committeerde zich afgelopen week aan haar doelstelling om 'het Nederlandse bedrijfsleven door de laatste loodjes van de coronacrisis heen te slepen', aldus premier Rutte. Een mooie ambitie, hoewel een precies inzicht in hoe bedrijven er momenteel financieel voor staan moeilijk te verkrijgen is. Dit komt mede voort uit de grote veranderingen die bedrijven in hun in- en uitgaande geldstromen de afgelopen maanden gezien hebben. Volgend op de restricties zien ondernemers hun omzetten slinken in de ene sector, zoals bijvoorbeeld de horeca, maar toenemen in een andere sector, denk aan supermarkten. Geconfronteerd met omzetverlies slagen sommige ondernemers er in om hun kosten ongeveer in gelijke mate terug te schroeven. En dan zijn er ook nog de steunmaatregelen zoals de NOW en de TGVV waarmee de overheid probeert ondernemers te compenseren voor omzetverlies en de werkgelegenheid te behouden. Het netto plaatje, wat is de financiële weerbaarheid van Nederlandse bedrijven is door al deze veranderingen lastig te bepalen.

Toch zijn er organisaties die uitspraken doen over hoe het Nederlandse mkb ervoor staat. Zo brachten de Stichting MKB financiering en een aantal brancheverenigingen onlangs naar buiten dat een derde van het MKB in acute geldnood verkeert en dat het Kabinet de steunmaatregelen zou moeten opschroeven om faillissementen te voorkomen. Deze percentages zijn gebaseerd op wat ondernemers zelf antwoorden op vragen naar hun financiële situatie. Ons onderzoek is gebaseerd op de inkomende en uitgaande betalingen en cashbuffers van zo'n 360.000 mkb-bedrijven die een zakelijke rekening bij ABN AMRO hebben. Dit heeft een drietal belangrijke voordelen ten opzichte van enquêtes. Ten eerste gaat het om ongeveer een vijfde van het totale mkb. Wat de resultaten naast de grote steekproef nog betrouwbaarder maakt is het feit dat de selectie van ondernemers niet bepaald is door de eigen keuze om mee te doen met het onderzoek. Aan een enquête zullen kwetsbare bedrijven wellicht eerder meewerken dan bedrijven waarmee het juist goed gaat en die het druk hebben.

Tenslotte zijn onze uitkomsten niet afhankelijk van wat ondernemers zelf zeggen, maar spreken de cashflows voor zich. We hebben daarom ook bewust niet gefocust op de getroffen sectoren die veelvuldig in de media worden aangehaald, maar laten de data voor zich spreken. Het nadeel van deze data is dat het analyseren van cashflows enkele beperkingen kent, wij zien enkel de gelden die ondernemers op de eigen rekening aanhouden. Ondernemers kunnen bijvoorbeeld ook nog buffers aanhouden bij andere banken waardoor wij de financiële weerbaarheid kunnen onderschatten. In de tekstbox hieronder gaan we dieper in op de beperkingen van onze data. Bij correcte interpretatie van de grafieken hieronder is het kennen van de beperkingen van de data essentieel.

Met financiële weerbaarheid bedoelen we de mate waarin een onderneming nu en in de nabije toekomst kan voldoen aan zijn financiële verplichtingen. Door een eerste analyse van transactiedata van zakelijke ABN AMRO klanten proberen we inzicht te krijgen in de financiële weerbaarheid en hoe deze zich ontwikkelt gedurende de coronamaanden. Dit doen wij door de creditflows (inkomende geldstroom) en debetflows (uitgaande geldstroom) en de totale cashbuffers te analyseren. We analyseren de financiële weerbaarheid door antwoord te geven op vier vragen:

1. *Hoeveel inkomensterugval hadden Nederlandse bedrijven gemiddeld tijdens de crisis? En hoeveel van hun uitgaven vielen weg?*
2. *Hoeveel inkomsterugval (en mogelijk kostenreductie d.m.v. ontslagen) is door NOW voorkomen?*
3. *Welke groepen met dezelfde cashflowdynamiek zien we? We onderscheiden drie groepen met elk een eigen cashflowdynamiek, de;*
 - a. *gecontroleerde terugvallers;*
 - b. *verliezers;*
 - c. *winnaars.*
4. *Hebben bedrijven genoeg buffers om het de komende maanden vol te houden?*

De transactiedata van zakelijke rekeninghouders

Of uit deze data representatieve conclusies getrokken kunnen worden hangt af van de dekking van de gebruikte data. In absolute aantallen hebben we gegevens van 365.319 bedrijven. Uit dit aantal komt middels cijfers over marktaandelen van ABN AMRO een dekking van ongeveer 18% van Nederlandse bedrijven. Om gedegen conclusies te trekken is alleen dekking niet genoeg. Ook moeten de bedrijven op een representatieve wijze verdeeld zijn over verschillende klantgroepen. Uit analyse blijkt dat het aandeel bedrijven over de groepen SME, small corporates en mid corporates redelijk gelijk blijft rond de 18%, variërend van een lichte onderweging voor SMEs tot een kleine overweging voor de small corporates.¹ De dekking van ongeveer 18% blijft gehandhaafd in deze verschillende subgroepen.

Voordat we de data analyseren passen we enkele filters toe om de data kwaliteit te verbeteren. Zo nemen we enkel bedrijven mee die in 2019 minimaal 18.000 euro aan inkomsten behaald hebben. Bedrijven die in februari 2020 (voor corona) minder dan 5% van hun in- en uitgaande cashflows hadden ten opzichte van februari 2019 filteren we er eveneens uit omdat deze bedrijven in de maand voor corona geen tot weinig activiteit laten zien. Uiteindelijk houden we ongeveer 210.034 bedrijven over voor de analyse.

Het gebruik van zakelijke transactiedata kent enkele beperkingen die essentieel zijn voor een correcte interpretatie van de analyse. De tekst box hieronder geeft deze beperkingen weer.

