

Financiële analyse van de West-Vlaamse ondernemingen in de periode 1996-1999

Nele Depestel

Stafmedewerker GOM - West-Vlaanderen

In onderstaand artikel worden de financiële resultaten van de belangrijkste West-Vlaamse ondernemingen in de periode 1996-1999 besproken. Een eerste deeltje licht toe hoe de selectie van ondernemingen gebeurde en geeft enkele absolute cijfers uit de balansen en de resultatenrekening. Een tweede deel omvat een kwalitatieve beoordeling van de financiële toestand aan de hand van ratio's die de liquiditeit, de solvabiliteit, de rentabiliteit en de toegevoegde waarde van ondernemingen weerspiegelen. Een derde deel gaat nog iets dieper in op de samenstelling van de toegevoegde waarde van de groep.

Bepaling en kwantitatieve kenmerken van het staal

De analyse heeft betrekking op ondernemingen met zetel in West-Vlaanderen, die in alle jaren van de geanalyseerde periode een jaarrekening neerlegden en in het boekjaar 1999 een omzet van minstens 50 miljoen BEF of een gemiddeld personeelsbestand van 100 werknemers hadden¹. De selectie beperkte zich verder tot de sectoren industrie, bouw en tertiaire sector. Ondernemingen uit de quartaire sector (niet-commerciële diensten) werden buiten beschouwing gelaten. Met de aard van de neergelegde jaarrekening (volledig of verkort) werd geen rekening gehouden, met als voordeel dat een relatief groot aantal

ondernemingen in de analyse kon worden opgenomen. In het kader van dit artikel wegen de beperkingen inzake beschikbaarheid van gedetailleerde gegevens ten behoeve van een financiële analyse (bijvoorbeeld omzet, bedrijfsopbrengsten, ...) hier niet tegen op.

Uiteindelijk had de analyse betrekking op een staal van 4.206 ondernemingen die in 1999 instonden voor 54,6% van de bezoldigde tewerkstelling in de betreffende sectoren in West-Vlaanderen. Onderstaande tabel toont de verdeling van het staal over de grote sectoren.

Ook uit andere cijfers blijkt het belang van het staal. De geanalyseerde groep had in het boekjaar 1999 een globaliseerd eigen vermogen van 455,72 miljard BEF en een totaal vermogen van 1.153,72 miljard BEF. De groep realiseerde een toegevoegde waarde van 301,48 miljard BEF en een gezamenlijke winst na belastingen van 51,83 miljard BEF. Ze investeerden voor 53,23 miljard BEF in materiële vaste activa. In de geanalyseerde periode steeg het eigen vermogen van de groep met 31,5%; het totaal vermogen met 30,4%, de toegevoegde waarde met 21,3% en de winst met maar liefst 53,0%.

Zoals eerder reeds gezegd zijn zowel ondernemingen die een volledig schema als diegene die een verkort schema neerlegden in de analyse opgenomen. In het boekjaar 1999 waren er 1.117 ondernemingen of 26,6% uit het staal die een volledige jaarrekening neerlegden. Het belang van deze groep van ondernemingen is echter veel groter: ze vertegenwoordigen 81,7% van het eigen vermogen, 80,9% van het totaal vermogen, 74,1% van de toegevoegde waarde, 76,3% van de winst, 63,0% van de investeringen en 70,0% van de tewerkstelling.

Ratio-analyse

Gemiddelde ratio's voor een groep van ondernemingen worden berekend aan de hand van geglobaliseerde bedragen. Deze werkwijze impliceert dat men niet altijd zeker is of de bekomen ratiowaarde kenmerkend is voor het overgrote deel van de ondernemingen, dan wel bepaald wordt door één of een beperkt aantal grote ondernemingen. Daarom worden naast het gemiddelde nog drie andere waarden gehanteerd die toelaten de spreiding van de ratiowaarden te evalueren. Het betreft de hoogste (of derde) kwartielwaarde, de mediaan en de laagste (of eerste) kwartielwaarde².

Sector	Aantal geselecteerde ondernemingen	Aandeel in aantal inrichtingen (RSZ, 1999)	Tewerkstelling geselecteerde ondernemingen	Aandeel in bezoldigde tewerkstelling (RSZ, 1999)
Industrie	1.263	29,6%	74.490	73,3%
Bouw	418	11,0%	11.910	51,6%
Tertiaire sector	1.681	13,1%	44.850	38,8%
Totaal	4.206	15,4%	131.250	54,6%

Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk, RSZ 30 juni 1999; Verwerking: GOM - West-Vlaanderen.

Tabel 1

Evolutie van de current ratio van de West-Vlaamse ondernemingen, gemiddelde en mediaan, 1996-1999

	Gemiddelde				Mediaan			
	1996	1997	1998	1999	1996	1997	1998	1999
Industrie	1,29	1,22	1,35	1,31	1,39	1,36	1,38	1,39
Bouw	1,52	1,48	1,56	1,53	1,39	1,36	1,40	1,38
Tertiaire sector	1,53	1,53	1,43	1,46	1,25	1,24	1,25	1,25
Totaal	1,39	1,35	1,40	1,38	1,53	1,53	1,43	1,46

Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk; Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

Liquiditeit

Liquiditeitsratio's geven een indicatie van de mate waarin een onderneming in staat is haar betalingsverplichtingen op korte termijn na te leven, wat van belang is voor schuldeisers op korte termijn. In dit artikel wordt de liquiditeitsratio in ruime zin of current ratio berekend. De current ratio is de verhouding tussen de vlottende activa (zoals liquide middelen, voorraden en bestellingen in uitvoering, vorderingen op ten hoogste één jaar, geldbeleggingen en overlopende actiefrekeningen) en het vreemd vermogen op korte termijn (zoals schulden op ten hoogste één jaar en

overlopende passiefrekeningen). Een ratio kleiner dan één wijst op een benarde liquiditeits situatie omdat de vlottende activa dan onvoldoende zijn om alle verplichtingen op korte termijn te dragen. Een ratio groter dan één wijst op een overschot van vlottende activa op kortetermijnschulden. Hoe groter de ratio, hoe groter de veiligheidsmarge en hoe sterker de liquiditeitstoestand.

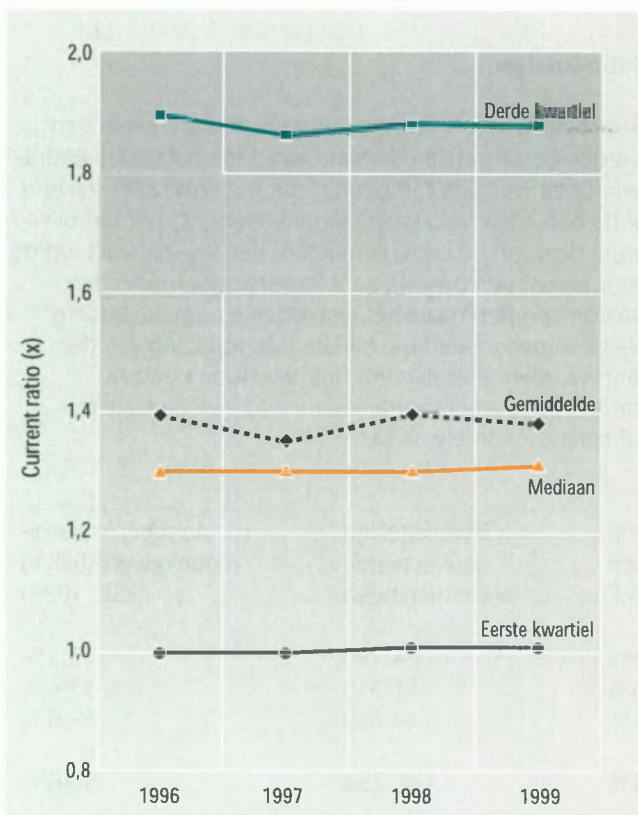
In 1999 bedroeg de gemiddelde waarde van de current ratio van de onderzochte West-Vlaamse bedrijven 1,38. Ten opzichte van de vorige jaren veranderde de gemiddelde waarde weinig. In de tertiaire sector en de bouw schommelt de current ratio rond gemiddeld 1,5, in de industrie rond gemiddeld 1,3 (zie tabel 1).