¹ Omdat klanten bij ABN AMRO ingedeeld worden volgens een eigen commerciële classificatie, zowel voor bedrijfsgrootte als in sectoren is een traditionele vergelijking met bedrijfsdemografische gegevens van het CBS op dit moment nog niet mogelijk.

Box: Beperkingen en eigenschappen zakelijke transactiedata:

De data is geaggregeerd naar commercieel complex². Wat niet zichtbaar is, zijn cashflows en gelden die op rekeningen buiten ABN AMRO gehouden worden.

Enkel bedrijven met minimaal 18.000 euro aan inkomsten in 2019 en bedrijven die in februari 2020 meer dan 5% van hun in- en uitgaande cashflows hebben ten opzichte van februari 2019 worden meegenomen in de analyse. Dit is gedaan om grote uitschieters in de jaar op jaar mutaties te voorkomen.

Omdat klanten bij ABN AMRO ingedeeld worden volgens een eigen commerciële classificatie is een traditionele vergelijking met de bedrijfsdemografie van het CBS op dit moment nog niet mogelijk. Via de marktaandeelen kan opgemaakt worden dat een substantieel aantal bedrijven meegenomen worden in de analyse.

De inkomende cashflow is alles wat op de rekening wordt bijgeschreven. Het is dus inclusief alle mogelijk ontvangen steunmaatregelen. Ook kan dit geleend geld zijn, of een nieuwe storting van eigen vermogen. Schulden kunnen we in de data niet onderscheiden. De rentebetalingen op schulden zijn daarentegen weer wel meegenomen in de uitgaande geldstromen.

De uitgaande geldstromen die wij observeren zijn inclusief alle mogelijke vormen van betalingsuitstel die deels tijdelijk is. Zo hebben bedrijven belastinguitstel gekregen en heeft ABN AMRO alle klanten een generieke *payment holiday* gegeven die per 1 oktober afgelopen is.

Dit betreft 'slechts' een cashflowanalyse, hieruit volgt dat deze analyse geen sluitend inzicht geeft in het aantal faillissementen dat verwacht kan worden.

Inkomstenterugval en uitgavenaanpassing bij Nederlandse bedrijven

De inkomende geldstromen bepalen voor een groot deel de financiële weerbaarheid omdat het inzicht geeft in hoe houdbaar het verdienmodel van een bedrijf is. Uitgaande geldstromen zijn doorgaans moeilijker op de korte termijn aan te passen omdat deze vast kunnen liggen, denk bijvoorbeeld aan huur of personeel in loondienst. De figuren hieronder laten voor drie verschillende maanden de verandering van de inkomende (credit) en uitgaande (debet) flows in 2020 ten opzichte van dezelfde maand in 2019 zien. Februari toont de status pre-corona, april toont de gevolgen tijdens de eerste lockdown. Augustus betreft de status bij heropening van de economie.

De eerste figuur laat met een voorbeeld zien hoe deze grafieken geïnterpreteerd kunnen worden. In het centrum van de figuren (aangegeven met 1) bevinden zich de bedrijven die ongeveer dezelfde inkomende en uitgaande geldstromen op hun rekeningen zien als het jaar ervoor. De bedrijven die gedurende de crisis hier blijven staan merken dus niet veel in termen van veranderende kasstromen.

Op het deel van de diagonaal onder de 100% staan bedrijven die wij 'gecontroleerde terugvallers' zullen noemen (nummer 2). Deze bedrijven hebben in de betreffende maand weliswaar een procentuele terugval aan inkomende cashflow in vergelijking met het jaar ervoor ervaren, maar deze procentuele terugval was nagenoeg gelijk aan de daling in de uitgaande cashflow. Langs het bovenste deel van de diagonaal (nummer 3) staan bedrijven die hun inkomsten zien toenemen ten opzichte van een jaar eerder, maar ook hun uitgaven nemen in lijn hiermee toe.

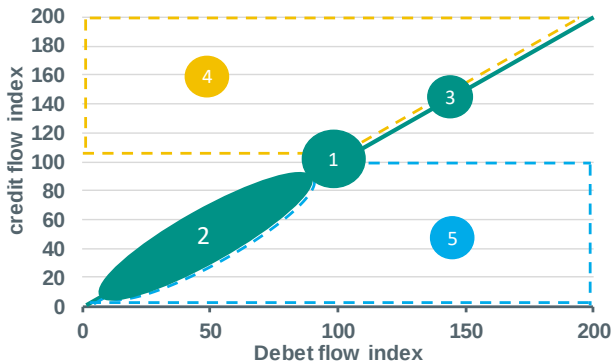
Bedrijven die zich boven de diagonaal bevinden (nummer 4) zien hun inkomsten die maand relatief sterker toenemen dan hun uitgaven (of zien hun inkomen minder sterk afnemen dan hun uitgaven) in vergelijking met het jaar ervoor. Deze groep analyseren wij straks verder als de winnaars gedurende deze crisis.

Bedrijven die zich onder de diagonaal bevinden (nummer 5) zien hun inkomsten juist harder dalen dan dat zijn hun uitgaven kunnen terugschroeven (in vergelijking met een jaar eerder). Dit zijn bedrijven die in de betreffende maand interen op hun reserves.

² Wat betekent dat meerdere rekeningen, zowel betaalrekeningen en spaarrekeningen, die onder hetzelfde bedrijf vallen samengevoegd zijn.

Hoe de figuren te interpreteren?