Aangezien mediaanwaarden - in tegenstelling tot gemiddeldes - niet beïnvloed worden door extreme waarden is het nuttig ook deze cijfers te bekijken (zie figuur 1 en tabel 1). Figuur 1 toont dat de gemiddelde waarden in de periode 1996-1999 steeds wat hoger lagen dan de mediaanwaarden, wat betekent dat één of een beperkt aantal grote ondernemingen de gemiddelde waarde van de current ratio opkrikten. Alhoewel de gemiddelde waarde en de mediaanwaarde van de onderzochte groep ondernemingen gunstig is (groter dan één), zijn er toch 25% van de ondernemingen die zich in een benarde liquiditeitspositie bevinden: hun current ratio is niet hoger dan één. Uit tabel 1 kunnen we verder afleiden dat, als we de mediaan bekijken, de ratio's het hoogst zijn in de industrie en de bouw, in de tertiaire sector is de current ratio duidelijk lager. De rangschikking op basis van de mediaan is verschillend van de rangschikking op basis van het gemiddelde. Ook opgedeeld naar sector speelt dus de invloed van enkele grotere ondernemingen.

Opgedeeld naar subsector blijkt voor de industrie de mediaanwaarde van de current ratio het hoogst te zijn in de chemienijverheid (1,73), de meubelnijverheid (1,67) en de textielnijverheid (1,45). In de tertiaire sector zien we voor de sectoren rond vervoer en reizen (goederenvervoer over de weg, reisbureaus, vervoerondersteunende activiteiten) en de zakelijke dienstverlening ratio's die niet ver boven de kritische waarde van 1 liggen. In andere subsectoren zoals het garagewezen (1,34), de groot- en kleinhandel (1,30 en 1,27) en de immobiliën (1,51) is de situatie gunstiger.

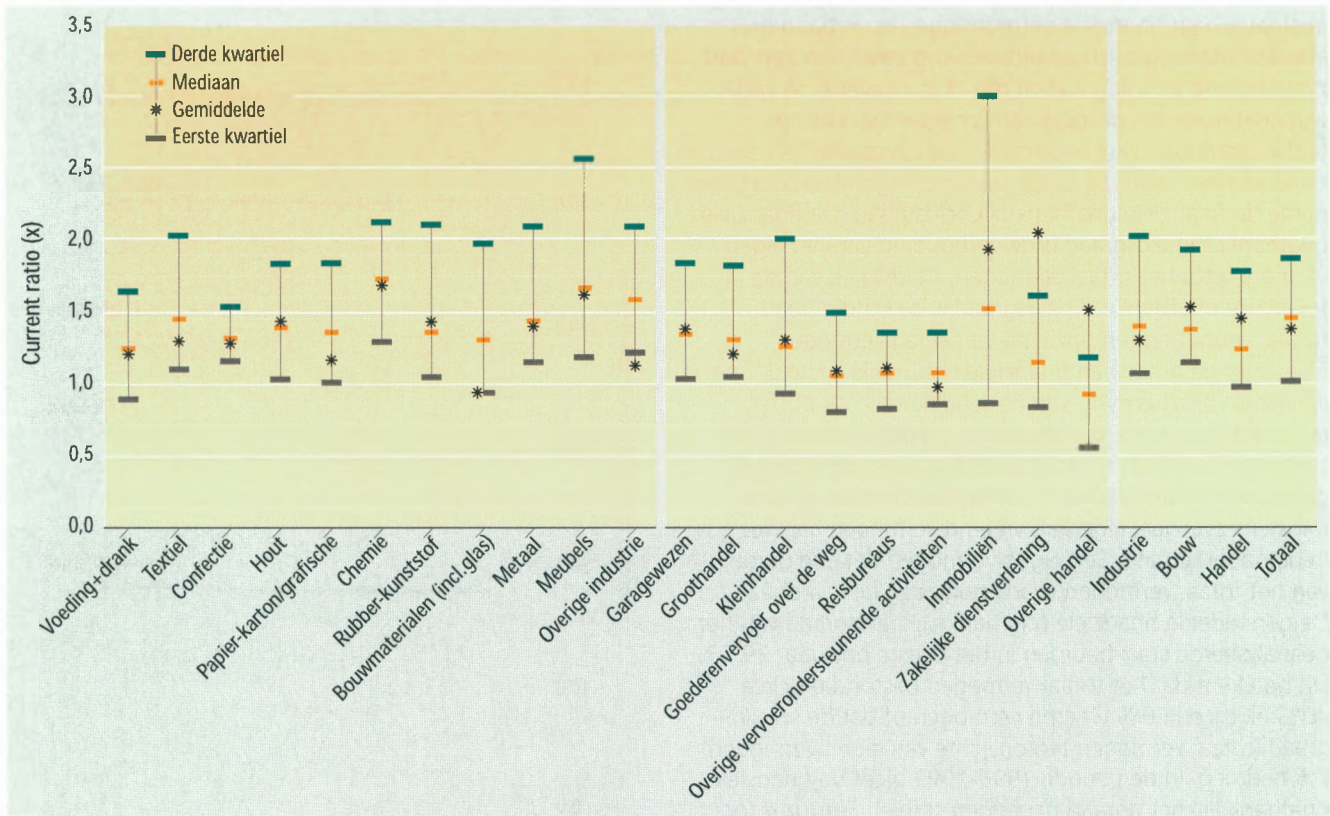
Figuur 1

Evolutie van de current ratio van de West-Vlaamse ondernemingen, 1996-1999



Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk; Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

Figuur 2
 Spreiding van de current ratio van de West-Vlaamse ondernemingen voor het boekjaar 1999, naar subsector



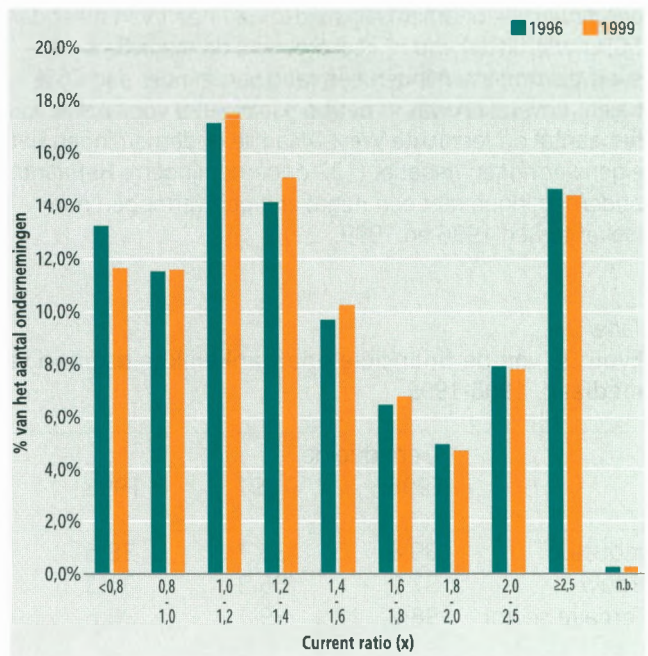
Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk, Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

Figuur 2 toont de spreiding van de current ratio van de onderzochte West-Vlaamse ondernemingen voor de verschillende subsectoren. We zien dat de spreiding het grootst is in de immobiliën en de meubelnijverheid³. Uit de figuur kan ook afgelezen worden in welke sectoren de gemiddelde ratio beïnvloed wordt door extreme waarden van één of enkele grotere ondernemingen. Dit is bijvoorbeeld duidelijk het geval in de zakelijke dienstverlening, de overige handel, de overige industrie, de immobiliën en de bouwmaterialen. In de meeste subsectoren veranderde de current ratio van de mediaanonderneming weinig tussen 1996 en 1999. Enkel in de immobiliënssector was er een duidelijke daling van de current ratio (mediaan van 1,9 naar 1,5). Zowel de gemiddelde als de mediaanratio blijft er echter nog steeds zeer gunstig en sowieso één van de hoogste binnen de tertiaire sector.

Figuur 3 toont tenslotte de spreiding van de West-Vlaamse ondernemingen in functie van de current ratio in 1996 en 1999.

Op de figuur zien we dat het aandeel van de ondernemingen met een current ratio kleiner dan één afnam tussen 1996 en 1999 van 24,7% naar 23,3%. Het aandeel van de ondernemingen met zeer gunstige ratio's (groter dan 1,8) nam wel af. Het aandeel van de ondernemingen met ratio tussen 1 en 1,8 nam toe.

Figuur 3
 Verdeling van de West-Vlaamse ondernemingen in functie van de current ratio (in %), 1996 en 1999



n.b. = niet bepaald (als de schulden op ten hoogste één jaar verwaarloosbaar klein of zelfs onbestaande zijn)

Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk, Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

Solvabiliteit

Solvabiliteitsratio's gaan na in hoeverre een onderneming in staat is haar financiële verplichtingen in verband met interestbetaling en schuldaflossing (op méér dan één jaar) na te komen (schuldgraadratio's) of in hoeverre de vaste verplichtingen ten gevolge van schulden gedekt zijn (dekkingsratio's). Hier beoordelen we de solvabiliteit aan de hand van een ratio die tot de eerste categorie behoort, met name de financiële onafhankelijkheidsgraad. De financiële onafhankelijkheidsgraad is de verhouding van het eigen vermogen tot het totaal vermogen. De inverse van de financiële onafhankelijkheidsgraad is de schuldgraad (totaal vermogen ten opzichte van eigen vermogen). Hoe lager de graad van financiële onafhankelijkheid, hoe kleiner de bescherming van de schuldeisers: de buffer, gevormd door het eigen vermogen, wordt kleiner⁴. Een zeer goed resultaat is een financiële onafhankelijkheidsgraad die minstens 50% is. Dit betekent immers dat er minstens evenveel eigen als vreemd vermogen aanwezig is in de onderneming. Een eigen vermogen dat één derde is van het totaal vermogen is ook nog zeer aanvaardbaar. De gemiddelde financiële onafhankelijkheidsgraad van het geanalyseerde staal bedroeg in het laatste boekjaar 39,5%. Dit betekent dat het totaal vermogen bestond uit circa 40% eigen en 60% vreemd vermogen of dat de schuldgraad (totaal vermogen ten opzichte van eigen vermogen) 2,5 bedroeg. In de periode 1996-1999 bleef de financiële onafhankelijkheidsgraad nagenoeg stabiel. **Figuur 4** toont dat de mediaanwaarden een stuk onder de gemiddelde waarden liggen en zelfs de kritische waarde van één derde eigen vermogen niet bereiken. Dit betekent dat de gemiddelde waarden opgekrikt worden door de goede resultaten van enkele grotere ondernemingen. Wat we ook kunnen afleiden uit de figuur is dat 25% van de ondernemingen een financiële onafhankelijkheidsgraad heeft van meer dan 50%, wat uitstekend is; keerzijde van de medaille is dat evenveel ondernemingen een ratio van minder dan 20% halen. Bovendien was in het boekjaar 1999 voor 2,9% van het aantal onderzochte West-Vlaamse ondernemingen het eigen vermogen negatief (122 ondernemingen). Het aantal ondernemingen met een negatief eigen vermogen nam wel af tussen 1996 en 1999.

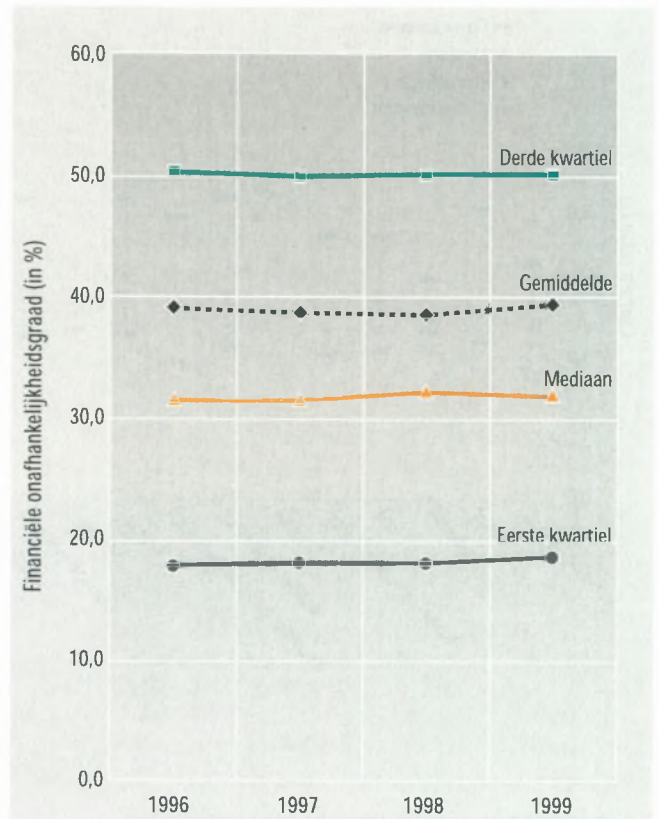
Tabel 2

Evolutie van de financiële onafhankelijkheidsgraad van de West-Vlaamse ondernemingen, gemiddelde en mediaan, 1996-1999

	Gemiddelde				Mediaan			
	1996	1997	1998	1999	1996	1997	1998	1999
Industrie	39,8	38,7	38,6	39,0	35,5	36,0	36,0	35,8
Bouw	37,2	35,3	36,3	32,9	34,4	32,8	34,1	31,9
Tertiaire sector	38,2	39,1	38,6	40,7	28,6	29,1	29,9	29,8
Totaal	39,2	38,7	38,5	39,5	31,4	31,4	32,1	31,8

Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk, Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

Figuur 4
Evolutie van de financiële onafhankelijkheidsgraad van de West-Vlaamse ondernemingen, 1996-1999