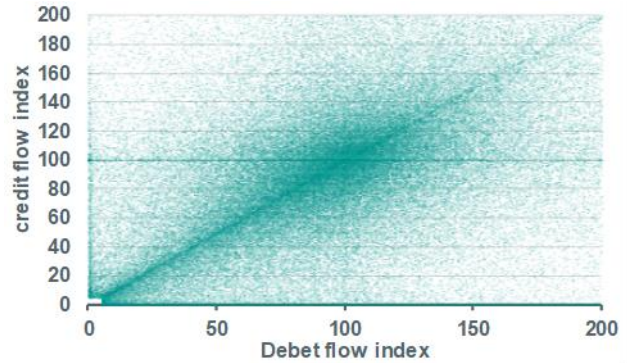
Inkomende (credit) en uitgaande (debet) flows, index t.o.v. de zelfde maand vorig jaar.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Vóór corona zijn cashflows grotendeels in balans

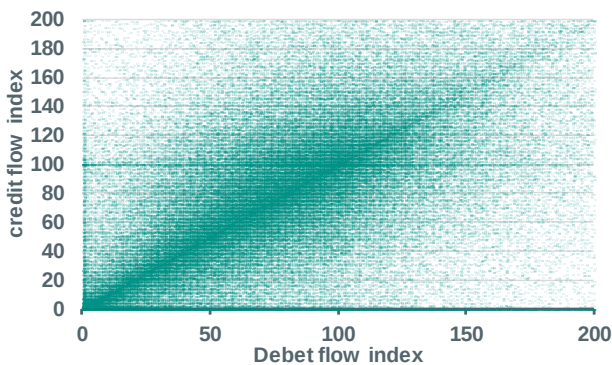
Inkomende (credit) en uitgaande (debet) flows, index t.o.v. februari 2019.



Bron: ABN AMRO transactiedata

1^e lockdown leidt tot gecontroleerde terugval over de diagonaal

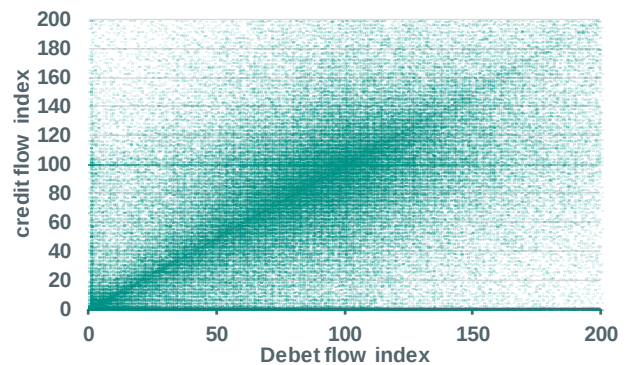
Inkomende (credit) en uitgaande (debet) flows, index t.o.v. april 2019.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Opening augustus laat spreading toenemen

Inkomende (credit) en uitgaande (debet) flows, index t.o.v. augustus 2019.

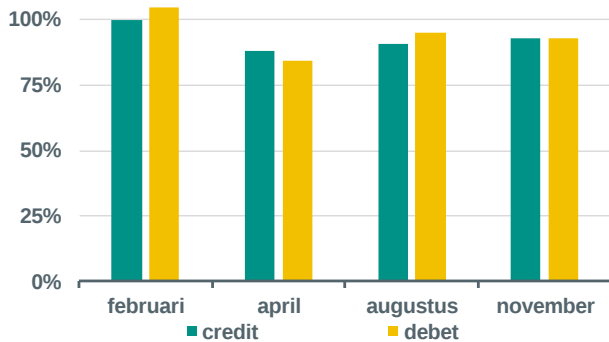


Bron: ABN AMRO transactiedata

De spreidingsdiagrammen zijn op het eerste gezicht redelijk vergelijkbaar. Toch zijn er twee duidelijke patronen zichtbaar. De eerste is dat hoewel de spreiding erg groot is de meeste bedrijven zich op de diagonaal bevinden, wat wil zeggen dat voor zover zij hun inkomsten zagen terugvallen, dit met het terugschroeven van de uitgaven kon worden opgevangen. Het tweede patroon dat we ontwaren is dat het zwaartepunt van observaties in de maanden februari (voorafgaand aan de lockdown) en augustus (een maand met weinig restricties) eerder in het centrum van de grafiek ligt, terwijl in de lockdownmaand april er vooral sprake is van gecontroleerde terugval.

Inkomsten en uitgaven vallen zo'n 20 procent terug tijdens 1e lockdown

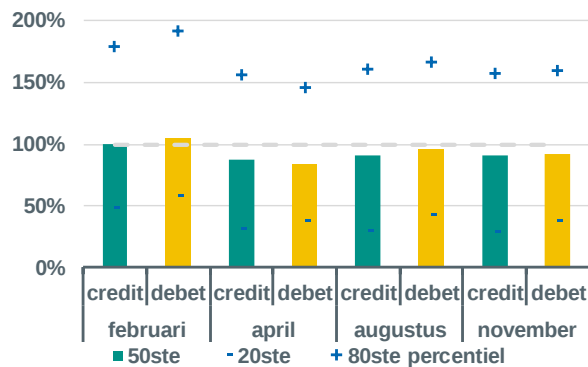
Mediaan in- en uitgaande geldstromen t.o.v. 2019, jaar-op-jaar.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Maar de spreiding is groot

20^{ste}, 50^{ste} (mediaan) en 80^{ste} percentiel van in- en uitgaande geldstromen t.o.v. 2019, jaar-op-jaar.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Om een beter beeld te krijgen van de grootte van de terugval in inkomsten en uitgaven laat de bovenstaande figuur links de mediaan creditterugval en de mediaan debetterugval per maand zien. Hieruit blijkt dat in de meest strenge lockdownmaanden april en mei de inkomsten (j-o-j) weliswaar zo'n 20 procentpunt terugvallen, maar dat ook de uitgaven ongeveer in gelijke mate terugvallen waardoor de ondernemingen gemiddeld niet op hun reserves inteerden. Hoewel de gemiddelde cashflows dus in balans zijn, kan dit nog niet als een geruststellende bevinding worden gezien. Het is namelijk mede dankzij enorme fiscale steun (aan zowel de inkomsten als de uitgavenkant) die deze gecontroleerde terugval mogelijk maakt. Tot dusverre heeft de Nederlandse overheid zo'n 45 miljard euro aan steun uitgekeerd aan bedrijven en ongeveer 9 miljard aan belastinguitstel verleend. De NOW-steun is daarbij de grootste steunuitgave van de overheid geweest van zo'n 20 miljard euro.