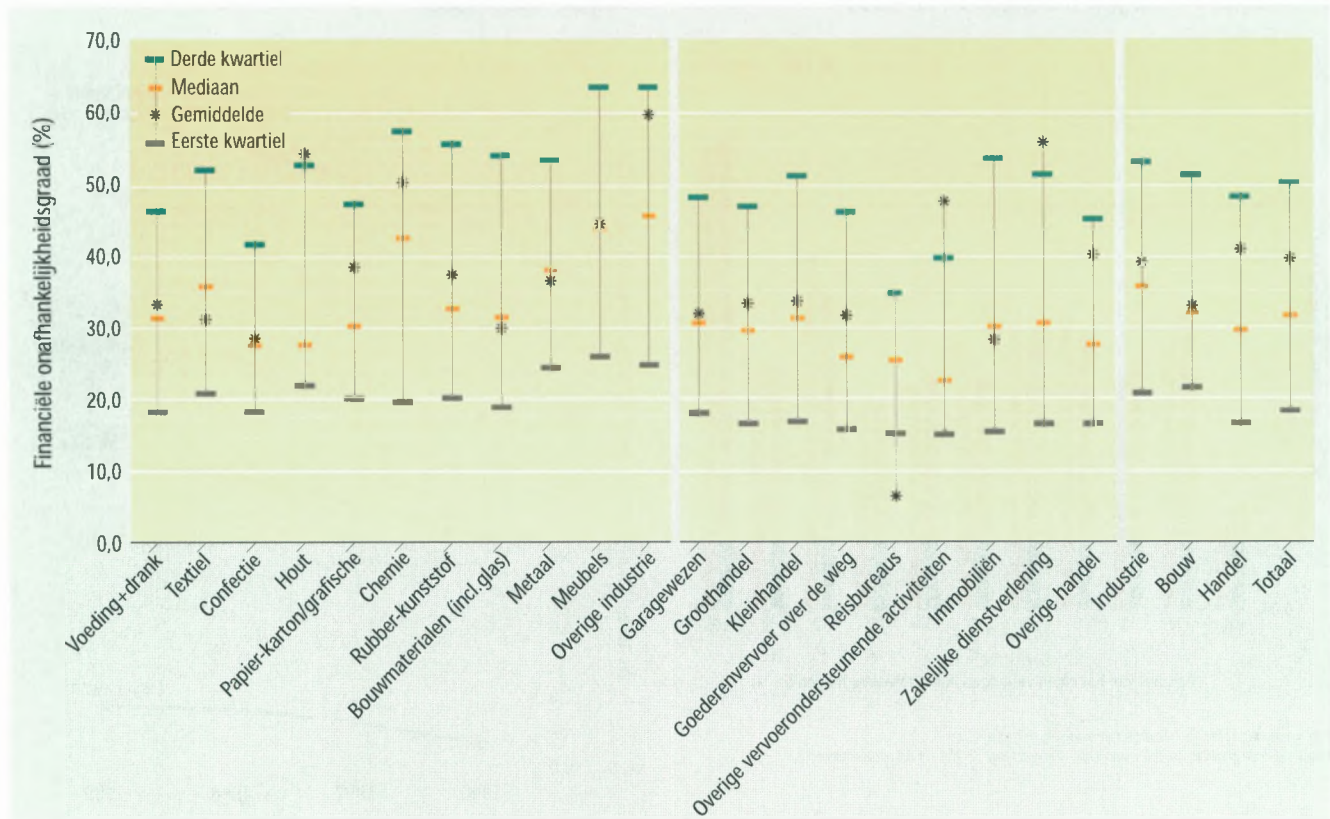
Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk, Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

Wanneer we de drie hoofdsectoren afzonderlijk bekijken, stellen we vast dat de mediaanwaarden van de financiële onafhankelijkheidsgraad het hoogst zijn in de industrie, gevolgd door de bouw en de tertiaire sector. In de bouw schommelde de waarde tussen 1996 en 1999. Vooral in de tertiaire sector wijkt de gemiddelde waarde sterk af van de mediaanwaarde.

De analyse naar subsector toont dat de hoogste graden van financiële onafhankelijkheid voor de mediaanondernemingen te vinden zijn in de overige industrie (45,8), de

Figuur 5

Spreiding van de financiële onafhankelijkheidsgraad van de West-Vlaamse ondernemingen voor het boekjaar 1999, naar subsector



Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk, Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

meubelnijverheid (44,5), de chemische nijverheid (45,7), de metaalnijverheid (38,0) en de textielnijverheid (35,9). De subsectoren binnen de industrie die het minst goed scoren zijn de confectie- en de houtnijverheid (beide 27,5). In de subsectoren van de tertiaire sector zijn de mediaanwaarden nooit hoger dan 32% en zelfs zeer laag bij de sectoren rond vervoer. Zoals *tabel 2* al liet vermoeden liggen de gemiddelde waarden in de subsectoren van de tertiaire sector wel een heel stuk hoger dan de mediaanwaarden. *Figuur 5* laat dit ook duidelijk zien.

In de industrie als geheel en in de tertiaire sector verbeterde de financiële onafhankelijkheidsgraad van de mediaanonderneming tussen 1996 en 1999. Binnen de industrie verslechterde de situatie echter in de confectie- en houtnijverheid, tevens sectoren met de laagste financiële onafhankelijkheidsgraad binnen de industrie, en ook in de rubber- en kunststofnijverheid en in de bouwmaterialen. Binnen de tertiaire sector nam de graad af bij het goederenvervoer over de weg en de overige vervoerondersteunende activiteiten.

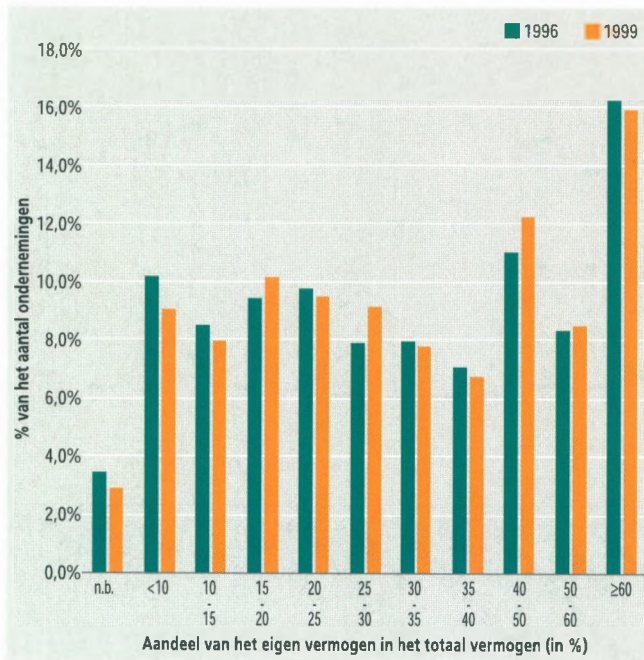
Kijken we naar de evolutie van de spreiding van de West-Vlaamse ondernemingen in functie van het aandeel van het eigen vermogen in het totaal vermogen (*figuur 6*), dan stellen we vast dat de aandelen van de slechtst presterende en de best presterende ondernemingen afnamen ten

voordele van de ondernemingen die zich in de tussenposities bevinden. Het aandeel ondernemingen met een te lage financiële onafhankelijkheidsgraad (kleiner dan 30%) was in 1996 en 1999 weliswaar even groot (45,9%), maar binnen deze groep nam het aandeel van de ondernemingen met een zeer lage waarde af. Ook het aandeel ondernemingen met een negatief eigen vermogen nam af. Het aandeel van de ondernemingen met een aanvaardbare financiële onafhankelijkheidsgraad tussen 30% en 50% nam toe van 26,1% naar 26,8%, vooral door de stijging van het aandeel ondernemingen met een graad van 40 à 50%. Ook het aandeel ondernemingen met een ratio van 50% à 60% nam iets toe.

Rentabiliteit

Rentabiliteitsratio's dienen om de resultaten van de onderneming op relatieve basis te evalueren. Hier bekijken we als ratio de rentabiliteit van het eigen vermogen na belastingen. Deze ratio is de verhouding tussen de winst (of het verlies) na belastingen en het eigen vermogen en geeft dus het rendement weer op het geïnvesteerde risicodragende kapitaal. Rekening houdend met de netto-opbrengst van risicoloze beleggingen (die bijvoorbeeld op staatsobligaties in de analyseperiode ruim 5% bedroeg) en het risico dat

Figuur 6
Verdeling van de West-Vlaamse ondernemingen in functie van het aandeel van het eigen vermogen in het totaal vermogen (in %), 1996 en 1999



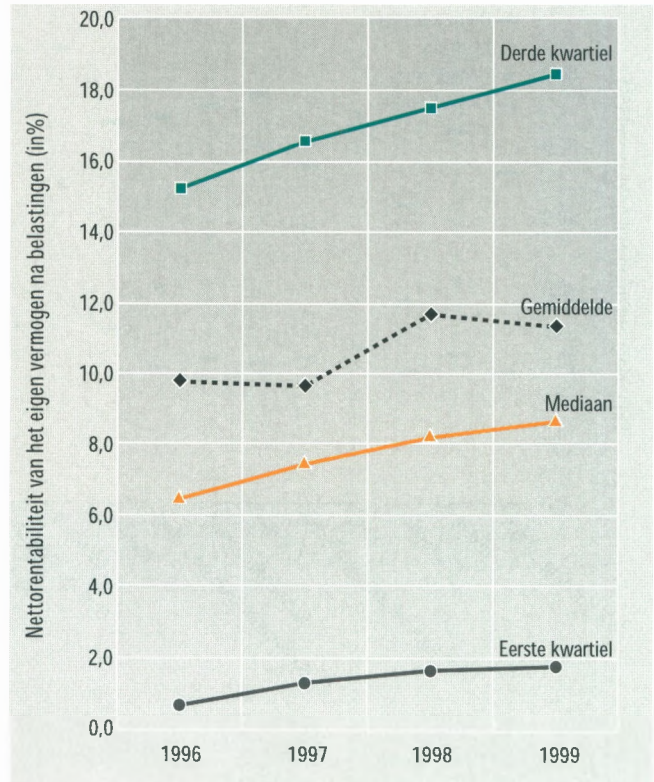
n.b.=niet bepaald (als het eigen vermogen negatief is).
Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk; Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

inherent verbonden is aan het bedrijfsleven (risicopremie van ongeveer één derde), is een nettorentabiliteit van het eigen vermogen van minstens 7% noodzakelijk.

In het eerste puntje van dit artikel haalden we reeds aan dat de geglobaliseerde winst van het onderzochte staal in de analyseperiode met meer dan 50% steeg. Deze gunstige evolutie zouden we ook moeten kunnen terugvinden in de rentabiliteitsratio.

De gemiddelde nettorentabiliteit van het eigen vermogen steeg van 9,8% voor het boekjaar 1996 naar 11,4% voor het boekjaar 1999. De mediaan lag telkens lager dan het gemiddelde maar steeg ook van 6,5% in 1996 naar 8,7% in 1999 (zie figuur 7). Aangezien we als ondergrens voor

Figuur 7
Evolutie van de nettorentabiliteit van het eigen vermogen na belastingen van de West-Vlaamse ondernemingen, 1996-1999



Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk; Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

de nettorentabiliteit 7% vooropstelden, kunnen we van een relatief gunstige toestand en evolutie spreken. Ondanks deze positieve evolutie was in 1999 voor 25% van het aantal onderzochte ondernemingen de nettorentabiliteit van het eigen vermogen niet hoger dan 1,8%. Zelfs 15,7% van het totaal aantal ondernemingen noteerden een verlies in 1999, hun nettorentabiliteit van het eigen vermogen was derhalve negatief. Positief is wel dat het

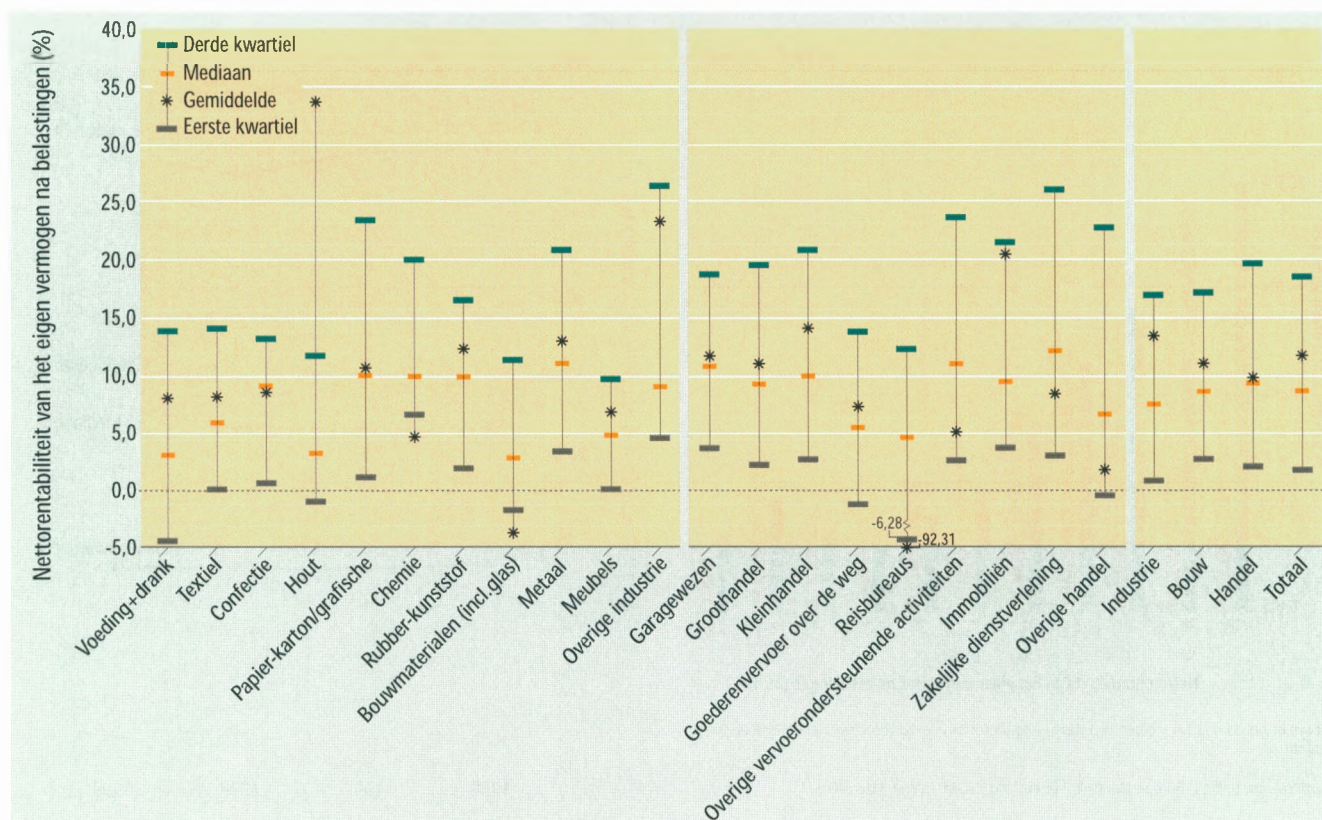
Tabel 3
Evolutie van de nettorentabiliteit van het eigen vermogen na belastingen van de West-Vlaamse ondernemingen, gemiddelde en mediaan, 1996-1999

	Gemiddelde				Mediaan			
	1996	1997	1998	1999	1996	1997	1998	1999
Industrie	11,8	11,8	13,1	13,1	6,4	7,3	7,0	7,5
Bouw	6,4	8,0	8,0	10,9	6,6	7,6	7,0	8,6
Tertiaire sector	7,3	7,1	10,3	9,5	6,5	7,5	8,9	9,4
Totaal	9,8	9,6	11,7	11,4	6,5	7,4	8,2	8,7

Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk; Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

Figuur 8

Spreiding van de nettorentabiliteit van het eigen vermogen na belastingen van de West-Vlaamse ondernemingen voor het boekjaar 1999, naar subsector



Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk; Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

aandeel van de ondernemingen met een verlies daalde van 20% in 1996 naar 15,7% in 1999.

Wanneer we de gemiddelde waarden beschouwen, dan scoort de industrie het best, gevolgd door de bouw en de tertiaire sector. Volgens de mediaanwaarden is de rangschikking net omgekeerd. De gemiddelde waarden in de industrie worden wellicht beïnvloed door uitstekende resultaten van een aantal grote ondernemingen. Binnen de industrie ligt vooral in de houtnijverheid en de overige industrie de gemiddelde waarde veel hoger dan de mediaanwaarde (zie figuur 8).