Aangezien de steunmaatregelen slechts tijdelijk zijn is het de vraag in hoeverre de stabiele cashflow van ondernemingen afhankelijk is van bijvoorbeeld de NOW-steun.

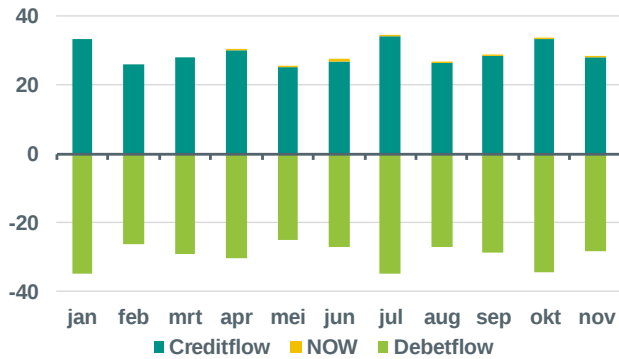
De figuur rechts toont de enorme spreiding onder bedrijven. In het tachtigste percentiel bevinden zich bedrijven die hun inkomsten en uitgaven tot bijna 200 procent van vorig jaar zagen oplopen. Opmerkelijk in deze groep is de terugval in de uitgaven tussen februari en april. Deze terugval met bijna 50 procent (van 200% naar 150%) zou te maken hebben met reductie van personeelskosten, teruggeschroefde investeringen of belastinguitstel, maar wij kunnen dit momenteel niet zien. De groep bedrijven in het 20ste percentiel heeft het zwaar. De inkomsten en uitgaven zijn sinds april steeds met ruim meer dan 50 procent onder pre-corona niveau. Toch lijkt ook hier de cashflow maand op maand redelijk in balans.

Steunmaatregelen effectief in getroffen sectoren

De coronasteunpakketten voor het getroffen bedrijfsleven zijn aanzienlijk. Maar in welke mate hebben deze maatregelen inkomsterugval, en hiermee mogelijke kostenreductie door ontslagen voorkomen? Het in stand houden van de werkgelegenheid is uiteindelijk het doel van de NOW. De figuur hieronder laat de totale credit- en debetflow zien van alle bedrijven in de dataset die NOW-steun ontvingen. We zien dat hoewel de pakketten vanuit begrotingsoogpunt omvangrijk waren, de steun in cashflowtermen relatief beperkt is. In mei en juni is de meeste NOW-steun ontvangen. Belangrijk om hier te vermelden is dat we niet uit de data kunnen aflezen voor welke periode de betaling van de NOW-steun geldt. Die kan dus afwijken van het moment waarop het geld op de bedrijfsrekening is bijgeschreven.

Totale cashflow en ontvangen NOW-steun

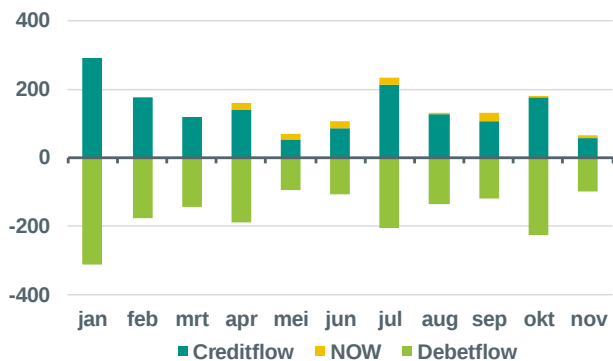
Totaal van in- en uitgaande cashflows en NOW-stortingen van bedrijven die NOW ontvangen, in miljarden.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Hotels

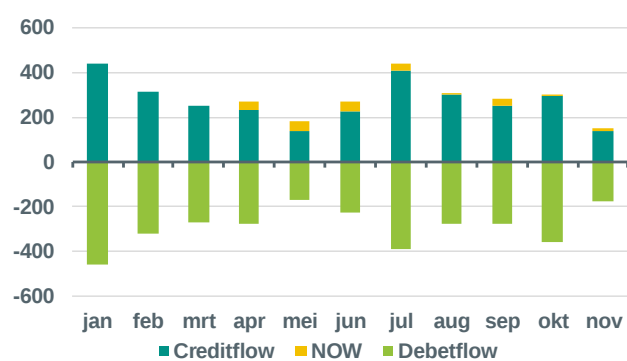
Totaal van in- en uitgaande cashflows en NOW-stortingen van bedrijven uit subsector³ hotels die NOW ontvangen, in miljoenen.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Restaurants

Totaal van in- en uitgaande cashflows en NOW-stortingen van bedrijven uit subsector⁴ restaurants die NOW ontvangen, in miljoenen.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Als we inzoomen op twee getroffen sectoren, de hotels en restaurants, dan zien we dat de NOW-steunuitkering al veel substantiëler is. In totaal 115 miljoen euro voor hotels en 205 miljoen euro voor restaurants, waarmee de NOW zo'n 7 tot 7,5 procent aan extra inkomenssteun heeft geboden. Daarmee zijn de hotels en restaurants gemiddeld genomen in staat geweest om hun uitgaven (debetflow) te bekostigen.

We onderscheiden 3 groepen met elk een eigen cashflowdynamiek.

Zoals de spreidingsdiagrammen in figuur 1 al laten zien gaat er een grote variëteit schuil achter deze gemiddelden. Er zijn winnaars, die gedurende de crisis meer geld zien binnenkomen op hun rekening dan dat er uit gaat. Deze groep bouwt dus ook financiële buffers op. Er zijn verliezers bij wie de inkomsten harder achteruit gaan dan dat zij hun uitgaven kunnen terugschreeven. Met name voor deze groep verliezers is de vraag relevant hoelang zij hun rekeningen kunnen blijven betalen vanuit hun financiële buffer. De derde en tevens de grootste groep zijn de 'gecontroleerde terugvallers'. Er komt bij deze bedrijven weliswaar minder geld binnen, maar de uitgaven zijn ook lager met als resultaat dat hun buffers relatief onaangesproken blijven. De groepen zijn streng gedefinieerd om te voorkomen dat op basis van één maand een onderneming tot een bepaalde groep gerekend wordt. Dit impliceert dat de groepen die we hieronder bespreken een substantieel kleiner aantal bedrijven bevat. Hieronder worden de groepen besproken.