De subsectoren waar de mediaanonderneming de hoogste nettorentabiliteit laat optekenen zijn binnen de industrie de metaalnijverheid (11,0%) en de papier-, karton en grafische nijverheid (10,2%). Binnen de tertiaire sector zijn de sterkst presterende sectoren de zakelijke dienstverlening (11,9%), de overige vervoerondersteunende activiteiten (10,8%) en het garagewezen (10,7%). Sectoren die het minst goed doen zijn de sector van de bouwmaterialen (2,6%), de voeding- en dranknijverheid (3,1%), de houtnijverheid (3,4%), de reisbureaus (4,5%) en de meubelnijverheid (4,8%). Overige sectoren waar de mediaanonderneming de minimum nettorentabiliteit van 7% niet haalt zijn de textielnijverheid, het goederenvervoer over de weg en de overige tertiaire sector.

De meeste subsectoren kenden een gunstige evolutie van de nettorentabiliteit van het eigen vermogen. Afnames stellen we vast in de houtnijverheid, de chemienijverheid, de sector van de bouwmaterialen⁵, de reisbureaus⁶ en de overige vervoerondersteunende activiteiten.

Figuur 9 toont tenslotte de spreiding van de West-Vlaamse ondernemingen in functie van de nettorentabiliteit van het eigen vermogen in 1996 en 1999

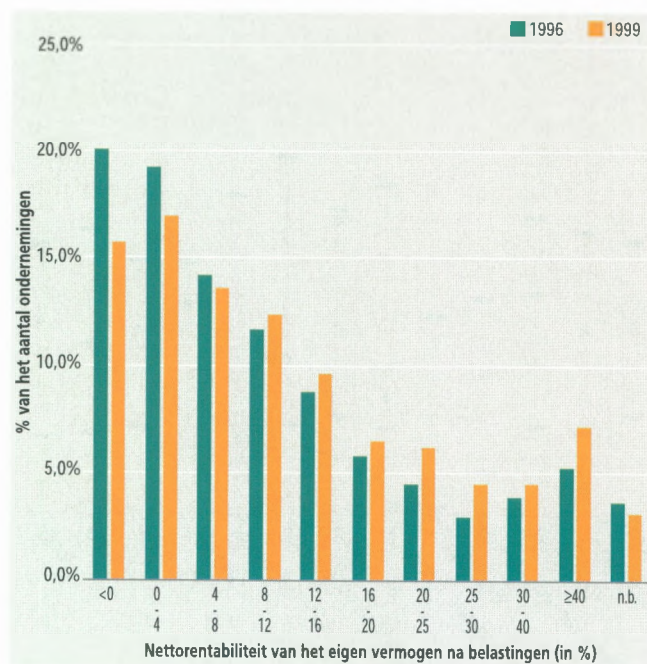
De figuur spreekt voor zich. Het aandeel van de ondernemingen met een lage nettorentabiliteit is duidelijk afgenomen, het aandeel ondernemingen met een hogere nettorentabiliteit nam toe.

Globale benadering

Om na te gaan hoe de globale financiële situatie van de West-Vlaamse ondernemingen evolueerde tussen 1996 en 1999 brachten we de rentabiliteits-, solvabiliteits- en liquiditeitsratio's met elkaar in verband⁷.

Op basis van deze analyse kwamen we tot de vaststelling dat in 1996 zo'n 10,8% van het aantal geanalyseerde ondernemingen in een "zeer slechte" financiële situatie zaten ondermeer door een negatieve rentabiliteitsratio en een te lage financiële onafhankelijkheidsgraad. Daarnaast

Figuur 9
Verdeling van de West-Vlaamse ondernemingen in functie van de nettorentabiliteit van het eigen vermogen na belastingen (in %), 1996 en 1999



n.b. = niet bepaald (als het eigen vermogen negatief is of verwaarloosbaar klein of zelfs onbestaande is).

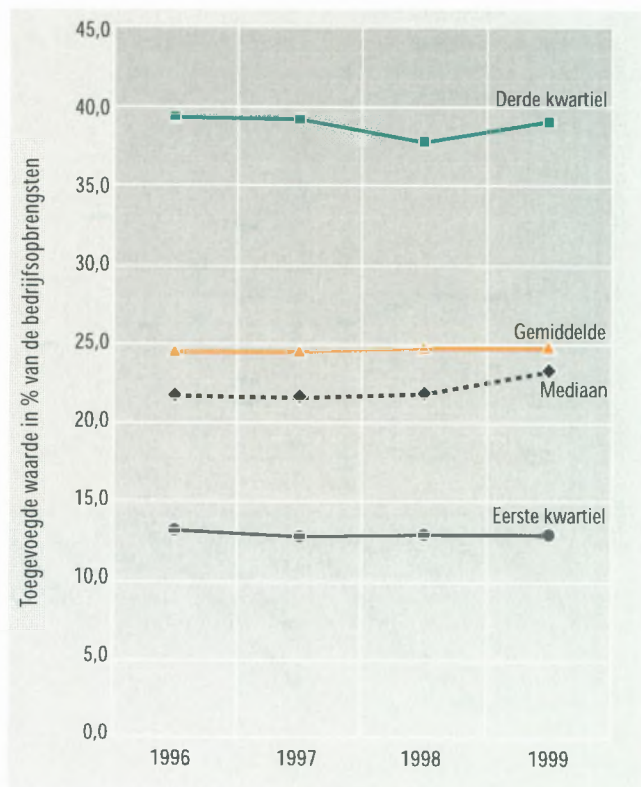
Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk; Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

waren er 16,9% van het aantal ondernemingen met een "eerder slechte" financiële situatie: de rentabiliteitsratio was wel negatief en de schuldgraad te hoog maar de liquiditeitsratio was gunstig of de rentabiliteitsratio was wel positief maar te laag en de schuldgraad te hoog. In 1999 was het aandeel van de ondernemingen met een "zeer slechte" financiële situatie gedaald tot 8,3%, deze met een "eerder slechte" financiële situatie tot 14,5%. Aan de andere kant vertegenwoordigden deze ondernemingen in 1996 zo'n 25,1% van de tewerkstelling van het onderzochte staal, terwijl dit in 1999 nog steeds 24,9% was. Verdere analyse bevestigde dat inderdaad vooral de kleinere ondernemingen hun financiële situatie verbeterden.

Toegevoegde waarde (enkel voor ondernemingen met volledig schema)

De toegevoegde waarde is het verschil tussen de bedrijfsopbrengsten en de aankopen van grond- en hulpstoffen, goederen en diensten. Via de toegevoegde waarde leveren de bedrijven een bijdrage tot het bruto regionaal product. Om de intensiteit van die bijdrage te meten, onafhankelijk van de grootte van het bedrijf, wordt de toegevoegde waarde in verhouding gebracht tot de bedrijfsopbrengsten. Aangezien de bedrijfsopbrengsten niet altijd gekend zijn voor de ondernemingen die hun jaarrekening volgens het

Figuur 10
Evolutie van de toegevoegde waarde van de West-Vlaamse ondernemingen (in % van de bedrijfsopbrengsten), 1996-1999



Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk; Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

verkort schema neerleggen, heeft dit deel van de financiële analyse enkel betrekking op de volledige schema's. Gelet op het belang van deze groep van ondernemingen (cfr. supra), leidt ook dit deel van de analyse tot nuttige inzichten.

De evolutie van de toegevoegdewaarderatio (toegevoegde waarde in procent van de bedrijfsopbrengsten) werd bekeken voor een staal van ondernemingen die in de vier jaren waarop de analyse betrekking had een jaarrekening volgens het volledig schema neerlegden. In totaal waren dit 993 ondernemingen.

In het boekjaar 1999 bedroeg de toegevoegdewaarderatio van deze groep ondernemingen gemiddeld 23,3%. Tussen 1996 en 1999 steeg de toegevoegdewaarderatio met 1,5 procentpunt, vooral door de toename in het laatste boekjaar. De toegevoegdewaarderatio van de mediaanonderneming van deze groep bedroeg 24,8% en steeg miniem tussen 1996 en 1999. **Figuur 10** laat zien dat de toegevoegde waarde van de individuele bedrijven een vrij grote spreiding kent: voor 25% van de ondernemingen is de toegevoegdewaarderatio hoger dan 39%, voor een andere 25% van de ondernemingen is de toegevoegdewaarderatio lager dan 13%.

Opgesplitst naar sector is de toegevoegdewaarderatio van de bouw, zowel het gemiddelde als de mediaan het hoogst (zie tabel 4), op de voet gevolgd door de industrie. De toegevoegdewaarderatio van de tertiaire sector is het

Tabel 4

Evolutie van de toegevoegde waarde in procent van de bedrijfsopbrengsten van de West-Vlaamse ondernemingen, gemiddelde en mediaan, 1996-1999

	Gemiddelde				Mediaan			
	1996	1997	1998	1999	1996	1997	1998	1999
Industrie	24,4	24,6	24,9	27,3	28,9	28,3	27,9	29,1
Bouw	31,5	29,3	28,7	29,2	34,2	32,8	30,8	32,5
Tertiaire sector	14,9	14,0	14,6	15,2	15,9	16,1	15,7	15,6
Totaal	21,8	21,5	21,8	23,3	24,5	24,5	24,7	24,8

Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk, Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

laagst en amper half zo groot als die van de industrie en de bouw. Uitspraken over de subsectoren doen we niet, vanwege het kleine aantal ondernemingen die sommige sectoren vertegenwoordigen.

Componenten van de toegevoegde waarde

Tot slot willen we in deze financiële analyse nog even stilstaan bij de relatieve verdeling van de toegevoegde

waarde over enkele productiefactoren. **Figuur 11** toont de evolutie van deze verdeling tussen 1996 en 1999 voor alle West-Vlaamse ondernemingen. Uit de figuur blijkt dat de situatie voor de ondernemingen verbeterd is: het aandeel van de personeelskosten in de toegevoegde waarde daalde van 61,3% in 1996 naar 58,7% in 1999. Na het aftrekken van de andere kosten (afschrijvingen en waardeverminderingen, andere bedrijfskosten, financiële en uitzonderlijke kosten), bleef in 1999 uiteindelijk een groter aandeel nettowinst over (17,2%) in vergelijking met 1996 (13,6%).

U de ambitie.



Wij de specialisten.

U bent een actieve belegger? Die heel gericht zoekt naar de best presterende beleggingen? Dan vindt u bij Fortis Bank het gedroomde aanspreekpunt. De beleggingsspecialisten van Fortis Bank maken uitstekend werk van een actief beleggingsadvies. Dat vertrekt van uw beleggingstemperament en van uw wensen. Wij maken graag werk van mooi maatwerk. Plannen voor een belegging? Praat erover met de specialisten van uw Fortis Bank-kantoor. Zij helpen u graag.



Tabel 5

Evolutie van het aandeel van de personeelskosten en de nettowinst in de toegevoegde waarde van de West-Vlaamse ondernemingen, 1996-1999

	Aandeel personeelskosten				Aandeel nettowinst			
	1996	1997	1998	1999	1996	1997	1998	1999
Industrie	61,3	58,9	59,5	58,6	14,3	13,5	15,7	16,3
Bouw	75,0	73,8	73,8	71,5	5,0	6,4	6,6	8,5
Tertiaire sector	57,7	56,9	56,0	55,6	14,3	14,8	22,3	21,1
Totaal	61,3	59,4	59,5	58,7	13,6	13,3	17,0	17,2

Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk; Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

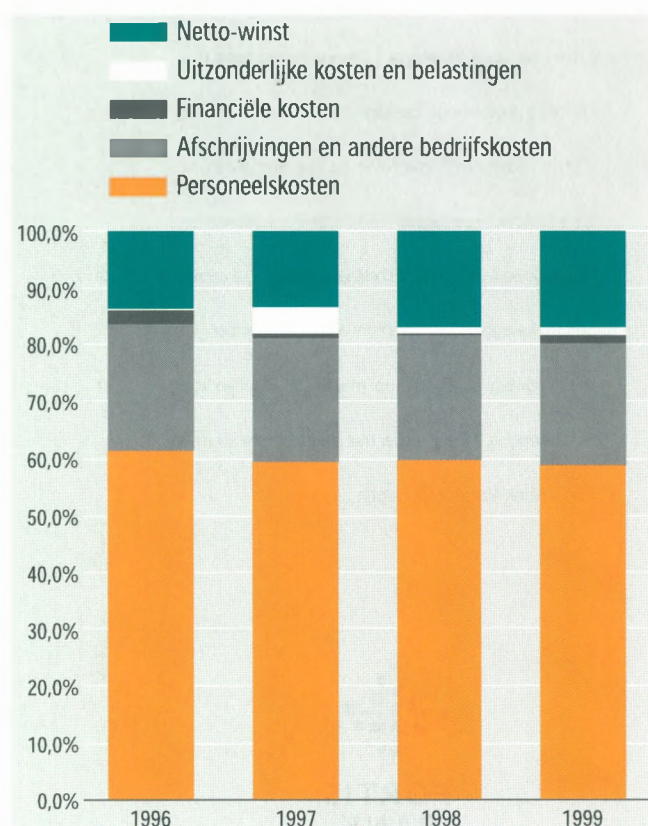
Tabel 5 toont de evolutie van het aandeel van de personeelskosten en de nettowinst in de toegevoegde waarde per sector. De andere componenten van de toegevoegde waarde zijn: de afschrijvingen en waardeverminderingen, de andere bedrijfskosten, financiële en uitzonderlijke kosten.

De bouw is de meest arbeidsintensieve sector. De personeelskosten slopten 71,5% van de toegevoegde waarde op. Overeenkomstig is het aandeel van de nettowinst in de bouw het kleinst. In de tertiaire sector groeide het

aandeel van de nettowinst zeer sterk tussen 1996 en 1999. Binnen de industrie zijn vooral de meubelnijverheid, de sector van de bouwmaterialen en de confectionijverheid zeer arbeidsintensieve sectoren, met minstens 68% van de toegevoegde waarde die naar personeelskosten gaat (zie figuur 12). De laagste aandelen vinden we in de overige industrie, de voeding- en dranknijverheid, de rubber- en kunststofnijverheid en de grafische nijverheid, al wordt het aandeel van de personeelskosten, met uitzondering van de overige industrie, nooit lager dan 50%. Binnen de tertiaire sector is het aandeel van de personeelskosten het hoogst in het goederenvervoer over de weg en de zakelijke dienstverlening; in de immobiëlesector, de vervoerondersteunende activiteiten (exclusief reisbureaus⁸) en de kleinhandel zijn de aandelen het laagst. In nagenoeg alle subsectoren daalde het aandeel van de personeelskosten tussen 1996 en 1999. Enige uitzonderingen zijn de sector van de bouwmaterialen, de overige industrie en het goederenvervoer over de weg.

Figuur 11

Evolutie van de componenten van de toegevoegde waarde (relatieve cijfers) van de West-Vlaamse ondernemingen, 1996-1999



Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk; Verwerking: GOM – West-Vlaanderen.