³ ABN AMRO gebruikt een commerciële sector-classificatie. Deze classificatie kan dus afwijken van de sectorclassificering van bijvoorbeeld het CBS.

⁴ idem

Groep 1: Gecontroleerde terugvallers

Gecontroleerde terugvallers⁵ zijn bedrijven waarbij de creditflow (inkomende geldstroom) tijdens de eerste lockdown (in april en ter controle ook in mei) ongeveer (+/- 10%) even sterk terugvalt (in vergelijking met een jaar eerder) als de debetflow (uitgaande geldstroom). 12 procent van de bedrijven maken tijdens de eerste lockdown (april) een gecontroleerde terugval door. De grootste groep ondernemers (25%) is met een terugval van inkomsten van meer dan 95% zeer hard geraakt (zie onderstaande histogram). Dit is dus inclusief alle steunmaatregelen waarvan ondernemers gebruik maken zoals de NOW-steun voor loondoorbetaling en de tegemoetkoming in de vaste lasten (TVL). Deze steun wordt bij de creditflow meegeteld. Toch geldt ook voor de groep bedrijven die zo'n extreme terugval in inkomsten ervaarde, dat de uitgaande geldstromen in nagenoeg dezelfde mate wegvielen. Het zijn immers 'gecontroleerde terugvallers'.

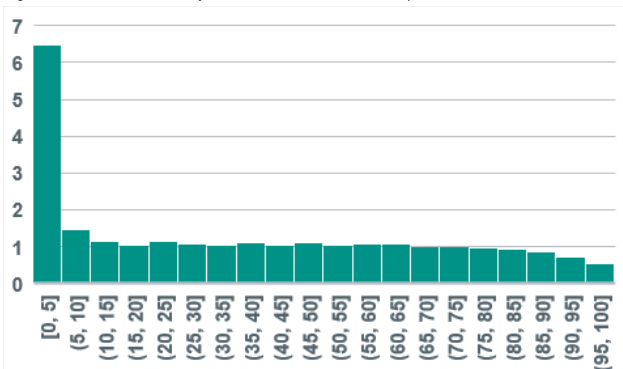
Deels zullen die wegvallende uitgaven voortkomen uit een vorm van steun op de korte termijn, denk hier aan uitstel van belastingen en de *payment holidays* van banken. Deze steun zorgt ervoor dat de uitgaven lager zijn dan een jaar eerder. In hoeverre de terugval in de uitgaven ook te danken is aan het ontslag van personeel is op dit moment nog niet af te lezen uit de data.

Heropening in de zomer brengt inkomsten terug voor beperkt deel van de ondernemers.

Voor zowel de ondernemers als voor het werkzame personeel is het relevant om te weten in hoeverre de weggefallen inkomende geldstromen weer terugkeren in de zomermaanden toen de restricties werden versoepeld. We hebben daarom specifiek voor de ondernemers die een gecontroleerde terugval doormaakten (12 procent van het totaal) geanalyseerd in hoeverre de inkomsten in de meest 'open' maand augustus weer terugkomen. De rechterfiguur hieronder toont in hoeverre de bedrijven in augustus onder of boven precorona-niveaus in termen van inkomende cashflows opereren.

Histogram gecontroleerde terugvallers april

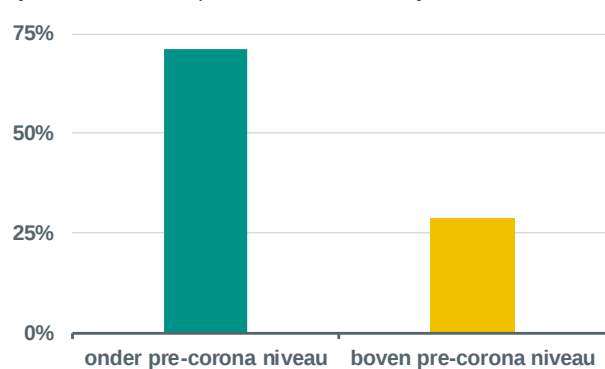
Histogram; frequentieverdeling van inkomende cashflows t.o.v. april 2019 voor groep gecontroleerde terugvallers. Y-as; duizenden bedrijven., X-as cohort creditflow t.o.v. april 2019.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Augustus resultaten gecontroleerde terugvallers

Histogram; frequentieverdeling van inkomende cashflows t.o.v. augustus 2019 voor groep gecontroleerde terugvallers. Y-as; duizenden bedrijven., X-as cohort creditflow t.o.v. augustus 2019.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Nagenoeg een op de vier ondernemers die in april een gecontroleerde terugval meemaakte weet in augustus weer op pre-corona inkomsten uit te komen of hoger. Het merendeel van de ondernemers in deze groep profiteert nauwelijks van het heropening. Zo'n 30 procent van de ondernemers blijft ook in augustus hangen op een inkomsterugval van 90 procent (jaar op jaar) of meer.

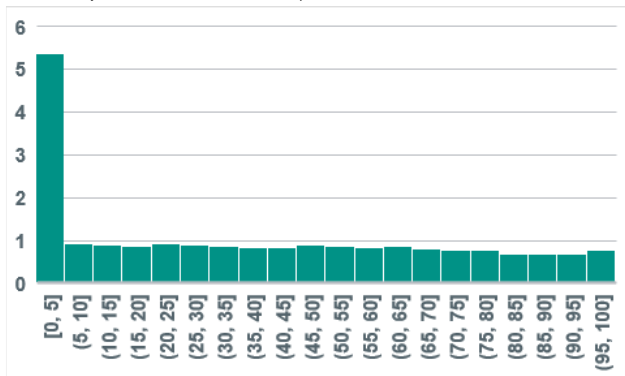
⁵ De precieze definitie van deze groep is een credit- en debetflow minder dan 100% t.o.v. vorig jaar in zowel april als in mei (om te voorkomen dat de terugval incidenteel is). Aanvullend stellen we de eis dat de procentuele credit- en debet terugval niet meer dan 10% van elkaar afwijken.