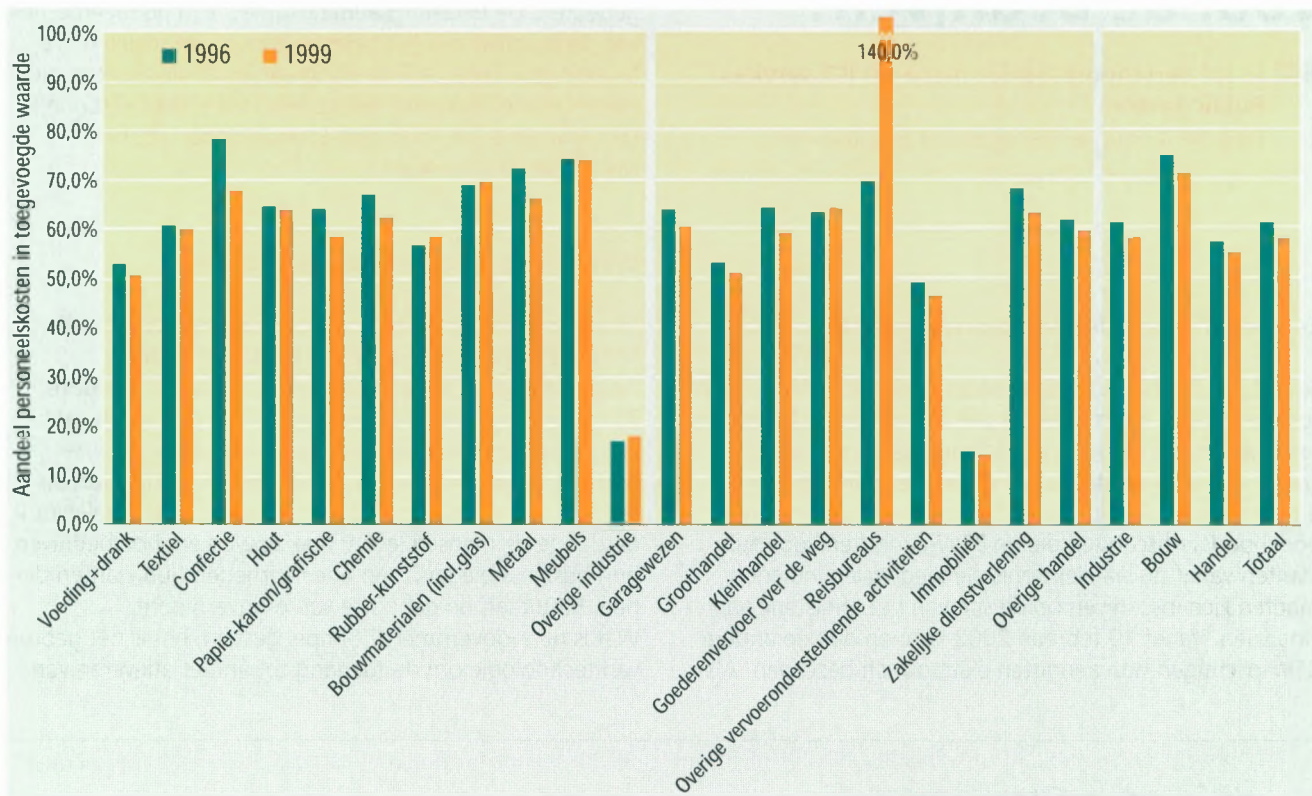
Besluit

Zonder twijfel hebben de West-Vlaamse ondernemingen hun financiële situatie verbeterd tussen 1996 en 1999. Dit blijkt uit de analyse van verschillende ratio's. De current ratio veranderde weinig, maar bleef voor de mediaan-onderneming zeer gunstig. De financiële onafhankelijkheidsgraad werd iets groter. De rentabiliteitsratio verbeterde fors. Ook het aandeel van de toegevoegde waarde in de bedrijfsopbrengsten - enkel berekend voor de ondernemingen die een volledige jaarrekening neerlegden - steeg in de analyseperiode. Het aandeel van de toegevoegde waarde tenslotte dat, na aftrek van de diverse kostencomponenten, overbleef als nettowinst, groeide ontegensprekelijk.

Bij deze gunstige globale evolutie moet toch een kanttekening gemaakt worden. Een niet onbelangrijk aandeel van de ondernemingen bevond zich in 1999 nog steeds in een benarde financiële situatie. Op basis van een globale analyse waarin de verschillende ratio's met elkaar in relatie werden gebracht, bleken in 1999 nog steeds 8,3 % van de ondernemingen zich in een "zeer slechte" en 14,5 % zich

Figuur 12

Evolutie van het aandeel van de personeelskosten in de toegevoegde waarde van de West-Vlaamse ondernemingen, 1996-99, naar subsector



Bron: cd-rom Belfirst, Bureau Van Dijk; Verwerking: GOM - West-Vlaanderen.

in een "eerder slechte" financiële situatie te bevinden. Positief is weliswaar dat het aandeel van deze groep ondernemingen aanzienlijk kleiner was in 1999 in vergelijking met 1996. De groep ondernemingen met een zeer slechte tot eerder slechte financiële toestand vertegenwoordigde in 1996 en in 1999 een nagenoeg even groot aandeel in de tewerkstelling, waardoor we kunnen aannemen dat vooral de kleinere ondernemingen hun financiële situatie verbeterden.

- De resultaten van de sector van de bouwmaterialen worden in de analyseperiode in grote mate beïnvloed door de slechte resultaten van de ondernemingen van de Desimpel-groep.
- De resultaten van de sector van de reisbureaus worden in de analyseperiode in grote mate beïnvloed door de omvangrijke verliezen van Sunair.
- Voor een omvangrijke analyse en beschrijving van de methodiek verwijzen we naar: R. De Keyser, "Financiële analyse van de Westvlaamse industriële ondernemingen", Facetten van West-Vlaanderen, nr. 25, 1984, WES, Brugge.
- De cijfers omtrent de reisbureaus zijn vertekend omwille van de grote verliezen van één firma, met name Sunair, in de analyseperiode

- Ondernemingen met hun zetel buiten West-Vlaanderen, maar het grootste deel van hun activiteiten (gemeten in termen van tewerkstelling) in West-Vlaanderen werden ook opgenomen in het geanalyseerde staal, voor zover zij ook aan de andere voorwaarden voldeden.
- Indien de ondernemingen volgens een bepaalde ratiowaarde worden gerangschikt van laag naar hoog, dan is de mediaan de waarde die het aantal ondernemingen in twee gelijke groepen splitst: de ene groep heeft een ratiowaarde kleiner dan de mediaan, de andere groep een ratiowaarde groter dan de mediaan. De laagste kwartielwaarde is de waarde beneden dewelke 25% van de ondernemingen vallen, de hoogste kwartielwaarde is de waarde boven dewelke 25% van de ondernemingen liggen.
- Het gaat hier niet om de totale spreiding van de groep ondernemingen, maar om de spreiding van 50% van het aantal ondernemingen, met name de ondernemingen waarvan de waarde van de current ratio zich tussen het eerste en het derde kwartiel bevindt.
- Dergelijke interpretatie is eerder eng, aangezien ze de bescherming van de schuldeisers nagaat indien het laatste middel tot voldoening van de schuldvordering, de liquidatie, wordt ingezet.



Restaurant Oostkamp

Kasteel Cruydenhove



Kasteel Cruydenhove

Kapellestraat 146
8020 Oostkamp

Tel. 050 83 37 80
Fax 050 83 37 83

E40 afrit 9 Oostkamp
ruime privé parking aanwezig

Iedere dag geopend voor lunch of diner.
Op werkdagen wordt tevens een dagmenu geserveerd;
een voorgerecht, hoofdgerecht en dessert voor 895,-BEF inclusief
1 Kirr en 2 consumpties.

Restaurant Oostkamp beschikt over 6 multifunctionele
vergaderzalen, van 10 tot 250 personen.

Deze sfeervolle zalen zijn tevens beschikbaar voor familiefeesten,
diners, communies, rouwmaaltijden, exposities e.d.m.