Groep 2: De verliezers

Ondernemers die in de eerste lockdown (in april en mei) hun inkomsten zagen terugvallen (creditflow minder dan 100% jaar op jaar) maar die hun uitgaven niet in gelijke mate konden terugschroeven, behoren tot de verliezers⁶. Deze groep teert dus in op zijn reserves. Krap 10 procent van de bedrijven voldoet aan deze definitie. In onderstaande grafiek valt te lezen hoe sterk hun verlies per maand is en in welke mate hun inkomsten tijdens de heropening in augustus weer terugkeren. Ook in deze groep zien we een zelfde patroon. Het grootste deel van de ondernemers (20%) die in april inkomstenverlies had, ziet ook in augustus geen kans de inkomsten weer terug te halen. Toch weet ook ongeveer één op de drie bedrijven uit deze groep de weg terug naar pre-corona inkomsten te vinden.

Histogram verliezers april

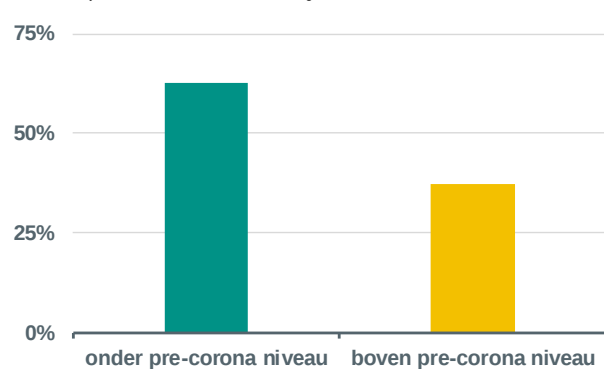
Histogram; frequentieverdeling van inkomende cashflows t.o.v. april 2019 voor groep verliezers. Y-as; duizenden bedrijven, X-as cohort creditflow t.o.v. april 2019.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Histogram verliezers augustus

Histogram; frequentieverdeling van inkomende cashflows t.o.v. augustus 2019 voor groep verliezers. Y-as; duizenden bedrijven, X-as cohort creditflow t.o.v. augustus 2019.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Groep 3: De winnaars

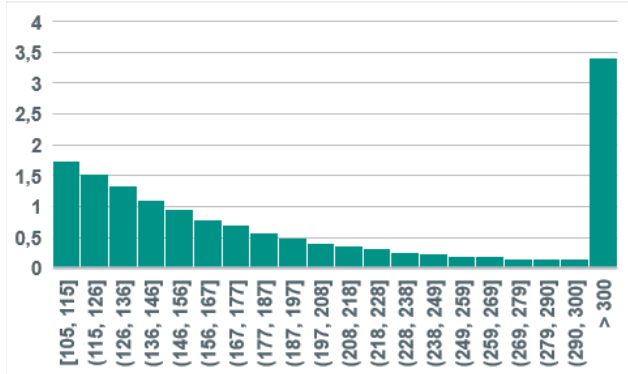
Zo'n 7,1 procent van de ondernemers kan zich in de eerste lockdown tot winnaar⁷ van de crisis rekenen. Dit betekent dat er tijdens de eerste lockdown meer geld binnen kwam dan eruit ging. Hoewel de koortsachtige inkomensstijging van online supermarkten en andere ICT-gerelateerde dienstverlening veel aandacht trekt, zien we dat veruit de meeste ondernemers hun inkomsten slechts enkele procenten weten te verhogen ten opzichte van vorig jaar. 22 procent van de ondernemers in deze 'winnaarsgroep' behoort tot de gelukkigen die zijn inkomen 300 procent of meer ziet groeien ten opzichte van vorig jaar. Wanneer we ook voor deze winnaars bekijken hoe hun inkomsten veranderen tijdens de 'open' augustus maand, dan zien we iets opmerkelijks: nagenoeg de helft (44%) van de winnaars van de eerste lockdown zien hun inkomsten (jaar-op-jaar) juist wegzakken in augustus. Niet alleen verliest deze groep de extra inkomsten die ze tijdens de eerste lockdown hadden, maar ook in vergelijking met augustus vorig jaar zijn hun inkomsten teruggevallen.

⁶ De precieze definitie van deze groep is; zowel in april als in mei (om te voorkomen dat maandschommelingen een te grote invloed hebben) een credit- en debetflow van minder dan 100% t.o.v. het vorige jaar. Waar in beide maanden (om te voorkomen dat maandschommelingen een te grote invloed hebben) de creditflow lager is dan de debet flow. Bovendien zitten verliezers niet ook in de gecontroleerde terugvallers groep.

⁷ De precieze definitie van deze groep is; zowel in april als in mei een credit- en debetflow van tenminste 105% t.o.v. het vorige jaar. Waar in beide maanden de creditflow hoger is dan de debet flow.

Histogram winnaars april

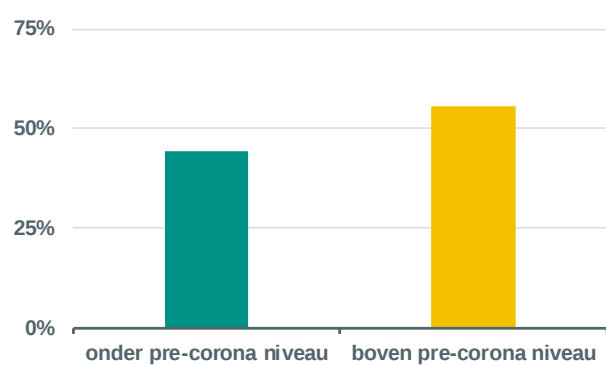
Histogram; frequentieverdeling van inkomende cashflows t.o.v. april 2019 voor groep winnaars. Y-as; duizenden bedrijven, X-as cohort creditflow t.o.v. april 2019.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Histogram winnaars augustus

Histogram; frequentieverdeling van inkomende cashflows t.o.v. augustus 2019 voor groep winnaars. Y-as; duizenden bedrijven, X-as cohort creditflow t.o.v. augustus 2019.



Bron: ABN AMRO transactiedata

Vooruitkijkend: hoe lang houden ze het nog vol?

Tenslotte is de hamvraag hoe het de komende paar maanden met deze bedrijven zal gaan. Zeker nu het vaccin wordt uitgerold is het wachten tot de economie weer van het slot kan. Wij verwachten dat het versoepelen van restricties geleidelijk zal plaatsvinden vanaf het moment dat de kwetsbare groepen gevaccineerd zijn. Dit zal ergens in het tweede kwartaal van dit jaar zijn, wat dus impliceert dat ondernemers toch nog zo'n drie maanden een lager dan normale cashflow zouden moeten kunnen volhouden vanuit hun bestaande buffers. Met 'volhouden' wordt hier niet een faillissement bedoeld maar mogelijke betalingsproblemen. Om te zien of en hoeveel bedrijven hiertoe in staat zijn analyseren wij het aantal maanden dat de uitgaande geldstromen kunnen worden betaald met ofwel de inkomende kasstromen ofwel vanuit de reserves. Hiervoor hebben wij drie scenario's gemaakt.

In elk van de drie scenario's nemen we de financiële reserves die aanwezig zijn op 5 januari 2021. Op deze reserves passen we drie cashflow-scenario's toe.

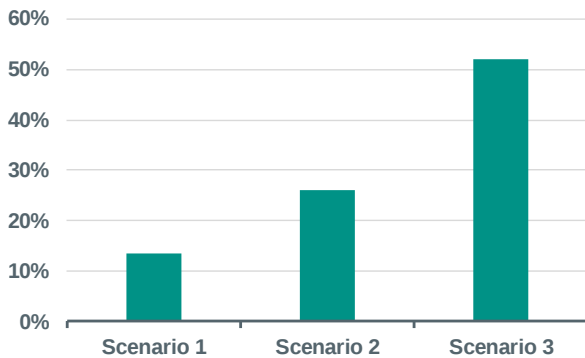
Scenario 1: hier wordt de maandelijkse cashflow gebruikt die het bedrijf had in de strenge lockdownmaand april.

Scenario 2: dit scenario is vergelijkbaar met het eerste scenario. Echter nemen we hier de maandelijkse cashflow zoals die was in november, gedurende de tweede lockdown.

Scenario 3: Dit is het strengste scenario. In dit scenario gaan we er van uit dat er geen inkomsten zijn. We hanteren het inkomsten en uitgavenpatroon zoals in november.

Aandeel bedrijven die binnen 3 maanden door buffers heen is

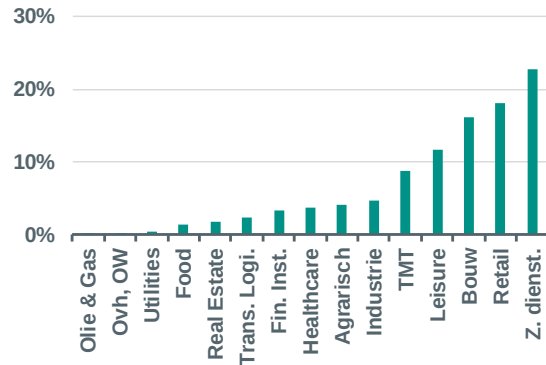
Scenario 1; cash positie 5 jan, in-/uitstroom zoals april
 Scenario 2; cash positie 5 jan, in-/uitstroom zoals november
 Scenario 3; cash positie 5 jan, geen instroom, uitstroom zoals november



Bron: ABN AMRO transactiedata

Bedrijven in scenario 2; uitgesplitst naar sector. In procenten

Aantal bedrijven in procenten. ABN AMRO sector classificatie; OvH en OW = Overheid & Onderwijs; TMT = Technologie, Media, Telefoon; Z. diensten = Zakelijke Dienstverlening



Bron: ABN AMRO transactiedata

Deze scenarioanalyse wordt gedaan over het totale aantal bedrijven in onze dataset (210.034) minus de bedrijven die op het uitgangspunt van de cashbuffer (5 januari) al op 0 of negatief stonden. We gaan de analyse in met ongeveer 180.000 bedrijven.

Als de inkomsten en uitgaven in de komende drie maanden vergelijkbaar zijn met die van de eerste lockdown in april, dan zullen naar verwachting 14 procent van de bedrijven die tot 5 januari nog een positief saldo hadden binnen drie maanden in acute geldnood raken. Waarschijnlijker is echter dat ondernemers hun inkomsten en uitgaven zien ontwikkelen zoals in meer recentere weken. Daarom laat scenario 2 zien hoeveel bedrijven in de betalingsproblemen komen wanneer de inkomsten en uitgaven zijn zoals de afgelopen novembermaand. In dat geval komt 27 procent van de bedrijven in geldnood (wat niet per sé faillissement betekent). Tenslotte hebben we naar een extreem scenario van nul inkomsten gekeken. Dit is niet geheel irrelevant omdat we in de spreidingsdiagrammen in figuur 1 zien dat er daadwerkelijk bedrijven zijn die niets aan inkomen ontvangen, omzet noch steun. Voor deze bedrijven is het de vraag hoe groot hun reserves zijn. Scenario 3 toont dat in dit geval iets meer dan de helft van de ondernemers in de analyse niet langer in staat is om zijn rekeningen te betalen vanuit de huidige reserves.

Een inblik in de sectorale verdeling van deze niet-weerbare bedrijven toont hoezeer het aantal financieel kwetsbare bedrijven verdeeld is over de economie. De vrijetijdsector (leisure) en detailhandel (retail) is weliswaar het hardst getroffen door het hoge aandeel kwetsbare bedrijven, maar in termen van aantallen bedrijven is bijvoorbeeld de zakelijke dienstverlening niet te negeren hoewel ook meespeelt dat we sterk vertegenwoordigd zijn in deze sector. Binnen de zakelijke dienstverlening zijn bedrijven onderverdeeld in adviesbureaus, vve-beheerders en schoonmakers. We hebben niet onderzocht welk van deze subsectoren de kwetsbare bedrijven bevat. Daarbij spelen voor bijvoorbeeld de bouw conjuncturele en sectorspecifieke effecten (zoals vorderingen en voorfinancieringen) naast de corona gerelateerde effecten. Deze beperkingen betekenen dat vervolg onderzoek nodig is.

Hoewel betalingsproblemen in de figuren hierboven tot faillissementen kunnen leiden is dat zeker niet vanzelfsprekend. Wij nemen alleen de kasstromen waar en hebben geen inzicht in de solvabiliteit van een onderneming. Zo zouden ondernemers bijvoorbeeld eigen vermogen elders buiten ons zicht kunnen aanhouden en hiermee hun rekening aanvullen om aan verplichtingen te blijven voldoen. Vanwege het feit dat wij geen reserves kunnen observeren die niet op ABN AMRO-rekeningen staan, denken wij dat deze inzichten de weerbaarheid van klanten eerder onderschatten dan overschatten.

Conclusies

Deze analyse van de financiële weerbaarheid van het Nederlandse mkb is voor zover wij weten de eerste studie op basis van de daadwerkelijke inkomsten en uitgaven van ondernemingen. Het toont aan dat bedrijven gemiddeld genomen financieel weerbaar zijn in deze coronacrisis tot nu toe.

Gemiddelden zijn echter verraderlijk wanneer de onderliggende spreiding groot is. En dat laatste is in dit geval zeker aan de orde. We hebben daarom op basis van de cashflowdynamiek 3 groepen bedrijven geïdentificeerd: winnaars, verliezers en gecontroleerde terugvallers. De grootste groep bedrijven zijn gecontroleerde terugvallers. Met name voor de bedrijven met grote omzetverliezen zijn de steunmaatregelen zoals de NOW-subsidie mede verantwoordelijk voor een gecontroleerde situatie waarin de uitgaven in dezelfde mate zijn teruggeschroefd als de inkomsten. De verliezers zijn de tweede grote groep. Voor deze groep geldt dat zij maandelijks interen op hun reserves. De grootte van die reserves bepaalt hoe weerbaar zij uiteindelijk door deze crisis zullen komen. Tenslotte zijn er ook winnaars. Weliswaar de kleinste van de drie groepen, maar een opvallend gegeven is dat er zo'n 3500 bedrijven zijn die hun inkomsten meer dan 300 procent zien toenemen ten opzichte van een jaar eerder. Toch weet ook bijna de helft van de winnaars de hoger dan normale inkomsten niet vast te houden bij de versoepeling van de lockdown in augustus. Alhoewel deze groepen de belangrijkste dynamiek in de cashflows weergeven, voldoet een groot deel van de bedrijven niet aan de exacte definitie van deze groepen. Dit komt vanwege de strenge definities die wij voor de groepen hanteren om te voorkomen dat maandelijks uitschieters de resultaten beïnvloeden.

Tenslotte is ook een gemiddeld genomen hoge financiële weerbaarheid geen garantie voor de toekomst. We hebben daarom op basis van een drietal scenario's een lockdown als in april, de lockdown van november en een extreme situatie zonder enige inkomsten gesimuleerd. We berekenen hoeveel maanden alle bedrijven in onze dataset hun verplichtingen kunnen voldoen vanuit hun inkomsten plus hun reserves zoals die op 5 januari waren. Zo'n 27 procent van de bedrijven in onze dataset zou in dat geval op basis van de bij ABN AMRO zichtbare reserves niet langer aan zijn verplichtingen kunnen voldoen. Dit hoeft niet perse te zeggen dat deze bedrijven ook failliet gaan. Tegelijkertijd betekent onze conclusie dat het merendeel van de bedrijven tot dusverre een gecontroleerde terugval doormaakt ook niet dat de steunmaatregelen zomaar kunnen worden afgebouwd. Zonder deze steun zullen veel bedrijven direct doorschuiven naar de groep verliezers. Het is belangrijk om met en voor deze groep ondernemers te kijken naar oplossingsrichtingen voor de verwachte cashflow problemen.

DISCLAIMER

This document has been prepared by ABN AMRO. It is solely intended to provide financial and general information on economics. The information in this document is strictly proprietary and is being supplied to you solely for your information. It may not (in whole or in part) be reproduced, distributed or passed to a third party or used for any other purposes than stated above. This document is informative in nature and does not constitute an offer of securities to the public, nor a solicitation to make such an offer.

No reliance may be placed for any purposes whatsoever on the information, opinions, forecasts and assumptions contained in the document or on its completeness, accuracy or fairness. No representation or warranty, express or implied, is given by or on behalf of ABN AMRO, or any of its directors, officers, agents, affiliates, group companies, or employees as to the accuracy or completeness of the information contained in this document and no liability is accepted for any loss, arising, directly or indirectly, from any use of such information. The views and opinions expressed herein may be subject to change at any given time and ABN AMRO is under no obligation to update the information contained in this document after the date thereof.

Before investing in any product of ABN AMRO Bank N.V., you should obtain information on various financial and other risks and any possible restrictions that you and your investments activities may encounter under applicable laws and regulations. If, after reading this document, you consider investing in a product, you are advised to discuss such an investment with your relationship manager or personal advisor and check whether the relevant product –considering the risks involved– is appropriate within your investment activities. The value of your investments may fluctuate. Past performance is no guarantee for future returns. ABN AMRO reserves the right to make amendments to this material.

© Copyright 2020 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO")