

FINANCIËLE ANALYSE VAN DE ONDERNEMING

ZELFGEMAAKTE CURSUS

Prof. dr. Heidi Vander Bauwhede

Academiejaar: 2018 - 2019



Inhoudstafel

Les 1 – Inleiding	1
Financiële Analyse vd ON?	1
Doel & situering	1
Eindcompetenties	1
Hoe studeren?	2
Nuttige info	2
3 ≠ werkvormen	2
Cursusmateriaal	2
Hoorcolleges	2
Oefeningen & begeleidingssessies	3
Project	3
Online zelftest	3
Evaluatie (zie ook studiefiche & afzonderlijke slides op Minerva)	3
Nt-periodegebonden evaluatie	3
Peer assessment	4
Periodegebonden evaluatie	4
Schriftelijk examen	4
Examenmateriaal → Cursusmateriaal	4
Wat wordt getoetst?	4
Geg.	4
Benodigdheden	5
Meerkeuzevragen	5
Andere vragen	5
Vragen?	5
To do	5
Other deadlines	5
Les 2 & 3 – JR	6
Financiële Analyse vd ON?	6
Inleiding	6
JR	7
Toepassingsgebied	7
Wie moet JR opstellen? Welke JR moet opgesteld worden? (HB, deel 1, blz. 17-19)	7
Welke JR? Welke schema? (noot: Tabel 2.2, HB, deel 1, blz. 9: verouderd!)	7
Groot ↔ Klein? (HB, deel 1, blz. 18 & tabel 2.2, HB deel 1, blz. 20-21)	8
Micro ↔ Klein? (HB, deel 1, blz. 19 & tabel 2.2, HB deel 1, blz. 20-21)	8
Inhoud vd JR	8
Boekhoudprincipes (HB, deel 1, blz. 23-26)	8
Balans (HB, deel 1, blz. 26-47 & HB, deel 2, blz. 4-7)	9
RR & RVW (HB, deel 1, blz. 47-54 & HB, deel 2, blz. 8-9)	10
Toelichting (HB, deel 1, blz. 54-58 & HB, deel 2, blz. 11-52)	11
JV (HB, deel 1, blz. 58-59 & HB, deel 2, blz. 53-54)	11
Sociale balans (HB, deel 1, blz. 59-60 & HB, deel 2, blz. 58-61)	12
Verslag v betalingen aan overheden (HB, deel 1, blz. 60-62 & HB, deel 2, blz. 57)	12
CV (HB, deel 1, blz. 62-64 & HB, deel 2, blz. 55-56)	12
Openbaarmaking	14

Vraag	14
Verkort schema ≠ Volledig schema	14
Stap 1: Analyse vh controleverslag, JV & waarderingsregels	15
To do	15
Les 4 & 5 – Herwerking balans & RR	16
Financiële Analyse vd ON?	16
Codes & berekeningswijze (zie HB, deel 1, blz. 68)	16
Herwerking vd balans (HB, deel 1, blz. 69-73, Fig. 3.1, HB, deel 1, blz. 70)	16
Herwerking vd RR (HB, deel 1, blz. 73-80, Tabel T6, HB, deel 2, blz. 104-108)	17
Waarom herwerken?	17
Impact financieringswijze op RR: RR volgens V'en-wetgeving ↔ Herwerkte RR	18
Recurrent bedrijfsresultaat (Tabel T6, HB, deel 2, blz. 104-105)	18
Financieel resultaat (Tabel T6, HB, deel 2, blz. 105)	20
Belastingen ih schema volgens V's-wetgeving... (HB, deel 2, blz. 8-9)	20
↔ Belastingen id herwerkte RR	21
Nt-recurrent resultaat (Tabel T6, HB, deel 2, blz. 106)	21
Waar staan we...	23
Herwerkte RR	24
Horizontale & verticale analyse (HB, deel 1, blz. 80-83)	24
Verticale analyse: Handels-, industriële, diensten- of "holding"-ON?	25
Horizontale analyse vd herwerkte balans: Aandachtspunten (Tabel T5, HB, deel 2, blz. 102-103)	26
Verticale analyse vd herwerkte balans (Tabel T5, HB, deel 2, blz. 102-103)	27
Verticale analyse vd herwerkte RR (zie Tabel T6, HB, deel 2, blz. 104-107)	28
Stap 2: Herwerking balans & RR, HA & VA	28
To do	28
Les 6 & 7 – Kasstromenanalyse	29
Financiële Analyse vd ON?	29
Financiële stromen & cyclus v financiële stromen (HB, deel 1, blz. 86-88)	29
Kasstromenoverzicht (HB, deel 2, Tabel T9, blz. 113-115)	30
Mutatiebalans (HB, deel 1, blz. 88 & Tabel T8, HB, deel 2, blz. 112)	31
Cashflow (HB, deel 1, blz. 89-92 & Tabel 4.1 HB, deel 1, blz. 94-95)	31
Nettobedrijfskapitaalbehoefte (HB, deel 1, blz. 93 & blz. 96-98)	31
Investerings & desinvesterings in (uitgebreide) vaste A (HB, deel 1, blz. 98-99 & Tabel 4.4, HB, deel 1, blz. 100-101)	32
Financiering met financieel VV (HB, deel 1, blz. 99 & blz. 102-103 & Tabel 4.5, HB, deel 1, blz. 102)	32
Financiering met extern EV (HB, deel 1, blz. 103-106 & Tabel 4.6, HB, deel 1, blz. 104)	34
Kasstroom uit operaties, investeringen & financiering (HB, deel 1, blz. 113-115)	36
Gebruik v kasstromenanalyse (HB, deel 1, blz. 107-112)	36
VOL ↔ VKT & MIC	37
Stap 3: Kasstromenanalyse	38
To do	39
Les 8 & 9a – TW	40
Financiële Analyse vd ON?	40
Inleiding ratioanalyse (HB, deel 1, blz. 115-117)	40
Begrip TW (HB, deel 1, blz. 120)	40
Oorsprong vd TW (HB, deel 1, blz. 121-123 & Figuur 5.1 HB, deel 1, blz. 122)	41

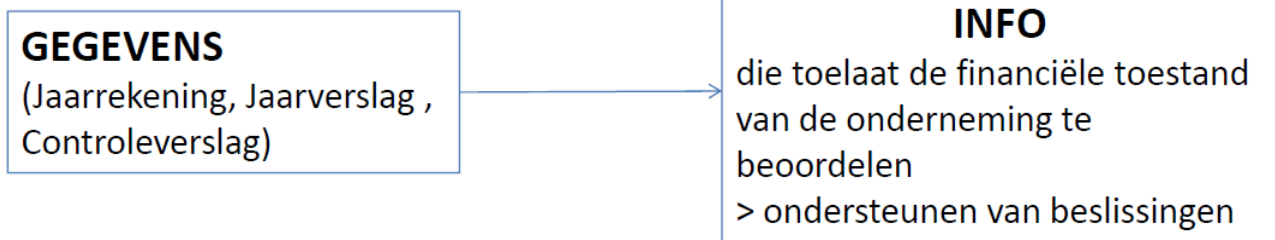
Verdeling vd TW (HB, deel 1, blz. 123-124 & Figuren 5.2, 5.3 & 5.4, HB, deel 1, blz. 123-124)	42
TW, financiële & nt-recurrente resultaten & overheidssubsidies (HB, deel 1, blz. 125)	43
Berekening vd TW o.b.v. JR (HB, deel 1, blz. 126 & blz. 132 & Tabellen 5.1, 5.2, 5.3 & 5.4, HB, deel 1, blz. 127-131)	43
Overzicht TW (Tabel 5.2 & 5.4, HB, deel 1, blz. 128-129 & blz. 131, Tabel T10, HB, deel 2, blz. 116-117 & HB, deel 1, blz. 143-144)	43
Analyse vd TW (HB, deel 1, blz. 132-133, 136-137, 140-141 & Tabel 5.5, HB deel 1, blz. 134-135 & Tabel 5.6, HB, deel 1, blz. 138-139)	43
Overzicht TW (Tabel T10, HB, deel 2, blz. 117-119 & HB, deel 1, blz. 143-144)	45
Interpretatie vd TW (HB, deel 1, blz. 141-143 & Tabel 5.7, HB, deel 1, blz. 142)	46
To do	46
Les 9b – Rendabiliteit vd VK'en	47
Financiële Analyse vd ON?	47
Rendabiliteit	47
Rendabiliteit vd VK'en (HB, deel 1, blz. 146-157)	48
Bruto- & netto-VK-marge (HB, deel 1, blz. 146-148)	48
Evenwichtspuntanalyse & operationele hefboom (HB, deel 1, blz. 148-157)	48
Vragen	50
Overzicht rendabiliteit vd VK'en (Tabel T11, HB, deel 2, blz. 120 & HB, deel 1, blz. 183)	51
To do	52
Les 10 – Rendabiliteit vd A	53
Financiële Analyse vd ON?	53
Bruto- & nettorendabiliteit vh totaal vd A & vd bedrijfs-A (HB, deel 1, blz. 157-161)	53
Rotatie vd bedrijfs-A (HB, deel 1, blz. 161-163)	54
Overzicht rendabiliteit vd A (Tabel T11, HB, deel 2, blz. 121-122 & HB, deel 1, blz. 159, 160, 162 & 163)	54
VOL ↔ VKT & MIC	55
To do	55
Les 11 & 12a – Rendabiliteit vh EV	56
Financiële Analyse vd ON?	56
Netto- & brutorendabiliteit vh EV (HB, deel 1, blz. 163-165)	56
Vraag	57
Financiële hefboom	57
Financiële hefboommultiplicator (HB, deel 1, blz. 166-168 & Tabellen 6.5 & 6.6, HB, deel 1, blz. 167-168)	57
Graad v financiële hefboom (HB, deel 1, blz. 169-172)	58
Financiële hefboom als som (HB, deel 1, blz. 170-171 & Tabel 6.8, HB, deel 1, blz. 172)	59
Vragen	59
Graad v operationele, financiële & totale hefboom (HB, deel 1, blz. 172-173)	61
Overzicht rendabiliteit vh EV (Tabel T11, HB, deel 2, blz. 122-123 & HB, deel 1, blz. 164, 168, 170, 171, 173)	61
To do	62
Les 12b & 13 & 14a – Solvabiliteit	63
Financiële Analyse vd ON?	63
Schuldgraad & financiële onafhankelijkheid (HB, deel 1, blz. 188-195)	63
Voorbeelden	66
Vragen	66
Dekking vd FKVV dr totaal nettoresultaat na NKK & vóór FK (HB, deel 1, blz. 195-196)	67

Vraag	67
Dekking vh VV dr CF (HB, deel 1, blz. 197-200)	67
Vragen	68
Nt id balans opgenomen rechten & verplichtingen (HB, deel 1, blz. 200-208)	69
Overzicht solvabiliteit (Tabel T12, HB, deel 2, blz. 125-128 & HB, deel 1, blz. 190, 192, 194-200 & 208)	70
To do	71
Les 14b & 15a – Liquiditeit	72
Financiële Analyse vd ON?	72
NBK, NBK-behoefte & nettokas (HB, deel 1, blz. 210-217)	72
Liquiditeitsratio's afgeleid vh NBK (HB, deel 1, blz. 217-219)	74
Liquiditeitsratio's afgeleid vd NBK-behoefte (HB, deel 1, blz. 219-226)	75
Nettokasratio (%) (HB, deel 1, blz. 226-227)	77
VOL ↔ VKT & MIC	77
Overzicht liquiditeit (Tabel T13, HB, deel 2, blz. 129-131 & HB, deel 1, blz. 217-219, 221-224 & 226-228)	78
To do	80
Les 15b & 16a – ON'en in moeilijkheden & faillissementen, modellen vr succes & faling	81
Financiële Analyse vd ON?	81
ON'en in moeilijkheden & faillissementen (HB, deel 1, blz. 337-355)	81
Modellen vr succes & faling (HB, deel 1, blz. 357-386)	85
Modellen (HB, deel 1, blz. 357-372)	85
Lineaire modellen Ooghe-Verbaere 1982 (OV 82)	87
Gebruik (HB, deel 1, blz. 373-380)	87
Vragen	90
To do	91
Les 16b – Interpretatie	92
Financiële Analyse vd ON?	92
Interpretatie	92
Overzicht TW (Tabellen 5.2 & 5.4, HB, deel 1, blz. 128-129 & blz. 131 & Tabel T10, HB, deel 2, blz. 116-119 & HB, deel 1, blz. 143-144)	94
Overzicht rendabiliteit vd VK'en (Tabel T11, HB, deel 2, blz. 120 & HB, deel 1, blz. 183)	96
Overzicht rendabiliteit vd A (Tabel T11, HB, deel 2, blz. 121-122 & HB, deel 1, blz. 159-160, 162-163)	96
Overzicht rendabiliteit vh EV (Tabel T11, HB, deel 2, blz. 122-123 & HB, deel 1, blz. 164, 168, 170-171, 173)	97
Overzicht solvabiliteit (Tabel T12, HB, deel 2, blz. 125-128 & HB, deel 1, blz. 190, 192, 194-200 & 208)	97
Overzicht liquiditeit (Tabel T13, HB, deel 2, blz. 129-131 & HB, deel 1, blz. 217-219 & 221-228)	98
To do	99
Les 17 – Impact v transacties op financiële staten & ratio's	100
Financiële Analyse vd ON?	100
Impact v beslissingen & transacties op herwerkte RR, herwerkte balans, kasstromenoverzicht & ratio's	100
"What-if analysis"	100
To do	106
Gastcollege – Financiële rapportering id praktijk	107
Voorstelling EY	107

Our structure	108
Onze diensten	109
Financiële rapportering	109
Wat is belang v financiële rapportering?	109
Diverse gebruikers, diverse verwachtingen	110
Financiële audit	110
Vb. CV	110
Praktijkvb.	110
SV	116
Project – Koffie F. Rombouts NV: Deel 1	117
Stap 1: Analyse JV, CV, WR	117
Stap 2: Herwerking balans & RR, HA & VA	118
Stap 3: Kasstromenoverzicht	119
Project – Koffie F. Rombouts NV: Deel 2	121
Uit deel 1	121
A. & B. Ratio-analyse (stap 4)	121
A.1 Vgl id tijd (2017 t.o.v. 2016)	121
A.2 Signalen v nakende financiële moeilijkheden	122
B. Vgl met sector (vr 2016)	122
C. & D. Discriminantscore & financiële moeilijkheden binnen 3 jaar (stap 5)	123
Samengevat	124
E. & F. Uitdagingen & advies (stap 6)	125
G. “What-if analysis”	125
G.1 Aanpassing ih journaal	125
G.2 Impact op herwerkte RR	125
G.2 Impact op balans: A-zijde	125
G.2 Impact op balans: P-zijde	125
G.2 Impact op kasstromenoverzicht	125
G.3 Impact op stabiliteit financiële structuur?	125
G.4 Impact op ratio’s: TW	126
G.4 Impact op ratio’s: Rendabiliteit	126
G.4 Impact op ratio’s: Liquiditeit	126
G.4 Impact op ratio’s: Solvabiliteit	126
G.5 Beleidsimpact	126
Gevallenstudie – Biscuits Delacre	127
Stap 1: Analyse vh CV, JV & waarderingsregels	127
Stap 2: Herwerking vd balans & RR & horizontale & verticale analyse	128
Stap 3: Kasstromenanalyse	129
Stap 4: Ratioanalyse	130
Stappen 5 & 6: Modellen vr succes & faling & conclusie	134
Samenvatting: Stappen 1-5	135
What-if analysis	136

Les 1 – Inleiding

Financiële Analyse vd ON?



Stap 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels

Stap 2: Herwerking B & RR / HA & VA

Stap 3: Kasstromenanalyse

Stap 4: Ratioanalyse

(TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)

Stap 5: Modellen vr succes & falig

Stap 6: Conclusie

Doel & situering

Doelstellingen:

- Leren analyseren & beoordelen vd **financiële toestand** ve ON o.b.v. JR-gegevens
- Inzicht verwerven in **impact v (1) ONsbeslissingen & (2) transacties** op:
 - ❖ Financiële toestand vd ON
 - ❖ Beslissingen v gebruikers vd JR

Ook: Hoe kunnen we faillissement voorkomen?

Positie t.o.v. andere opleidingsonderdelen:

- Volgt op Accounting (A) & Accounting (B)

Maar hier doen we gn boekhouding

- Bereid vr op o.a. bedrijfsfinanciering (3^{de} bach)

→ Draagt bij tot realiseren vd doelstellingen vd opleiding

Eindcompetenties

- ZELFSTANDIG TOEPASSEN v technieken
- ZORGVULDIG INTERPRETEREN v bekomen resultaten
- BEOORDELEN vd financiële toestand
- INSCHATTEN V IMPACT v beslissingen & transacties op financiële toestand & beslissingen v gebruikers
- ADVIEZEN FORMULEREN ter verbetering



PROJECT



Hoe studeren?

| Nt alleen studeren & vanbuiten leren, vooral doen

CONCEPTUEEL



INZICHT

Bv.: Wat is effect ve beslissing op...?

Nuttige info

3 ≠ werkvormen

- Hoorcolleges (50 %)
 - ❖ Waarom berekenen we iets?
 - ❖ Interpretatie
- Begeleide zelfstudie (25 %): Online oefeningenreeksen (zie Curios op Minerva) & begeleidingssessies
 - ❖ Belangrijk: Op voorhand zelf maken
- Project (25 %)
 - ❖ Groepswerk
 - ❖ Evaluatie inhoud & proces (peer assessment)
 - ❖ Vragen & feedback

Cursusmateriaal

- Gedetailleerde planning (zie Minerva)
- Handboek: Ooghe, H., H. Vander Bauwhede and C. v Wymeersch (2017). Financiële analyse van de onderneming. Theorie & toepassing op de jaarrekening volgens Belgian GAAP & IFRS. **Vijfde editie**. (Intersentia, Antwerpen - Cambridge). Delen 1 & 2. ISBN 978-94-000-0802-1
 - ❖ Deel 1: Hoofdstukken 1-9, 16 & 17
 - ❖ Deel 2: Codes (p. ix), T1-T14 (pp. 1-132), T37-T43 (pp. 225-233)

| Meenemen: Deel 2 om aan te duiden id les

- Slides hoorcolleges (zie Minerva)
- Gevallenstudie (zie Minerva)
- Project (zie Minerva)
- Oefeningen (zie Curios op Minerva)
- Bijkomende academische & actuele literatuur (zie mappen “Uit de academische literatuur” & “Uit de financiële pers” id folder “documenten” op Minerva)

Hoorcolleges

- Maandag: 13u-14u30 (Auditorium Quetelet)
- Vrijdag: 8u30-11u30 (Auditorium Quetelet)
- Tenzij anders vermeld (zie gedetailleerde planning op Minerva)

Oefeningen & begeleidingssessies

- 5 oefeningenreeksen (zie Minerva)
- Individueel werk
- Online via Curios
- Meerkeuzevragen; onmiddellijk feedback juist/fout
- Begeleidingssessies
 - ❖ Wekelijkse sessies vanaf lesweek 4 (zie Minerva)
 - ❖ Op woensdag: 2 groepen
 - ❖ Inschrijven in groep via Minerva op infosite vd Faculteit Economie & Bedrijfskunde
- Begeleide zelfstudie
 - *Oefeningen op voorhand oplossen*
 - *Vragen op voorhand via Forum op Minerva posten!*

Project

- 2 delen (zie Minerva)
- Groepswerk; Groepen v 6 personen (zie Minerva); Groepen worden dr ons aangemaakt; Peer assessment
- *Je kan nt slagen vr opleidingsonderdeel indien je nt slaagt vr project!!!*
- Vr elk deel wordt (per groep) rapport in "hard copy" én als elektronisch pdf-document ingediend. Dit laatste gebeurt via dropbox (zie Minerva).
 - ❖ *Deze rapporten worden ingediend vr start vd les waarin feedback over dit deel vh project gegeven wordt (zie gedetailleerde planning op Minerva).*
 - ❖ Tabellen met berekeningen: leesbaar afdrukken, nt spreiden over meerdere pagina's.
*Je kan mr in groep ingedeeld worden na deelname ad **ONLINE ZELFTEST!** (zie Curios)*

Online zelftest

- Doel: Zelf testen of je nodige voorkennis bezit om hoorcolleges te kunnen volgen.
- Test bestaat uit 4 vragen met subvragen
 - ❖ Test kennis over & inzicht in (impact v transacties op) rubrieken vd balans, RR & toelichting.
 - ❖ Test kennis vd JR volgens volledig versus verkort model.
- Feedback ih hoorcollege v vrijdag 05/10/2018
 - Deadline: woensdag 03/10/2018 om middernacht!***
- ***! Nodig om te kunnen deelnemen ah project & dus te slagen vr opleidingsonderdeel.***

Evaluatie (zie ook studiefiche & afzonderlijke slides op Minerva)

- Nt-periodegebonden (20 % vd eindscore): O.b.v. uitgevoerde & ingediende project (groepswerk) gecorrigeerd met peer assessmentscore
- Periodegebonden evaluatie (80 % vd eindscore): Schriftelijk examen
- ***Om te kunnen slagen moet student slagen vr zowel periodegebonden als nt-periodegebonden deel!***

Nt-periodegebonden evaluatie

- O.b.v. (1) 2 ingediende **projectrapporten** over in groep opgeloste opdracht die bestaat uit 2 delen (project), & (2) evaluatie v elkaars inbreng ih proces dat groepsopdracht met zich meebrengt (**peer assessment**, 2x).
- ***Projectrapport dat nt of laattijdig wordt ingediend krijgt score 0 & wordt meegenomen bij berekening vd finale score vr nt-periodegebonden evaluatie***

Peer assessment

- Je geeft feedback aan elkaar over *proces*
- Je geeft jezelf én elk v jouw groepsleden score via Minerva
- Concreet:
 - ❖ 3 stellingen
 - Teamlid nam initiatief bij uitvoeren vd opdracht
 - Teamlid heeft actief meegewerkt bij uitvoeren vd opdracht
 - Teamlid kwam stipt hem/ haar toevertrouwde taken na
 - ❖ Élk groepslid score geven op Likert-schaal v 1 tot 5:
 - 1 = helemaal *nt* akkoord; 5 = helemaal akkoord; 3 = neutraal
- Je kan ook *kwalitatieve* feedback geven (enkel vr ons zichtbaar!)
- Dit gebeurt anoniem!
- Na elk deel vh project (2x)
- Iedereen krijgt peer assessmentscore per deel vh project
- Finale score project = Score groepswerk na correctie vr peer assessmentscore!
- Belangrijk dat iedereen dit tijdig & correct invult!
 - ❖ Deadline PA 1: Zondag 25/11/2018, middernacht
 - ❖ Deadline PA 2: Zondag 16/12/2018, middernacht
- Wij volgen op! (feedbackgesprekken)
- Problemen? Contacteer me vr afspraak!

Periodegebonden evaluatie

- **Schriftelijk examen** met 50 meerkeuzevragen & 2 open vragen (met deelvragen) (cf. infra)
- Gn giscorrectie of standaard setting
- Gesloten boek
- 3u (1,5u meerkeuzevragen & 1,5u andere vragen)

Schriftelijk examen

Examenmateriaal → Cursusmateriaal

- Gedetailleerde planning (zie Minerva)
- Slides hoorcolleges (zie Minerva) **Ook gastcollege!**
- Oefeningen (zie Minerva)
- Gevallenstudie (zie Minerva)
- Project (zie Minerva)
- Handboek: Ooghe, H. , H. Vander Bauwhede and C. van Wymeersch (2017). Financiële analyse van de onderneming. Theorie & toepassing op de jaarrekening volgens Belgian GAAP & IFRS. **Vijfde editie**. (Intersentia, Antwerpen - Cambridge). Delen 1 & 2. ISBN 978-94-000-0802-1
 - ❖ Deel 1: Hoofdstukken 1-9, 16 & 17, m.u.v. HB, deel 1, H6, sectie 6.4 (pp. 174-182) & HB, deel 1, secties 17.2 & 17.3 (pp. 364-372)
 - ❖ Deel 2: Codes (p. ix), T1-T14 (pp. 1-132), T37-T43 (pp. 225-233)

Examen: Andere ON'en dan bestudeerd id les

Wat wordt getoetst?

Theorie & concepten, interpretatie & inzicht, berekeningen.

Geg.

- Balans & RR ve ON **zonder codes (!)**
(Vr vb.: zie HB, deel 2, pp. 4-9 mr zónder codes!)
- Relevante elementen uit toelichting & sociale balans **zonder codes (!)**
(Vr vb.: zie HB, deel 2, pp. 62-68 mr zónder codes!)

Toelichting in dit specifieke formaat!**Benodigdheden**

- Studentenkaart
- **Blauwe** of **zwarte** balpen
- **Nt-programmeerbare, nt-grafische** rekenmachine

Meerkeuzevragen

1. Wat definieert best brutobedrijfskapitaal?
 - a. Vlottende A.
 - b. Vlottende A - Vorderingen op meer dan 1 jaar.
 - c. Som v voorraden, vorderingen op ten hoogste 1 jaar & overlopende rekeningen A.
2. Welke v volgende factoren kan hoge schuldgraad verklaren?
 - a. Hoge zelffinancieringsgraad.
 - b. Inflatievoordeel op schulden.
 - c. Gebrek aan rentetoeelagen vanwege overheid.

Ook meerkeuzevragen over oefeningen mogelijk! (cf. online oefeningenreeksen)

Andere vragen

- Geg.: ratio's ve ON.
- Gevr.:
 - a. Welke ratio('s) is (zijn) goede indicator(en) v toekomstig faillissement? (1 punt)
 - b. Is (zijn) er op basis vd ratio('s) vermeld in a. een indicatie(s) v financiële mogelijkheden id nabije toekomst? Motiveer jouw antwoord. (1 punt)
- Geg.: Balans, RR & gegevens uit toelichting ve ON **zonder codes (!)**.
- Gevr.: Heeft ON tijdens boekjaar 2012 netto geïnvesteerd of gedesinvesteerd in financiële vaste A & vr welk bedrag? (4 punten)

Vragen?

- Lessen
- Forum
- Spreekuren

To do

1. Online zelftest!
Deadline: Woensdag 03/10/2018 om middernacht!
2. Inschrijven vr begeleidingssessies!
Via Minerva op infosite vd Faculteit Economie & Bedrijfskunde

Other deadlines

1. Project deel 1
 - ❖ **Deadline rapport: Vrijdag 23/11/2018, vóór aanvang vh hoorcollege**
 - ❖ **Deadline PA 1: Zondag 25/11/2018, middernacht**
2. Project deel 2
 - ❖ **Deadline rapport: Vrijdag 14/12/2018, vóór aanvang vh hoorcollege**
 - ❖ **Deadline PA 2: Zondag 16/12/2018, middernacht**

<http://www.openbedrijvendag.be>



Les 2 & 3 – JR

Financiële Analyse vd ON?

GEGEVENS
(Jaarrekening, Jaarverslag, Controleverlag)



INFO
die toelaat de financiële toestand van de onderneming te beoordelen
> ondersteunen van beslissingen

- Stap 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels
- Stap 2: Herwerking balans & RR / HA & VA
- Stap 3: Kasstromenanalyse
- Stap 4: Ratioanalyse
(TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)
- Stap 5: Modellen vr succes & faling
- Stap 6: Conclusie (oordeel & advies)

Inleiding

Bedrijfseconomische definitie:

ON = “**Organisatie** waar **PF'en input** omzetten tot **output** die afzet vinden tgn dr markt aanvaarde prijs”

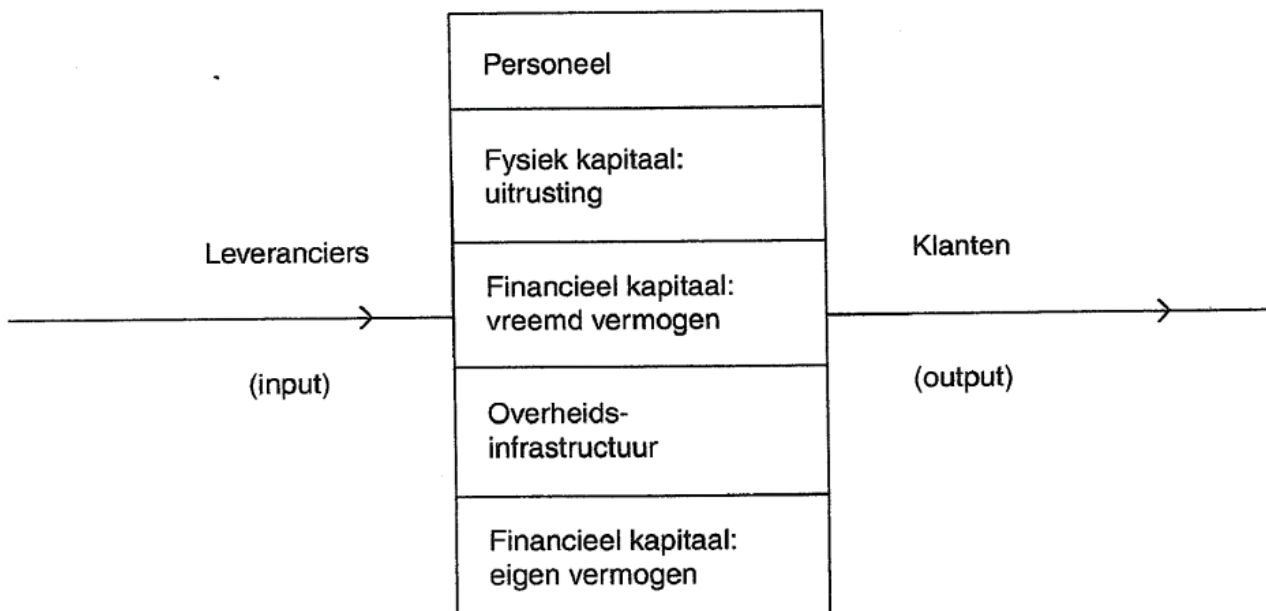
Wat zijn PF'en?

Fysiek kapitaal: Machines & uitrusting

Publieke infrastructuur: Auto- of waterwegen & luchtvaart

Vreemd vermogen = VV = Totaal P – EV

Figuur 1.2: De onderneming en haar belanghebbenden



Groot ↔ Klein? (HB, deel 1, blz. 18 & tabel 2.2, HB deel 1, blz. 20-21)

Wat is "groot"?

- Indien op balansdatum v "laatst afgesloten BJ" meer dan 1 v volgende 3 criteria overschreden wordt:

- ❖ Personeel > 50

| = Gemiddelde, nt op balansdatum

| = In voltijdse equivalenten: 1 voltijdse = 2 halftijdse

- ❖ Omzet > € 9 000 000

- ❖ Balanstotaal > € 4 500 000

- Slechts gevolgen vr BJ dat volgt op BJ waarin vr 2^{de} maal meer dan 1 vd criteria overschreden werd

Wat is "klein"? Indien op balansdatum v "laatst afgesloten BJ" nt meer dan 1 v volgende 3 criteria overschreden wordt

Micro ↔ Klein? (HB, deel 1, blz. 19 & tabel 2.2, HB deel 1, blz. 20-21)

Wat is "micro-V"?

- Kleine V,
- Nt genoteerd,

| = Nt genoteerd op beurs

- Op balansdatum gn dochter- of moeder-V,

| = Onafhankelijke ON

- Én op balansdatum v "laatst afgesloten BJ" nt meer dan 1 v volgende 3 criteria overschreden wordt:

- ❖ Personeel > 10

- ❖ Omzet > € 700 000

- ❖ Balanstotaal > € 350 000

- Slechts gevolgen vr BJ dat volgt op BJ waarin vr 2^{de} maal meer dan 1 vd criteria overschreden werd

Inhoud vd JR

We werken met JR'en neergelegd vanaf 01/01/2016!

- Balans

| HB, deel 2, blz. 4-7

- RR

| HB, deel 2, blz. 8-9

- Toelichting, incl. Waarderingsregels

| HB, deel 2, vanaf blz. 11

| Noot: Jaarverslag, controleverslag, verslag v betalingen aan overheden, sociale balans

| Jaarverslag: HB, deel 2, blz. 53

| Controleverslag = Verslag v commissarissen: HB, deel 2, blz. 55-56

| Verslag v betalingen aan overheden: HB, deel 2, blz. 57

| Sociale balans: HB, deel 2, blz. 58-59

TRANSACTIONEN → BALANS, RR, TOELICHTING

Boekhoudprincipes (HB, deel 1, blz. 23-26)

| Nt gevraagd op examen maar verondersteld te kennen.

| Balans & JR worden opgesteld in veronderstelling dat ON blijft voortbestaan.

- Uitgangspunten

- ❖ ONsentiteit

- ❖ Uitdrukking in geldwaarde

- ❖ Bestendigheid

- ❖ Continuïteit

- Vaststellen v gebeurtenissen
 - ❖ Verantwoordingsstukken
 - ❖ Volledigheid
 - ❖ Nt-compensatie
 - ❖ Toerekening v K & O aan periode
- Waarderingsbeginselen
 - ❖ Individuele waardering
 - ❖ Voorzichtigheid
 - ❖ Objectiviteit
 - ❖ Relevantie
- Rapporteringsbeginselen
 - ❖ Periodiciteit
 - ❖ Vergelijkbaarheid
 - ❖ Getrouw beeld
 - ❖ Balans

Balans (HB, deel 1, blz. 26-47 & HB, deel 2, blz. 4-7)

Nt gevraagd op examen maar verondersteld grote principes te kennen

ACTIVA	PASSIVA
Oprichtingskosten	
VASTE ACTIVA	EIGEN VERMOGEN
Immateriële vaste activa	Kapitaal
Materiële vaste activa	Uitgiftepremies
Financiële vaste activa	Herwaarderingsmeerwaarden
	Reserves
	Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)
	Kapitaalsubsidies
	Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief (-)
VLOTTENDE ACTIVA	VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN
Vorderingen op meer dan één jaar	Voorzieningen voor risico's en kosten
Vorraden en bestellingen in uitvoering	Uitgestelde belastingen
Vorderingen op ten hoogste één jaar	SCHULDEN
Geldbeleggingen	Schulden op meer dan één jaar
Liquide middelen	Schulden op ten hoogste één jaar
Overlopende rekeningen	Overlopende rekeningen
TOTAAL VAN DE ACTIVA	TOTAAL VAN PASSIVA

- Waardering A
 - ❖ AW – Gecumuleerde afschrijvingen & waardeverminderingen > BW
- Gecumuleerde afschrijvingen = Som v alle afschrijvingen die je al gedaan hebt
- ! Indien “continuïteit” nt langer verondersteld kan worden
 - ❖ BW vaste & vlottende A → Vermoedelijke realisatiewaarde
- Vermoedelijke realisatiewaarde = Geld die A kan opbrengen als je A verkoopt
- ❖ Aanvullende afschrijvingen & waardeverminderingen

Verplicht!

Indicaties v toekomstig faillissement (OF is genoeg):

- Overgedragen verlies
- ON heeft 2 BJ'en na elkaar verlies na belastingen

→ Als je BW nt terugbrengt nr oorspronkelijke waarde, moet je je verantwoorden in JV (waarom doe je dit niet).

	Afschrijvingen	Waardeverminderingen	Herwaardering
I. Oprichtings-K	x	-	-
II. IVA	x	x	-
III. MVA	x	x	x
IV. FVA	-	x	x

RR & RVW (HB, deel 1, blz. 47-54 & HB, deel 2, blz. 8-9)

RESULTATENREKENING
Bedrijfsopbrengsten
Bedrijfskosten
Bedrijfswinst (bedrijfsverlies) (+)/(-)
Financiële opbrengsten
Financiële kosten
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)
Onttrekking aan de uitgestelde belastingen
Overboeking naar de uitgestelde belastingen
Belastingen op het resultaat (+)/(-)
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)
Onttrekking aan de belastingvrije reserves
Overboeking naar de belastingvrije reserves
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (+)/(-)

= Hoofdrubrieken volgens gemeenschapswetgeving

DE winst & HET verlies bestaan nt:

- Er zijn ≠ soorten → Over welk winstcijfer heb je het?
- Afhankelijk v welke keuzes gemaakt zijn vr methoden v afschrijven & voorraadwaardering

Waarom kiezen zoveel bedrijven vr degressieve afschrijvingsmethode? Je maakt ih begin meer K, waardoor je minder winst maakt & dus ook minder belastingen moet betalen.

Resultaatsturing = Earnings management

Resultaat = Winst of verlies

Link tss RR & balans: RVW

Vb.:	EV	100	+ 100 =	200
	VV	200		200
	-----			-----
	TA	300		400

- Indeling nr K-soorten

Gebruikt dr Belgische wetgever

Waar komt K vandaan?

↔ VSA:

- COGS = Cost Of Goods Sold = Kostprijs vd verkochte goederen
- SG&A = Selling, General & Administrative Expenses = K verbonden aan VK, algemene bedrijfsvoering & administratie
 - ❖ Materiaal, diensten & diverse goederen, personeel, afschrijvingen
- Gn functionele indeling
 - ❖ O.a. productie-K, commerciële K, administratie-K, algemene K
- Gn indeling vaste K ↔ Variabele K

Toelichting (HB, deel 1, blz. 54-58 & HB, deel 2, blz. 11-52)

VOL 6.1	Oprichtingskosten
VOL 6.2.1-.5	IVA
VOL 6.3.1-.6	MVA
VOL 6.4.1-.3	FVA
VOL 6.5.1-.2	Deelnemingen
VOL 6.6	Geldbeleggingen en overlopende rekeningen
VOL 6.7.1-2	Kapitaal en de aandeelhoudersstructuur
VOL 6.8	Voorzieningen voor overige risico's en kosten
VOL 6.9	Schulden en overlopende rekeningen
VOL 6.10	Bedrijfsresultaten
VOL 6.11	Financiële resultaten

VOL 6.12	Opbrengsten en kosten van uitzonderlijke omvang of uitzonderlijke mate van voorkomen
VOL 6.13	Belastingen en taksen
VOL 6.14	Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen
VOL 6.15	Betrekkingen met verbonden ondernemingen, geassocieerde ondernemingen & de andere ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat
VOL 6.16	Financiële betrekkingen met o.a. bestuurders & zaakvoerders, commissarissen
VOL 6.17	Afgeleide financiële instrumenten die niet gewaardeerd zijn op basis van de reële waarde
VOL 6.18.1-2	Verklaring betreffende de geconsolideerde JR
VOL 6.19	Waarderingsregels
VOL 6.20	Andere in de toelichting te vermelden inlichtingen

≠ soorten toelichtingen (20)

Gevolg vr bedrijven die met volledig schema werken: Gedetailleerde analyse

Examen: Wat staat nt in toelichting v verkort schema in vgl met volledig schema?

JV (HB, deel 1, blz. 58-59 & HB, deel 2, blz. 53-54)

Wie?

- Alle V'en

= Nt-natuurlijke personen

- Uitzondering vr volgende nt-financiële V'en:
 - ❖ Kleine & nt-genoteerde met verkort schema

→ Maakt vd optie gebruik om verkort schema te gebruiken

- ❖ VOF, gewone Comm. V., CVOA's waarvan alle onbeperkt aansprakelijke vennoten natuurlijke personen zijn
- ❖ ...

Wat?

- Verslag opgesteld dr bestuurders of zaakvoerders
- Info over:
 - ❖ Ontwikkeling & resultaten vh bedrijf, positie vd V, voornaamste risico's & onzekerheden
 - ❖ Gebeurtenissen na einde BJ

ON heeft bijna 7 maanden tijd om JR neer te leggen.

Bv.: ON is overgenomen dr andere ON, ON heeft andere ON overgenomen, ON zit in financiële problemen

BW = AW – Gecumuleerde afschrijvingen

- ❖ Factoren die ontwikkeling V kunnen beïnvloeden
- ❖ Onderzoek & Ontwikkeling (O&O)
- ❖ Bijkantoren
- ❖ Indien nodig, verantwoording toepassing waarderingsregels id veronderstelling v continuïteit → Bv.: Delacre 2016
- Noot: Kleine, nt genoteerde: Toelichting
- ❖ Financiële instrumenten & risico
- ❖ Andere info

Waar?

VOL 7

[Sociale balans \(HB, deel 1, blz. 59-60 & HB, deel 2, blz. 58-61\)](#)

3 staten:

- Staat tewerkgestelde personen: WN's, uitzendkrachten, ter beschikking vd ON gestelde personen
- Tabel met personeelsverloop
- Inlichtingen over opleidingen vr WN's tijdens BJ

Volledig ↔ Verkort & micromodel

Waar? VOL 10

[Verslag v betalingen aan overheden \(HB, deel 1, blz. 60-62 & HB, deel 2, blz. 57\)](#)

[CV \(HB, deel 1, blz. 62-64 & HB, deel 2, blz. 55-56\)](#)

1^{ste} waar je moet nr kijken als je JR download & gaat bestuderen

Wie?

- Alle V'en

= V'en met beperkte aansprakelijkheid die volledig schema gebruiken

- Uitzondering vr:
 - ❖ Kleine, nt-genoteerde met verkort schema die NT behoren tot groep die geconsolideerde JR moet opstellen & publiceren

= V'en die dochter zijn of dochter hebben

- ❖ VOF, gewone Comm. V. & CVOA's waarvan alle onbeperkt aansprakelijke vennoten natuurlijke personen zijn
- ❖ ...

Tenzij: financiële V of beleggings-ON met statuut ve beurs-V

Wat?

- Controle op:
 - ❖ Financiële toestand
 - ❖ JR
 - ❖ Regelmatigheid vd id JR weergegeven verrichtingen
- Wordt opgemaakt dr commissaris (= Lid vh IBR)

= Gekozen & betaald dr ON zelf

IBR = Instituut der Bedrijfsrevisoren

Bedrijfsrevisor = Wettelijk beschermd statuut = Auditor

Auditkantoren → Big 4:

- Deloitte
- PWC
- KPMG
- EY

Statuut v bedrijfsrevisor geeft je recht om JR-controle uit te voeren. → Steekproefgewijs (= Nt alles) zelf opnieuw bepaalde verrichtingen doen (voorraden opnieuw tellen, ...)

Geeft balans & RR werkelijkheid/realiteit weer?

- Inhoud:

1. Inleiding (o.a. GAAP)	7. Materiële onzekerheden
2. Reikwijdte (scope), controlenormen (GAAS), nodige info verkregen	8. RVW
3. Boekhouding in overeenstemming met voorschriften	9. Overtredingen?
4. Oordeel (verklaring) over getrouw beeld	10. Andere documenten
5. Aandachtspunten	11. Onverenigbaarheden & onafhankelijkheid commissaris
6. Oordeel over JV	12. Vestigingsplaats commissaris(sen)

Commissaris doet gn controle op levensvatbaarheid vd ON.

- “Redelijke zekerheid, gn onjuistheden v **materieel** belang”

Commissaris geeft gn garantie mr verstrekt redelijke (95 %) zekerheid. Hij rapporteert ook nt precies op de € omdat dit nt v belang is in bedrijf dat miljoenen €'s verhandelt.

! Fout/Afwijking v materieel belang: Als fout/afwijking er nt geweest was, zou er andere beslissing genomen zijn dr kredietverstrekkers, beleggers, ...

Types verklaring:

- Oordeel zonder voorbehoud

= Bedrijfsrevisor is v mening dat JR werkelijkheid reflecteert

- Oordeel mét voorbehoud

= Bedrijfsrevisor is nt akkoord met bepaalde delen (te hoge of te lage schatting, ...) in JR

- Afkeurende oordeel

= Bedrijfsrevisor is totaal nt akkoord met JR

→ Komt nt vaak vr omdat commissaris aangesteld is dr ON zelf



- Onthoudende verklaring

= Bedrijfsrevisor kan gn oordeel geven (storm waardoor documenten verdwenen zijn, ...)

Waar?

VOL 8

Vb.: Zie Tabel T1, VOL 8, HB, deel 2, blz. 55-56

Openbaarmaking

→ Openbaarmaking of nt? (HB, deel 1, blz. 64-65 & Tabel 2.2, HB, deel 1, blz. 20-21)

Openbaar maken? Neerleggen?

- Natuurlijke personen? Nee
- V'en? Ja, wel uitzonderingen vr # nt-financiële V'en:
 - ❖ Kleine & micro-V'en met volgende vorm: VOF, gewone Comm. V. of CVOA
 - ❖ V'en met volgende vorm: VOF, gewone Comm. V., CVOA én alle onbeperkt aansprakelijke vennoten zijn natuurlijke personen

JR moet je enkel openbaar maken als je rechtsvorm hebt met beperkte aansprakelijkheid.

Bij beperkte aansprakelijkheid kan je je enkel beroepen op vermogen v V.

Waar kunnen we JR'en terugvinden? www.nbb.be → "Balanscentrale" → "Raadplegen - CONSULT"

Vraag

Examen!

- **Geg.:** Beursgenoteerde BVBA met per einde BJ 2017 ± 25 WN's in voltijdse equivalenten, omzet (excl. subsidies) v € 1 500 000 & balanstotaal v € 2 000 000. ON heeft noch dochter- noch moeder-ON.
- **Gevr.:**
 - a. Grote, kleine of micro-V?
 - b. Volledig, verkort of micro-schema?
 - c. Kan je v deze ON JR terugvinden?
- **Antw.:**
 - a. Kleine V
 - b. Volledig schema (want kleine V mr beursgenoteerd)
 - c. Ja (want BVBA, beperkte aansprakelijkheid)

Verkort schema ≠ Volledig schema

VERKORT SCHEMA:

- Balans (HB, deel 2, blz. 72-74)
 - ❖ FVA, voorraden, geldbeleggingen, financiële & handelsschulden > 1 jaar: Nt verder (of minder) opgesplitst
 - RR (HB, deel 1, blz. 47 & HB, deel 2, blz. 75)
 - ❖ Rubrieken vd bedrijfs-O & HG'en, grond- & hulpstoffen & diensten & diverse goederen samengevoegd tot brutomarge (tenzij vrijwillig vermeld)
 - ❖ Recurrente financiële O, recurrente financiële K: Nt verder opgesplitst
- Noot: Over sommige financiële O & K wel info id toelichting

Toelichting in VOL 6.12

- Toelichting & sociale balans (HB, deel 2, blz. 77-87 & HB, deel 2, blz. 96-97)
 - ❖ Beknoper!

Balans & RR volledig schema (blz. 4-9) vergelijken met balans & RR verkort schema (blz. 72-75).

Stap 1: Analyse vh controleverslag, JV & waarderingsregels

Gevallenstudie!

1. Wie is commissaris vd ON?

CV (blz. 56): Bedrijfsrevisorenkantoor XYZ, vertegenwoordigd dr ABC (anoniem)

Naam vd partner → Waarom is dit belangrijk? Dit geeft motivatie vr mensen die controle uitvoeren om hard te werken & waarheid te rapporteren.

Extra vraag: Als er vorig jaar ander kantoor ingeschakeld was, waarom is ON overgeschakeld nr huidig kantoor? Waren er problemen met vorig kantoor?

2. Geeft JR getrouw beeld vh resultaat, vermogen & financiële toestand vd ON? Motiveer jouw antwoord.

CV (blz. 55): “Verklaring zonder voorbehoud”, “Oordeel zonder voorbehoud”

3. Zijn er indicaties v continuïteitsproblemen? Motiveer jouw antwoord.

- ❖ JV (blz. 53-54): Gn verantwoording v toepassing v waarderingsregels in veronderstelling v continuïteit
- ❖ CV (blz. 55-56): Niks over eventuele verantwoording v waarderingsregels id veronderstelling v continuïteit, zou eventueel “toelichtende” § kunnen zijn
- ❖ Nodig om waarderingsregels te verantwoorden? Nee!
 - Balans: Gn overgedragen verlies
 - RR: Gn 2 opeenvolgende jaren “verlies vh BJ”

4. Vonden er belangrijke gebeurtenissen plaats na einde vh BJ? Motiveer jouw antwoord.

JV: Gn vermeld

5. Wijzigde ON tijdens BJ 20X3 haar waarderingsregels? Motiveer jouw antwoord.

JV, CV, waarderingsregels: Niks vermeld

6. Zijn er indicaties dat cijfers vd ON over BJ 20X3 nt vergelijkbaar zouden zijn met cijfers over BJ 20X2? Motiveer jouw antwoord.

- ❖ Waarderingsregels gewijzigd? NEE → Let op!
- ❖ Overnames? Verkopen v segmenten? NEE
- ❖ Waarom kunnen we gn cijfers vergelijken v 2 ≠ jaren?
 - Onderliggende prestaties verschillen
 - Verandering v waarderingsregels
 - Overname v andere ON

TOEGEPAST OP VB. IN HB → NOTEREN!

To do

1. Gevallenstudie (stap 1)

Deadline: Maandag 08/10/2018

Les 4 & 5 – Herwerking balans & RR

Financiële Analyse vd ON?

GEGEVENS
(Jaarrekening, Jaarverslag, Controleverslag)

INFO
die toelaat de financiële toestand van de onderneming te beoordelen
> ondersteunen van beslissingen

- Stap 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels
- Stap 2: Herwerking balans & RR / HA & VA
- Waarom? Om tot betere, gefundeerde analyse te komen
- Stap 3: Kasstromenanalyse
- Stap 4: Ratioanalyse (TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)
- Stap 5: Modellen vr succes & falng
- Stap 6: Conclusie (oordeel & advies)

Codes & berekeningswijze (zie HB, deel 1, blz. 68)

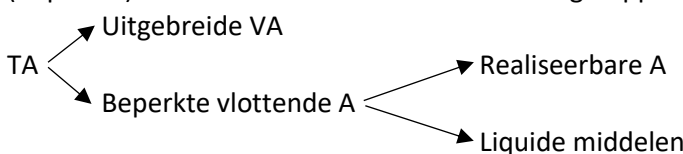
Lezen, nt gevraagd op examen

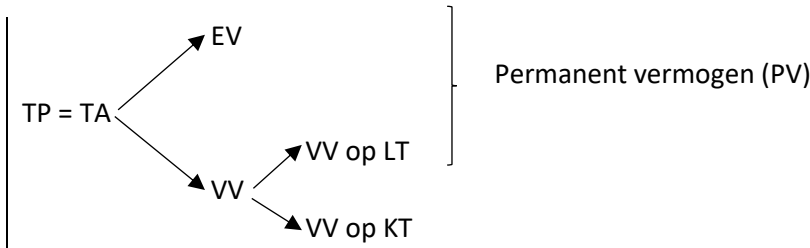
Herwerking vd balans (HB, deel 1, blz. 69-73, Fig. 3.1, HB, deel 1, blz. 70)

BALANS VOLGENS DE VENNOOTSCHAPSWETGEVING	
ACTIVA	PASSIVA
Oprichtingskosten	
VASTE ACTIVA	EIGEN VERMOGEN
Immateriële vaste activa	Kapitaal
Materiële vaste activa	Uitgiftepremies
Financiële vaste activa	Herwaarderingsmeerwaarden
	Reserves
	Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)
	Kapitaalsubsidies
	Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief (-)
	VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN
VLOTTENDE ACTIVA	SCHULDEN
Vorderingen op meer dan één jaar	Voorzieningen voor risico's en kosten
Voorraden en bestellingen in uitvoering	Uitgestelde belastingen
Vorderingen op ten hoogste één jaar	
Geldbeleggingen	Schulden op meer dan één jaar
Liquide middelen	Schulden op ten hoogste één jaar
Overlopende rekeningen	Overlopende rekeningen
TOTAAL VAN DE ACTIVA	TOTAAL VAN PASSIVA

HERWERKTE BALANS	
ACTIVA	PASSIVA
Oprichtingskosten	Kapitaal
Immateriële vaste activa	Uitgiftepremies
Materiële vaste activa	Herwaarderingsmeerwaarden
Financiële vaste activa	Reserves
Vorderingen op meer dan één jaar	Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)
(UITGEBREIDE) VASTE ACTIVA	Kapitaalsubsidies
	Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief (-)
	EIGEN VERMOGEN
Voorraden en bestellingen in uitvoering	Voorzieningen voor risico's en kosten
	Uitgestelde belastingen
Vorderingen op ten hoogste één jaar	Schulden op meer dan één jaar
	VREEMD VERMOGEN OP LANGE TERMIJN
Geldbeleggingen	
Overlopende rekeningen	PERMANENT VERMOGEN
REALISEERBARE ACTIVA	Schulden op ten hoogste één jaar
Liquide middelen	Overlopende rekeningen
(BEPERKTE) VLOTTENDE ACTIVA	VREEMD VERMOGEN OP KORTE TERMIJN
TOTAAL VAN DE ACTIVA	TOTAAL VAN DE PASSIVA

Links: Balans zoals die moet gerapporteerd worden in JR
 Waarom herwerken? Beter zicht krijgen op liquiditeit v A & solvabiliteit vd ON
 Solvabiliteit = Kapitaalstructuur = Financiële structuur
 P dienen om A te financieren. Welke stukken v A worden met EV & welke met VV gefinancierd?
 (Beperkte) vlottende A = Alle vlottende A zoals gerapporteerd in JR – Vorderingen op meer dan 1 jaar





- Financiële structuur? Stabiel?

Risico/Knipperlicht vr mogelijke financiële problemen: Mediaan-ON (nt financiële) in België financiert A meer dan 2/3^{de} met VV

PV > Uitgebreide VA

- Vb.: Tabel T5, HB, deel 2, blz. 102-103

Herwerking vd RR (HB, deel 1, blz. 73-80, Tabel T6, HB, deel 2, blz. 104-108)

RESULTATENREKENING VOLGENS DE VENNOOTSCHAPSWETGEVING
Bedrijfsopbrengsten
Bedrijfskosten
Bedrijfswinst (bedrijfsverlies) (+)/(-)
Financiële opbrengsten
Financiële kosten
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)
Ottrekking aan de uitgestelde belastingen
Overboeking naar de uitgestelde belastingen
Belastingen op het resultaat (+)/(-)
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)
Ottrekking aan de belastingvrije reserves
Overboeking naar de belastingvrije reserves
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (+)/(-)

HERWERKTE RR
Recurrente BO (= waarde van de productie) excl. subsidies
- Intermediair verbruik
Bruto toegevoegde waarde
- Personeels- en andere recurrente BK excl. NKK
Bruto recurrent BR (= REBITDA)
- Recurrente NKK van bedrijfsaard
Netto recurrent BR (= REBIT)
F kas-O
- Andere FKK excl. ...
Bruto FR
- FNKK
Netto FR
Niet-recurrente kas-O
- Niet-recurrente kas-K
Bruto niet-recurrent resultaat
- Niet-recurrente NKK
Netto niet-recurrent resultaat
Totaal brutoresultaat voor NKK (= EBITDA)
- NKK
Totaal nettoresultaat na NKK voor FKVV en voor belastingen (= EBIT)
- FKVV
W (V) van het boekjaar voor bel.
- Belastingen op het resultaat van het boekjaar
W (V) van het boekjaar na bel.

In herwerkte RR: Nooit winst of verlies, we spreken over resultaat

- Recurrent bedrijfsresultaat (BR)
- Financieel resultaat (FR)
- Nt-recurrent resultaat (R)
- Financiële K vh VV (FKVV)

Recurrente bedrijfs-O (BO)

– Recurrente KK v bedrijfsaard

Bruto recurrent BR (REBITDA = Recurred Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization)

– Recurrente NKK v bedrijfsaard

Netto recurrent BR (REBIT)

Waarom herwerken?

1. Opsplitsing in recurrente & nt-recurrente resultaten
2. Zoveel mogelijk resultaatcijfers die nt beïnvloed zijn dr wijze waarop ON gefinancierd wordt! (zie volgend puntje)

3. Opsplitsing in bruto- ↔ Nettoresultaatcijfers

KO
 – KK

 Bruto R
 – (NKK – NKO)

 Netto R

❖ K opsplitsen in KAS-K (KK) & NT-KAS-K (NKK)

NKK = K zonder kaseffecten, er is gn cash geld dat ON verlaat = Afschrijvingen & waardeverminderingen
 ↔ NKO = Terugnemingen v afschrijvingen & waardeverminderingen

HB: "NKK" = NKK – NKO

❖ Waarom is dit ≠ belangrijk?

Bedrag dat je elk jaar als K boekt vr afschrijvingen hangt af v ritme v afschrijven (lineair, versneld, ...),
 restwaarde (die je zelf mag schatten) & geschatte levensduur

Impact financieringswijze op RR: RR volgens V'en-wetgeving ↔ Herwerkte RR

RR volgens de vennootschapswetgeving

	A	B
	100% EV	100% VV
BALANS		
Totaal der activa	5000	5000
WETTELIJKE RR		
BO	10000	10000
BK	7500	7500
Bedrijfs-W/V	2500	2500
FO	0	0
FK	0	500 (i=10%)
W/V v.h. boekjr. voor bel.	2500	2000
Belastingen (huidig bkjr.)	750	600 (t=30%)
W/V v.h. boekjr.	1750	1400

Herwerkte RR

	A	B
	100% EV	100% VV
HERWERKTE RR		
Netto niet-recurrent BR (REBIT)	2500	2500
Netto FR	0	0 geen FKVV!
Netto niet-recurrent resultaat	0	0
Totaal nettores voor FKVV en bel. (EBIT)		
	2500	2500
FKVV	0	500
W/V v.h. boekj. voor bel.	2500	2000
Belastingen (huidig bkjr.)	750	600
W/V v.h. boekj. na bel.	1750	1400

Veronderstellingen:

- Interest op lening is enige FKVV
- Enkel belastingen op resultaat vh BJ

Recurrent bedrijfsresultaat (Tabel T6, HB, deel 2, blz. 104-105)

Vraag stellen: Is het kascomponent of nt-kascomponent?

RR volgens de vennootschapswetgeving

Bedrijfsopbrengsten
Omzet
Voorraad goederen in bewerking en gereed product en in de bestellingen in uitvoering: toename (afname) (+)/(-)
Geproduceerde vaste activa
Andere bedrijfsopbrengsten
Niet-recurrente bedrijfsopbrengsten



Herwerkte RR

Recurrente bedrijfsopbrengsten exclusief subsidies
Omzet
Voorraad goederen in bewerking en gereed product en in de bestellingen in uitvoering: toename (afname) (+)/(-)
Geproduceerde vaste activa
Andere bedrijfsopbrengsten
Exploitatiesubsidies en compenserende bedragen

Noot: "VK'en"

= Nt enkel omzet = Omzet + Andere bedrijfs-O – Exploitatiesubsidies

Subsidies = Om lasten/K te dragen/verminderen:

- Exploitatie = Vermindering v bedrijfs-K
- Interest = Vermindering v financiële K
- Kapitaal = Vermindering v afschrijvings-K

Bedrijfskosten
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen
Aankopen
Voorraad: afname (toename) (+)/(-)
Diensten en diverse goederen
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (+)/(-)
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa
Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)
Andere bedrijfskosten
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten (-)
Niet-recurrente bedrijfskosten



Intermediair verbruik
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen
Diensten en diverse goederen

Personeels- en andere recurrente bedrijfskosten exclusief niet-kaskosten
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (+)/(-)
Andere bedrijfskosten
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten (-)
- Exploitatiesubsidies en compenserende bedragen

Bedrijfs-niet-kaskosten
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa
Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)
- Kapitaalsubsidies aangerekend op de resultatenrekening

RECURRENT BEDRIJFSRESULTAAT
Recurrente bedrijfsopbrengsten exclusief subsidies
- Intermediair verbruik
BRUTO TOEGEVOEGDE WAARDE
- Personeels- en andere recurrente bedrijfskosten exclusief niet kaskosten
BRUTO RECURRENT BEDRIJFSRESULTAAT VOOR NIET-KASKOSTEN (REBITDA)
- Recurrente niet-kaskosten van bedrijfsaard
NETTO RECURRENT BEDRIJFSRESULTAAT NA NIET-KASKOSTEN (REBIT)

Meer dan 1 op 3 ON'en in België slaagt er nt in om bruto TW te genereren

Financieel resultaat (Tabel T6, HB, deel 2, blz. 105)

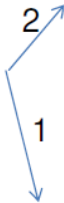
Financiële opbrengsten
Recurrente financiële opbrengsten
Opbrengsten uit financiële vaste activa
Opbrengsten uit vlottende activa
Andere financiële opbrengsten
Niet-recurrente financiële opbrengsten



Financiële kasopbrengsten
Opbrengsten uit financiële vaste activa
Opbrengsten uit vlottende activa
Andere financiële opbrengsten
- Kapitaalsubsidies aangerekend op de resultatenrekening
- Interestsubsidies aangerekend op de resultatenrekening
+ Meerwaarde bij de realisatie van financiële vaste activa

VOL 6.12

Financiële kosten
Recurrente financiële kosten
Kosten van schulden
Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)
Andere financiële kosten (+)/(-)
Niet-recurrente financiële kosten



Andere financiële kaskosten exclusief disconto van vorderingen en voorzieningen met financieel karakter
Andere financiële kosten
- Bedrag van het disconto ten laste van de onderneming bij de verhandeling van vorderingen
- Voorzieningen met financieel karakter: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)

Financiële niet-kaskosten
Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)
+ Voorzieningen met financieel karakter: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)
- Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa
+ Waardeverminderingen op financiële vaste activa
+ Minderwaarde bij de realisatie van financiële vaste activa

VOL 6.12

VOL 6.12

VOL 6.12

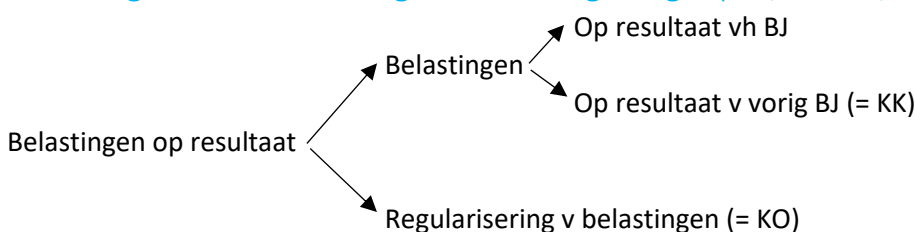
Noot: K v schulden!

Andere financiële K:

- Bedrag vh disconto ten laste vd ON bij verhandeling vorderingen
- Voorzieningen (= NKK) met financieel karakter

FINANCIËEL RESULTAAT
Financiële kasopbrengsten
- Andere financiële kaskosten exclusief disconto van vorderingen en voorzieningen met financieel karakter
BRUTO FINANCIËEL RESULTAAT VOOR NIET-KASKOSTEN
- Financiële niet-kaskosten
NETTO FINANCIËEL RESULTAAT NA NIET-KASKOSTEN

Belastingen ih schema volgens V's-wetgeving... (HB, deel 2, blz. 8-9)



Ottrekking aan & overboeking nr uitgestelde belastingen = NKO & NKK

KK: Er is uitgaande kasstroom mee gemeoid.

RESULTATENREKENING VOLGENS DE VENNOOTSCHAPSWETGEVING	
Bedrijfsopbrengsten	
Bedrijfskosten	
Bedrijfswinst (bedrijfsverlies) (+)/(-)	
Financiële opbrengsten	
Financiële kosten	
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)	
Onttrekking aan de uitgestelde belastingen	
Overboeking naar de uitgestelde belastingen	
Belastingen op het resultaat (+)/(-)	
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)	
Onttrekking aan de belastingvrije reserves	
Overboeking naar de belastingvrije reserves	
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (+)/(-)	

↔ Belastingen id herwerkte RR

HERWERKTE RR	
Recurrente B0 (= waarde van de productie) excl. subsidies	
- Intermediair verbruik	
Bruto toegevoegde waarde	
- Personeels- en andere recurrente BK excl. NKK	
Bruto recurrent BR (= REBITDA)	
- Recurrente NKK van bedrijfsaard	
Netto recurrent BR (= REBIT)	
F kas-O	
- Andere FKK excl. ...	
Bruto FR	
- FNKK	
Netto FR	
Niet-recurrente kas-O	
- Niet-recurrente kas-K	
Bruto niet-recurrent resultaat	
- Niet-recurrente NKK	
Netto niet-recurrent resultaat	
Totaal brutoresultaat voor NKK (= EBITDA)	
- NKK	
Totaal nettoresultaat na NKK voor FKVV en voor belastingen (= EBIT)	
- FKVV	
W (V) van het boekjaar voor bel.	
- Belastingen op het resultaat van het boekjaar	
W (V) van het boekjaar na bel.	

← Andere elementen van "belastingen" > Niet-recurrente O & K

← Enkel belastingen op het resultaat van het boekjaar!

Nt-recurrent resultaat (Tabel T6, HB, deel 2, blz. 106)

Bedrijfsopbrengsten
...
Niet-recurrente bedrijfsopbrengsten

Financiële opbrengsten
...
Niet-recurrente financiële opbrengsten

Niet-recurrente kasopbrengsten
Meerwaarden bij de realisatie van immateriële en materiële vaste activa
Andere niet-recurrente bedrijfsopbrengsten
Andere niet-recurrente financiële opbrengsten
+ Regularisering van belastingen en terugnemng van voorzieningen voor belastingen

VOL 6.12

Bedrijfsopbrengsten
...
Niet-recurrente bedrijfsopbrengsten
Bedrijfskosten
...
Niet-recurrente bedrijfskosten
Financiële opbrengsten
...
Niet-recurrente financiële opbrengsten
Financiële kosten (+)/(-)
...
Niet-recurrente financiële kosten

Niet-recurrente kaskosten
+ Andere niet-recurrente bedrijfskosten
+ Als herstructureringskosten geactiveerde niet-recurrente bedrijfskosten (-)
+ Andere niet-recurrente financiële kosten
+ Als herstructureringskosten geactiveerde niet-recurrente financiële kosten (-)
+ Belastingen op het resultaat van vorige boekjaren

Niet-recurrente niet-kaskosten
- Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa
- Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke bedrijfsrisico's en kosten
- Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke financiële risico's en kosten
+ uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa
+ Voorzieningen voor uitzonderlijke bedrijfsrisico's en kosten: toevoegingen
Voorzieningen voor uitzonderlijke financiële risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen)
+ Minderwaarden bij de realisatie van immateriële en materiële vaste activa
- Onttrekking aan de uitgestelde belastingen
+ Overboeking naar de uitgestelde belastingen

VOL 6.12

NIET-RECURRENT RESULTAAT
Niet-recurrente kasopbrengsten
- Niet-recurrente kaskosten
BRUTO NIET-RECURRENT RESULTAAT VOOR NIET-KASKOSTEN
- Niet-recurrente niet-kaskosten
NETTO NIET-RECURRENT RESULTAAT NA NIET-KASKOSTEN

Waar staan we...

HERWERKTE RR	
	Recurrente B0 (= waarde van de productie) excl. subsidies
	- Intermediair verbruik
	Bruto toegevoegde waarde
	- Personeels- en andere recurrente BK excl. NKK
	Bruto recurrent BR (= REBITDA)
	- Recurrente NKK van bedrijfsaard
	Netto recurrent BR (= REBIT)
	F kas-O
	- Andere FKK excl. ...
	Bruto FR
	- FNKK
	Netto FR
	Niet-recurrente kas-O
	- Niet-recurrente kas-K
	Bruto niet-recurrent resultaat
	- Niet-recurrente NKK
	Netto niet-recurrent resultaat
	Totaal brutoresultaat voor NKK (= EBITDA)
	- NKK
	Totaal nettoresultaat na NKK voor FKVV en voor belastingen (= EBIT)
	- FKVV
	W (V) van het boekjaar voor bel.
	- Belastingen op het resultaat van het boekjaar
	W (V) van het boekjaar na bel.

Financiële kosten van het vreemd vermogen
Kosten van schulden
+ Bedrag van het disconto ten laste van de onderneming bij de verhandeling van vorderingen
- Interestsubsidies aangerekend op de resultatenrekening

Belastingen op het resultaat van het boekjaar
--

Herwerkte RR

HERWERKTE RR
Recurrente B0 (= waarde van de productie) excl. subsidies
- Intermediair verbruik
Bruto toegevoegde waarde
- Personeels- en andere recurrente BK excl. NKK
Bruto recurrent BR (= REBITDA)
- Recurrente NKK van bedrijfsaard
Netto recurrent BR (= REBIT)
F kas-O
- Andere FKK excl. ...
Bruto FR
- FNKK
Netto FR
Niet-recurrente kas-O
- Niet-recurrente kas-K
Bruto niet-recurrent resultaat
- Niet-recurrente NKK
Netto niet-recurrent resultaat
Totaal brutoresultaat voor NKK (= EBITDA)
- NKK
Totaal nettoresultaat na NKK voor FKV en voor belastingen (= EBIT)
- FKV
W (V) van het boekjaar voor bel.
- Belastingen op het resultaat van het boekjaar
W (V) van het boekjaar na bel.

EBITDA = Totaal BR

EBIT

- Meer info!
 1. Minder invloed financiële structuur
 2. Opsplitsing bruto- & nettoresultaten
 3. Opsplitsing recurrente & nt-recurrente resultaten
- Rendabiliteitsproblemen?
- Vb.: Tabel T6, HB, deel 2, blz. 104-107

Horizontale & verticale analyse (HB, deel 1, blz. 80-83)

- Horizontale analyse
 - ❖ Tijdsindexen:
 - Procentuele stijging in bepaald jaar t.o.v. basisjaar
 - $tijdsindex = \frac{cijfer\ ve\ bepaald\ jaar}{cijfer\ basisjaar} \times 100$

Zelfde rubriek

- Verticale analyse
 - ❖ Structuurpercentages:
 - Balans: Elke post vd herwerkte balans als % v totale A
 - RR: Elke post vd herwerkte RR als % vd **VK'en**
- Vb.: Tabellen T5 & T6, HB, deel 2, blz. 102-108

Netto VK-marge = Tijdsindex vr REBIT

Verticale analyse: Handels-, industriële, diensten- of "holding"-ON?

- Handels-ON
- Industriële ON → Producten produceren
- Diensten-ON = Reisbureau
- Holding = Speciale ON
 - ❖ Doel: Aandelen kopen & daarmee O genereren
 - ❖ Financiële, meerderheidsbelangen in diverse sectoren

	A	B	C	D
	20X0	20X0	20X0	20X0
ACTIVA	Structuur%	Structuur%	Structuur%	Structuur%
Oprichtingskosten	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Immateriële vaste activa	0,18%	0,00%	17,49%	1,70%
Materiële vaste activa	5,92%	13,21%	51,21%	3,91%
Financiële vaste activa	0,19%	0,04%	3,10%	78,12%
Vorderingen op meer dan één jaar	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
(UITGEBREIDE) VASTE ACTIVA	6,77%	13,25%	71,81%	83,74%
Voorraden en bestellingen in uitvoering	0,00%	27,68%	25,49%	4,94%
Voorraden	0,00%	27,68%	25,49%	4,61%
Grond- en hulpstoffen	0,00%	0,00%	5,53%	1,69%
Goederen in bewerking	0,00%	0,00%	0,85%	1,17%
Gereed product	0,00%	0,00%	18,18%	1,45%
Handelsgoederen	0,00%	27,68%	0,94%	0,30%
Onroerende goederen bestemd voor verkoop	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vooruitbetalingen	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bestellingen in uitvoering	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vorderingen op ten hoogste één jaar	88,57%	31,84%	2,46%	8,25%
Geldbeleggingen	0,00%	0,00%	0,00%	2,87%
Overlopende rekeningen	2,04%	0,00%	0,23%	0,19%
REALISEERBARE ACTIVA	90,61%	59,52%	28,19%	16,26%
Liquide middelen	2,61%	27,22%	0,01%	0,00%
(BEPERKTE) VLOTTENDE ACTIVA	93,23%	86,75%	28,19%	16,26%
TOTAAL DER ACTIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

A: Diensten-ON → Allemaal vorderingen

B: Handels-ON → Handelsvorderingen & voorraad HG'en

C: Industriële ON → Voorraad grondstoffen, ...

D: Holding-ON → FVA

Horizontale analyse vd herwerkte balans: Aandachtspunten (Tabel T5, HB, deel 2, blz. 102-103)

	Bedragen			Tijdsindexen	
HERWERKTE BALANS					
ACTIVA	31.12.20X3	31.12.20X2	31.12.20X1	31.12.20X3	31.12.20X2
Oprichtingskosten	0	0	0	-	-
Immateriële vaste activa	0	0	0	-	-
Materiële vaste activa	18056	20006	22248	81,2	89,9
Financiële vaste activa	21530	18092	18086	119,0	100,0
Vorderingen op meer dan één jaar	1011	1517	0	∞	∞
(UITGEBREIDE) VASTE ACTIVA	40597	39615	40334	100,7	98,2
Voorraden en bestellingen in uitvoering	13667	13007	12684	107,7	102,5
VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar	19409	16498	15207	127,6	108,5
Geldbeleggingen	149	0	0	∞	-
Overlopende rekeningen	221	97	284	77,8	34,2
REALISEERBARE ACTIVA	33446	29602	28175	118,7	105,1
Liquide middelen	1586	712	339	467,8	210,0
(BEPERKTE) VLOTTENDE ACTIVA	35032	30314	28514	122,9	106,3
TOTAAL VAN DE ACTIVA	75629	69929	68848	109,8	101,6

	Bedragen			Tijdsindexen	
HERWERKTE BALANS					
PASSIVA	31.12.20X3	31.12.20X2	31.12.20X1	31.12.20X3	31.12.20X2
Kapitaal	13005	13005	13005	100,0	100,0
Uitgiftepremies	0	0	0	-	-
Herwaarderingsmeerwaarden	0	0	0	-	-
Reserves	8305	8096	8179	101,5	99,0
Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)	520	-2131	-260	-200,0	819,6
Kapitaalsubsidies	1359	1516	1760	77,2	86,1
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief (-)	0	0	0	-	-
EIGEN VERMOGEN	23189	20486	22684	102,2	90,3
Voorzieningen en uitgestelde belastingen	945	1143	1328	71,2	86,1
VIII. Schulden op meer dan één jaar	11177	22224	21929	51,0	101,3
VREEMD VERMOGEN OP LANGE TERMIJN	12122	23367	23257	52,1	100,5
PERMANENT VERMOGEN	35311	43853	45941	76,9	95,5
Schulden op ten hoogste één jaar	39111	25845	22650	172,7	114,1
Overlopende rekeningen	1207	231	257	469,6	89,9
VREEMD VERMOGEN OP KORTE TERMIJN	40318	26076	22907	176,0	113,8
TOTAAL VAN DE PASSIVA	75629	69929	68848	109,8	101,6

Overgedragen verlies is 8 keer groter geworden in 20X2 dan in basisjaar.

Let op: Kijken nr tekens!

Verticale analyse vd herwerkte balans (Tabel T5, HB, deel 2, blz. 102-103)

Bedragen

Structuurpercentages

HERWERKTE BALANS						
ACTIVA	31.12.20X3	31.12.20X2	31.12.20X1	31.12.20X3	31.12.20X2	31.12.20X1
Oprichtingskosten	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Immateriële vaste activa	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Materiële vaste activa	18056	20006	22248	23,9	28,6	32,3
Financiële vaste activa	21530	18092	18086	28,5	25,9	26,3
Vorderingen op meer dan één jaar	1011	1517	0	1,3	2,2	0,0
(UITGEBREIDE) VASTE ACTIVA	40597	39615	40334	53,7	56,7	58,6
Voorraden en bestellingen in uitvoering	13667	13007	12684	18,1	18,6	18,4
Vorderingen op ten hoogste één jaar	19409	16498	15207	25,7	23,6	22,1
Geldbeleggingen	149	0	0	0,2	0,0	0,0
Overlopende rekeningen	221	97	284	0,3	0,1	0,4
REALISEERBARE ACTIVA	33446	29602	28175	44,2	42,3	40,9
Liquide middelen	1586	712	339	2,1	1,0	0,5
(BEPERKTE) VLOTTENDE ACTIVA	35032	30314	28514	46,3	43,3	41,4
TOTAAL VAN DE ACTIVA	75629	69929	68848	100,0	100,0	100,0

Meer dan helft v A bestaat uit (uitgebreide) vaste A.

Bedragen

Structuurpercentages

HERWERKTE BALANS						
PASSIVA	31.12.20X3	31.12.20X2	31.12.20X1	31.12.20X3	31.12.20X2	31.12.20X1
Kapitaal	13005	13005	13005	17,2	18,6	18,9
Uitgiftepremies	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Herwaarderingsmeerwaarden	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Reserves	8305	8096	8179	11,0	11,6	11,9
Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)	520	-2131	-260	0,7	-3,0	-0,4
Kapitaalsubsidies	1359	1516	1760	1,8	2,2	2,6
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief (-)	0	0	0	0,0	0,0	0,0
EIGEN VERMOGEN	23189	20486	22684	30,7	29,3	32,9
Voorzieningen en uitgestelde belastingen	945	1143	1328	1,2	1,6	1,9
Schulden op meer dan één jaar	11177	22224	21929	14,8	31,8	31,9
VREEMD VERMOGEN OP LANGE TERMIJN	12122	23367	23257	16,0	33,4	33,8
PERMANENT VERMOGEN	35311	43853	45941	46,7	62,7	66,7
Schulden op ten hoogste één jaar	39111	25845	22650	51,7	37,0	32,9
Overlopende rekeningen	1207	231	257	1,6	0,3	0,4
VREEMD VERMOGEN OP KORTE TERMIJN	40318	26076	22907	53,3	37,3	33,3
TOTAAL VAN DE PASSIVA	75629	69929	68848	100,0	100,0	100,0

Iets minder dan 1/3^{de} vh vermogen dat ON beschikbaar heeft, is EV.

In 20X1 heeft ON stabiele financiële structuur. In 20X3 hebben we te maken met onevenwichtige maturiteitsstructuur.

$$\frac{VVL + VVK}{TA} = \text{algemene schuldgraad}$$

$$\frac{EV}{TA} = \text{algemene graad v financiële onafhankelijkheid}$$

→ Hoe groter, hoe gunstiger, hoe minder afhankelijk je bent v anderen

- Financiële structuur? Stabiel?

Evenwichts- of maturiteitsstructuur? PV > Uitgebreide VA

2/3^{de} VV & 1/3^{de} EV = Aanvaardbare structuur

- Solvabiliteit (EV ↔ VV, algemene schuldgraad)

Verticale analyse vd herwerkte RR (zie Tabel T6, HB, deel 2, blz. 104-107)

	Bedragen			Structuurpercentages		
	20X3	20X2	20X1	20X3	20X2	20X1
Verkopen	159.109	124.724	101.228	100,0	100,0	100,0
NETTO RECURRENT BEDRIJFSRESULTAAT NA NIET-KASKOSTEN (REBIT)	7101	315	2913	4,5	0,3	2,9
NETTO FINANCIËEL RESULTAAT NA NIET-KASKOSTEN	169	-169	-31	0,1	-0,1	0,0
NETTO NIET-RECURRENT RESULTAAT NA NIET-KASKOSTEN	213	62	-62	0,1	0,0	-0,1
TOTAAL NETTORESULTAAT NA NIET-KASKOSTEN, VOOR FINANCIËLE KOSTEN EN VOOR BELASTINGEN (EBIT)	7482	208	2820	4,7	0,2	2,8
WINST (VERLIES) VAN HET BOEKJAAR VOOR BELASTINGEN	4714	-1871	1491	3,0	-1,5	1,5
WINST (VERLIES) VAN HET BOEKJAAR NA BELASTINGEN	4174	-1871	1491	2,6	-1,5	1,5

- Rendabiliteit?

Structuurpercentages v winst (verlies) vh BJ na belastingen kunnen ons verkeerd beeld geven.

Structuurpercentage v netto recurrent BR na NKK (REBIT) = Belangrijkste cijfer om te zien of ON succesvol is of nt = Netto VK-marge

- Bruto- & netto-VK-marge

Stap 2: Herwerking balans & RR, HA & VA

1. Indicaties problemen met financiële structuur?
2. Indicaties rendabiliteitsproblemen?

TOEGEPAST OP VB. IN HB → NOTEREN!

To do

1. Gevallenstudie (stap 2)
Deadline: Maandag 15/10/2018
2. Oefeningenreeks 1 → Begeleidingssessies

Les 6 & 7 – Kasstromenanalyse

HB, deel 1, blz. 85-114

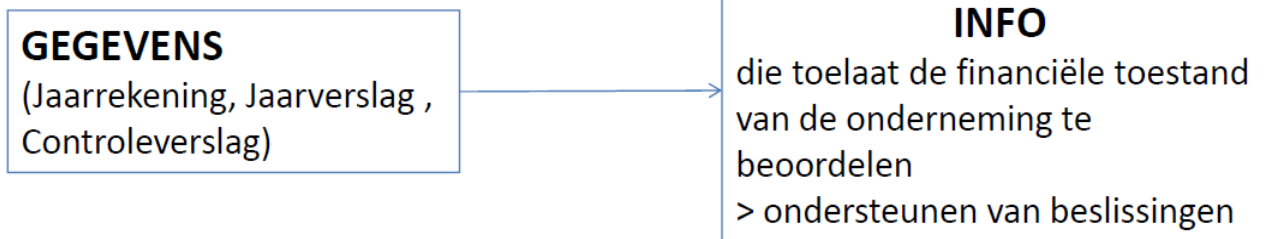
Kasstroom = Cashflow (CF)

Kasstromen worden nt dr ON gerapporteerd

Waarom zijn kasmiddelen/-stromen belangrijk?

- Zonder ga je failliet
- Zonder krijg je gn lening vd bank/kredietgevers
- Om waarde vd ON bepalen

Financiële Analyse vd ON?



Stap 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels

Stap 2: Herwerking balans & RR / HA & VA

Stap 3: Kasstromenanalyse

Stap 4: Ratioanalyse

(TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)

Stap 5: Modellen vr succes & faling

Stap 6: Conclusie (oordeel & advies)

Financiële stromen & cyclus v financiële stromen (HB, deel 1, blz. 86-88)

Lezen

Kasstromenoverzicht (HB, deel 2, Tabel T9, blz. 113-115)

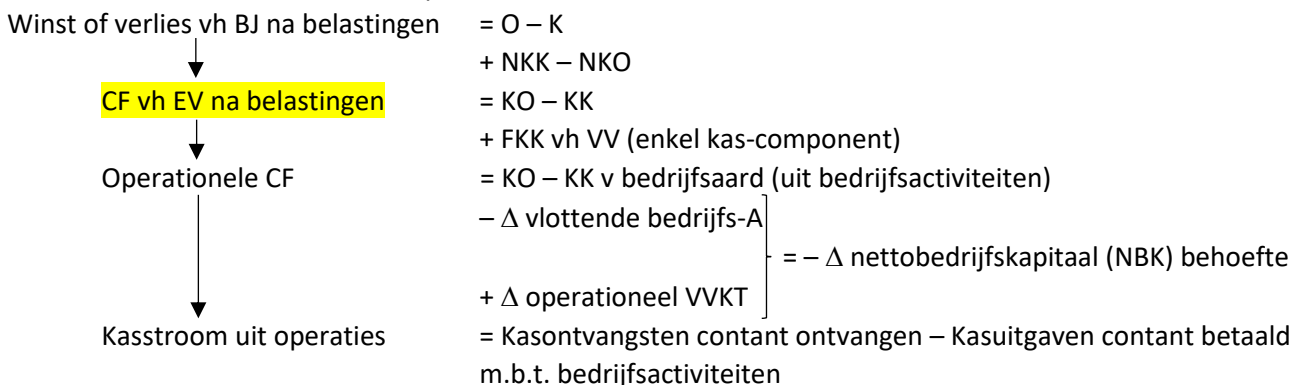
	20X3	20X2
Kasstroom uit operaties		
Kasstroom uit (des-)investeringen in uitgebreide vaste activa		
Vrije kasstroom ter beschikking van de onderneming		
Kasstroom uit financiering met financieel vreemd vermogen		
Vrije kasstroom ter beschikking van de houders van het EV		
Kasstroom uit financiering met extern eigen vermogen		
Kasstroom uit operaties, investeringen, en financiering		
Δ (liquide middelen + geldbeleggingen)		

Kasstroom uit dagdagelijkse bedrijfsactiviteiten = Kasstroom uit operaties

- + Kasstroom uit operaties
- + Kasstroom uit (des-)investeringen in uitgebreide VA
- + Kasstroom uit financiering met financieel VV
- + Kasstroom uit financiering met extern EV
- = Kasstroom uit operaties, investeringen & financiering
- = Wijziging (moet!)

Δ = Eind-BW – Begin-BW

Hoe berekenen we kasstroom uit operaties?



KO = O die contant (onmiddellijk) of op KT (binnen 1 jaar) ontvangen worden in geld

Vlottende bedrijfs-A = HV

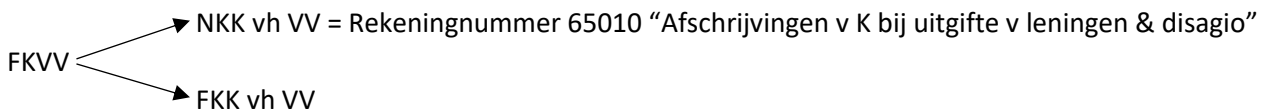
Desinvesteringen = Uitgebreide VA VK'en

Doel: Kasstroom uit operaties = Positief

Negatieve kasstroom uit (des-)investeringen in uitgebreide VA is minder erg want dit toont aan dat ON veel investeert

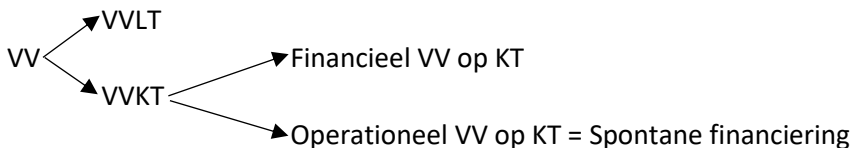
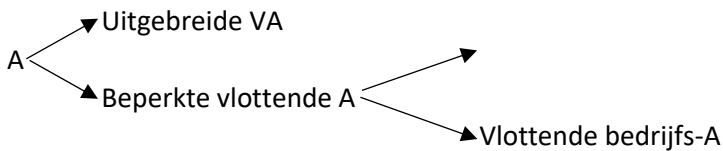
CF vh EV na belastingen: In latere analyses gebruikt, zeer belangrijk, meest gebruikte kasstroomcijfer

Tabel 4.1, HB, deel 1, blz. 94:



KO op KT & ng nt onmiddellijk ontvangen = HV'en

KK op KT & ng nt onmiddellijk uitgegeven = Handelsschulden



NBK-behoefte = Mate waarin er behoefte/nood aan bijkomende financiële middelen om vlottende bedrijfs-A te financieren die nt met spontane financiering kunnen gefinancierd worden

→ Kan negatief zijn als je veel spontane financiering krijgt, is standaard vr grootwarenhuizen

Mutatiebalans (HB, deel 1, blz. 88 & Tabel T8, HB, deel 2, blz. 112)

- Tabel T8 (HB, deel 2, blz. 112)
 - ❖ Vermogensstijging: Stijging (Daling) in P (A)
 - ❖ Vermogensdaling: Stijging (Daling) in A (P)
- Onvolledig beeld v kasstromen
 - ❖ Kasstroom uit operaties
 - ❖ A aan nettowaarde
 - ❖ Voorzieningen & uitgestelde belastingen na toevoegingen, terugnemingen & onttrekkingen tijdens periode

Cashflow (HB, deel 1, blz. 89-92 & Tabel 4.1 HB, deel 1, blz. 94-95)

- Cashflow vh EV ná belastingen (cashflow, "Boekhoudkundige" cashflow, "klassieke" cashflow)
 - = Winst ná belastingen + (NKK – NKO)
 - = (KO – KK) – Belastingen
- Financiële KK vh VV
 - = FKVV – Afschrijvingen v K bij uitgifte v leningen & v disagio
- Operationele cashflow na belastingen (zie tabel 4.1 HB, deel 1, blz. 94-95)
 - = Cashflow vh EV ná belastingen + financiële KK vh VV

Nettobedrijfskapitaalbehoefte (HB, deel 1, blz. 93 & blz. 96-98)

- Nettobedrijfskapitaalbehoefte (NBK) (zie Tabel 4.2, HB, deel 1, blz. 96)
 - = Vlottende bedrijfs-A – Operationeel VVKT
- Verandering (Δ) vd NBK-behoefte (zie Tabel 4.3, HB, deel 1, blz. 98)

→ Kasstroom uit operaties = Operationele cashflow na belastingen + Δ Spontane financiering v NBK-behoefte (stijging – & daling +)

Δ = Reële verandering = Stijging vd vlottende bedrijfs-A die te maken heeft met effectieve stijging in voorraden & HV'en = Werkelijke investeringen in voorraden, vorderingen & overlopende rekeningen vh A

→ Hoe berekenen?

Eind-BW = Begin-BW – Waardevermindering + Reële verandering

⇔ Eind-BW – Begin-BW + Waardevermindering = Reële verandering

⇔ – (Eind-BW – Begin-BW) – Waardevermindering = – Reële verandering

→ Want id kasstromentabel: Investerings = Uitgaven v geld → Negatief teken

Tabel 4.3, HB, deel 1, blz. 98: Negatief teken dus ON heeft geïnvesteerd in vlottende bedrijfs-A (voorraden, vorderingen & overlopende rekeningen vh A) & heeft daarvoor dus vermogen/geld nodig gehad

Investerings & desinvesterings in (uitgebreide) vaste A (HB, deel 1, blz. 98-99 & Tabel 4.4, HB, deel 1, blz. 100-101)

Hoeveel heeft ON geïnvesteerd? → Hoe berekenen?

Eind-BW = Begin-BW – (Geboekte – Teruggenomen afschrijvingen & waardeverminderingen) + (Geboekte – Afgeboekte meerwaarden) + Reële verandering

⇔ Eind-BW – Begin-BW + (Geboekte – Teruggenomen afschrijvingen & waardeverminderingen) – (Geboekte – Afgeboekte meerwaarden) = Reële verandering

⇔ – (Eind-BW – Begin-BW) – (Geboekte – Teruggenomen afschrijvingen & waardeverminderingen) + (Geboekte – Afgeboekte meerwaarden) = – Reële verandering

Eind-BW kan groter zijn dan begin-BW omdat ON herwaarderingen heeft gedaan

Reële verandering = Werkelijke verandering = Echte investeringen

→ Positief bedrag: ON heeft geïnvesteerd in MVA (machines, ...) dus dit is uitgave v geld → Negatief teken

→ Negatief bedrag: Desinvestering (VK'en v machines, ...)




Tabel 4.4, HB, deel 1, blz. 100-101: 5 soorten uitgebreide VA:

- Oprichtings-K
- IVA
- MVA
- FVA
- HV'en op meer dan 1 jaar

Tabel 4.4, HB, deel 1, blz. 100: 4^{de} kwadrant schrappen/NK

Tabel 4.4, HB, deel 1, blz. 100: MVA → “(Geboekte – Teruggenomen)” bijschrijven bij “Afschrijvingen & waardeverminderingen”

Financiering met financieel VV (HB, deel 1, blz. 99 & blz. 102-103 & Tabel 4.5, HB, deel 1, blz. 102)

	20X3	20X2
 Financiële KAS-kosten van het VV of recurrente financiële kosten		
 Financiering met voorzieningen en uitgestelde belastingen		
Financiering met schulden op meer dan één jaar		
 Financiering met schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen		
Financiering met financiële schulden op ten hoogste één jaar		
KASSTROOM UIT FINANCIËEL VREEMD VERMOGEN		

VV = Totaal A – EV

Financieel VV = VV op LT (voorzieningen & UB & schulden op meer dan 1 jaar) + FVV op KT (financiële schulden op ten hoogste 1 jaar & schulden op meer dan 1 jaar die binnen 1 jaar betaald moeten worden)

Financiële KK vh VV of recurrente financiële K = Interest-K: KK die te maken hebben met transacties i.v.m. financiering/financieel VV (o.a. schulden) → Welke uitgaven kan je dan hebben? Als je lening/schuld aangaat, zal je interest moeten betalen & zal je kapitaal moeten terugbetalen.

KO die te maken hebben met transacties i.v.m. financiering/financieel VV (o.a. schulden) → Welke ontvangsten kan je dan hebben? Als je nr bank stapt & je krijgt nieuwe lening, dan zal je geld ontvangen. Dit is ook kas(in)stroom die te maken heeft met financieel VV.

Netto-KO of –KK berekenen: Eind-BW – Begin-BW

→ Positief bedrag: Meer geld ontvangen dr aangaan v nieuwe leningen dan geld uitgegeven vr terugbetaling v oude leningen

→ Negatief bedrag: Minder geld ontvangen dr aangaan v nieuwe leningen dan geld uitgegeven vr terugbetaling v oude leningen

Financiering met voorzieningen & UB (VV op LT, P-zijde vd balans, bron v vermogen): Eind-BW – Begin-BW

→ Positief bedrag: Meer voorzieningen aangelegd dan voorzieningen gebruikt/besteed of teruggenomen

Voorziening aanleggen = NKK → Hebben we al bij berekening vd kasstromen geteld: Nt dubbel tellen!

Voorziening terugnemen of besteden = NKO → Hebben we al bij berekening vd kasstromen afgetrokken: Nt dubbel tellen!

Financiering met voorzieningen & UB = Eind-BW – Begin-BW – NKK m.b.t. voorzieningen die we al hebben bijgeteld + NKO m.b.t. voorzieningen die we al hebben afgetrokken

→ In heel veel gevallen = 0 → Hoeft nt! Waarom? Omdat NKK & NKO hier enkel betrekking hadden op voorzieningen vr risico's & K, uitzonderlijke risico's & K, voorzieningen met financieel karakter & onttrekkingen & overboekingen ad UB. Wat zit er nt onder? Aanleg vr voorzieningen vr belastingen (nergens afzonderlijk gerapporteerd in RR of toelichting)

→ Positief getal: Meer aangelegd dan gebruikt/besteed of teruggenomen

→ Negatief getal: Meer besteed aan voorzieningen vr belastingen dan nieuwe aangelegd

Financiering met extern EV (HB, deel 1, blz. 103-106 & Tabel 4.6, HB, deel 1, blz. 104)

	20X3	20X2
Uit te keren winst		
Tussenkost van de vennoten in het verlies		
Financiering met extern eigen vermogen exclusief tussenkost van de vennoten in het verlies, voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief en kapitaalsubsidies (= Inbreng van kapitaal door of terugbetaling van kapitaal aan de vennoten)		
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief		
Financiering met kapitaalsubsidies		
KASSTROOM UIT EXTERN EV		

Reserves = Winsten die ON in verleden heeft gerealiseerd maar nu heeft uitgekeerd in vorm v dividenden, ...

Kapitaalsubsidies = Bedragen die overheid gestort omdat ON geïnvesteerd heeft in MVA (ter compensatie)

→ Eind-BW = Begin-BW – Kapitaalsubsidies aangerekend op resultaat v h BJ + Reële verandering

⇔ (Eind-BW – Begin-BW) + Kapitaalsubsidies aangerekend op resultaat v h BJ = Reële verandering

Wanneer wijzigt EV?

- Vennoten storten gelden bij
- ON heeft in verleden winsten gerealiseerd of verliezen geleden
- ON heeft kapitaalsubsidies ontvangen

Extern EV = Niet door ON zelf gegenereerd

≠ vormen:

- Dividenden = Uitkeren v winsten aan verschaffers v kapitaal
- Tussenkost van de vennoten in het verlies → Doel: Verlies aanzuiveren
- Kapitaalverhoging = Inbreng v kapitaal door vennoten

Voorschot aan vennoten op verdeling van NA = Kasinstroom (brengt geld binnen in ON) → Wijziging: Eind-BW – Begin-BW

Financiering met kapitaalsubsidies kan positief of negatief zijn

In JR: Niks genoteerd = Aannemen dat het 0 is

Berekening van de inbreng van kapitaal door of terugbetaling van kapitaal aan de vennoten
--

Nettoverandering van het EV exclusief kapitaalsubsidies & voorschot aan de vennoten op de verdeling van het nettoactief

- niet-uitgekeerde winst

- (geboekte - afgeboekte meerwaarden)

- tussenkomst van de vennoten in het verlies
--

Netto verandering vd 1^{ste} 5 rubrieken vh EV (HB, deel 2, blz. 6)

– Nt-uitgekeerde winst

– (Geboekte meerwaarden – Afgeboekte meerwaarden)

– Tussenkomst vd vennoten ih verlies → Aflezen id RVW (HB, deel 2, blz. 10)

= Inbreng v kapitaal dr of terugbetaling v kapitaal ad vennoten

Netto verandering = Eind-BW – Begin-BW

Positief cijfer: Vennoten hebben nieuw kapitaal ingebracht

Negatief cijfer: ON heeft kapitaal terugbetaald ad vennoten

Kasstroom uit operaties, investeringen & financiering (HB, deel 1, blz. 113-115)

	20X3	20X2
Kasstroom uit operaties		
Kasstroom uit (des-)investeringen in uitgebreide vaste activa		
Vrije kasstroom ter beschikking van de onderneming		
Kasstroom uit financiering met financieel vreemd vermogen		
Vrije kasstroom ter beschikking van de houders van het EV		
Kasstroom uit financiering met extern eigen vermogen		
Kasstroom uit operaties, investeringen, en financiering		
Δ (liquide middelen + geldbeleggingen)		

Gebruik v kasstromenanalyse (HB, deel 1, blz. 107-112)

- Onderzoek vh verleden (HB, deel 1, blz. 107-110)
- Financiële planning (HB, deel 1, blz. 112)

ON is nt in staat om rond te komen met zijn financiële middelen & volgend jaar moet ON groot stuk ve lening terugbetalen → Actie ondernemen om op andere manier aan geld te komen:

- Nieuwe lening aangaan om oude lening af te betalen
- Oude machines VK'en (om geld te genereren)

Financiële planning = Inschatten of ON geld genoeg gaat hebben & desnoods andere manieren zoeken om aan genoeg geld te komen

- Waardebepaling vd ON/Bepalen vd waarde vh EV (HB, deel 1, blz. 110-112)
 - ❖ A.d.h.v. vrije kasstroom ter beschikking vd **houders vh EV** (B_t)

$$= \sum_{t=1}^n \frac{B_t}{(1+r)^t}$$

Waarde vd ON = Actuele waarde vd toekomstige vrije kasstromen

Waarde EV_0 = Waarde vh EV op einde jaar 0

$$Waarde EV_0 = \frac{B_1}{(1+r)^1} + \frac{B_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{B_\infty}{(1+r)^\infty} = \frac{B}{r}$$

Verdisconteren: Breuk

r = Rendement dat SE's eisen

Veronderstelling: Cte toekomstige kasstromen =

Examen!

❖ Vb.:

- Geg.: Veronderstel cte vrije kasstroom ter beschikking vd houders vh EV v € 2 255 000, $r = 10\%$, # aandelen = 715 050
- Gevr.: Waarde v 1 aandeel in €?
- Opl.: ?

$$\frac{2\,255\,000}{0,10} = 22\,550\,000$$

$$\frac{22\,550\,000}{715\,050} = \text{€ } 31,54$$

VOL ↔ VKT & MIC

Nt vanbuiten leren! Belangrijke worden besproken id begeleidingssessie

- Kasstroom uit operaties
 - ❖ CF vh EV: NKK
 - Afschrijvingen & waardevermindering op VA berekend a.d.h.v. gegevens uit toelichting
 - Waardeverminderingen op vlottende A andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering & HV'en n.b.
 - Toevoegingen aan & terugnemingen & bestedingen v voorzieningen met financieel karakter n.b.
 - Gegevens betreffende voorzieningen vr uitzonderlijke risico's & K n.b.
 - Minderwaarden bij realisatie v vaste A n.b.
 - Kapitaalsubsidies aangerekend op RR n.b.
 - ❖ Recurrente financiële K (i.p.v. financiële KK vh VV)
 - ❖ Δ NBK-behoefte:
 - Waardeverminderingen op vlottende A andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering & HV'en n.b. (cf. supra)
- Kasstroom uit (des-)investeringen in (uitgebreide) VA
 - ❖ Gn detail v oprichtings-K, IVA & MVA afzonderlijk (1 toelichting)
 - ❖ FVA: Gn detail vr 3 types afzonderlijk (meerwaarden & waardeverminderingen)
 - ❖ Minderwaarden bij realisatie v VA n.b.
- Kasstroom uit financiering met financieel VV
 - ❖ Recurrente financiële K i.p.v. financiële KK vh VV (cf. supra)
 - ❖ Toevoegingen aan & terugnemingen & bestedingen v voorzieningen met financieel karakter n.b. (cf. supra)
 - ❖ Gegevens betreffende voorzieningen vr uitzonderlijke risico's & K n.b. (cf. supra)
- Kasstroom uit financiering met extern EV
 - ❖ Berekening inbreng (terugbetaling) v kapitaal: Minder detail over geboekte (afgeboekte) meerwaarden

Stap 3: Kasstromenanalyse

1. Potentiële liquiditeitsproblemen?

	20X3	20X2
Kasstroom uit operaties	17291	4254
Kasstroom uit (des-)investeringen in uitgebreide vaste activa	-5063	-3775
Vrije kasstroom ter beschikking van de onderneming	12228	479
Kasstroom uit financiering met financieel vreemd vermogen	-9973	-24
Vrije kasstroom ter beschikking van de houders van het EV	2255	455
Kasstroom uit financiering met extern eigen vermogen	-1232	-82
Kasstroom uit operaties, investeringen, en financiering	1023	373
Δ (liquide middelen + geldbeleggingen)	1023	373

ON met dagdagelijkse activiteiten (Delacre: Produceren & VK'en v koeken): Brengen dagdagelijkse activiteiten meer geld binnen dan dat er uitgegeven moet worden?

- Kasstroom uit operaties, investeringen & financiering = Positief: ON met al zijn activiteiten (dagdagelijkse, financiële & uitzonderlijke) heeft meer ontvangen dan uitgegeven → Kan je ook afleiden uit bankafschriften = Resultaat v 4 onderliggende kasstromen → Belangrijkste om te bepalen of ON goed bezig is: Is kasstroom uit dagdagelijkse activiteiten positief? Ja, ON heeft dus dr produceren & VK'en v goederen meer geld ontvangen dan ze heeft moeten uitgeven aan bv. grondstoffen, diensten, elektriciteit, ...
- Kasstroom uit (des-)investeringen in uitgebreide VA = Negatief: ON heeft geïnvesteerd & dus meer machines & FVA aangekocht dan ze verkocht heeft → Dit is netto bedrag: ON heeft meer VA aangekocht/geïnvesteerd dan ze heeft verkocht/gedesinvesteerd

AK'en = Geld uitgeven → Negatief teken

VK'en = Geld ontvangen → Positief teken

- Kasstroom uit financiering met financieel VV = Negatief: ON heeft meer interesten betaald/geld uitgegeven & kapitaal heeft terugbetaald (i.v.m. oude leningen) dan dat ze heeft geld ontvangen dr aangaan & verkrijgen v nieuwe leningen

Nadat ON in VA heeft geïnvesteerd, heeft ze ng positieve kasstroom over (vrije kasstroom ter beschikking vd ON). Daarvan heeft ze stuk gebruikt om interesten te betalen & leningen terug te betalen & dan heeft ze ng altijd positief bedrag over. Dat heeft ze dan weer vr stuk gebruikt om ofwel dividenden te betalen aan haar vennoten/AH's ofwel kapitaal terug te betalen. Netto heeft ON meer geld gegeven aan haar vennoten dr betalen v dividenden of terugbetalen v kapitaal dan ze heeft ontvangen dr vennoten die kapitaal hebben ingebracht. Nadat ON laatste transacties heeft uitgevoerd, heeft ze ng altijd, op einde vh BJ meer geld op bank staan dan dat ze ih begin vh BJ had.

TOEGEPAST OP VB. IN HB → NOTEREN!

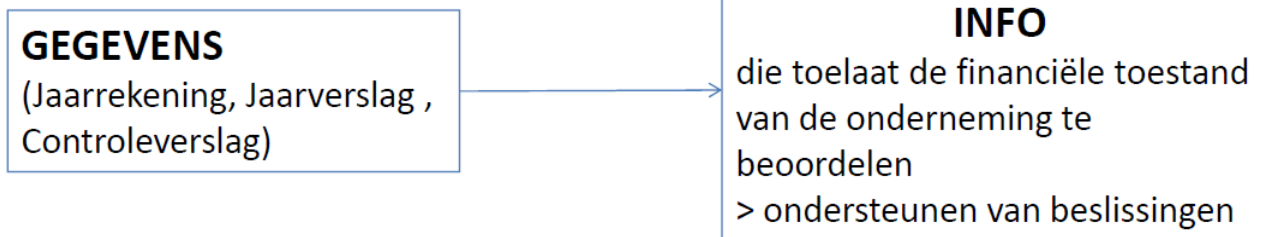
To do

1. Gevallenstudie (stap 3)
Deadline: Maandag 22/10/2018
2. Voorbereiden begeleidingssessies

Les 8 & 9a – TW

HB, deel 1, blz. 119-144

Financiële Analyse vd ON?



Stap 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels

Stap 2: Herwerking balans & RR / HA & VA

Stap 3: Kasstromenanalyse

Stap 4: Ratioanalyse

(TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)

Stap 5: Modellen vr succes & falng

Stap 6: Conclusie (**oordeel & advies**)

Inleiding ratioanalyse (HB, deel 1, blz. 115-117)

- Er kunnen veel ratio's berekend worden

| 4 types ratio's

- ≠ in definities
 - ❖ Zelf berekenen

| Nt v op internet halen

- ❖ Definities uit HB
- Relevante ratio's zijn afhankelijk vd doelstelling vd financiële analyse (kredietanalist ↔ beursanalist)

| Beursanalist: Rendabiliteitsratio's

| Kredietanalist: Solvabiliteits- & liquiditeitsratio's

- Ratio's vergelijken

| Ratio's zijn getallen of percentages & hebben gn betekenis als je ze nt vergelijkt

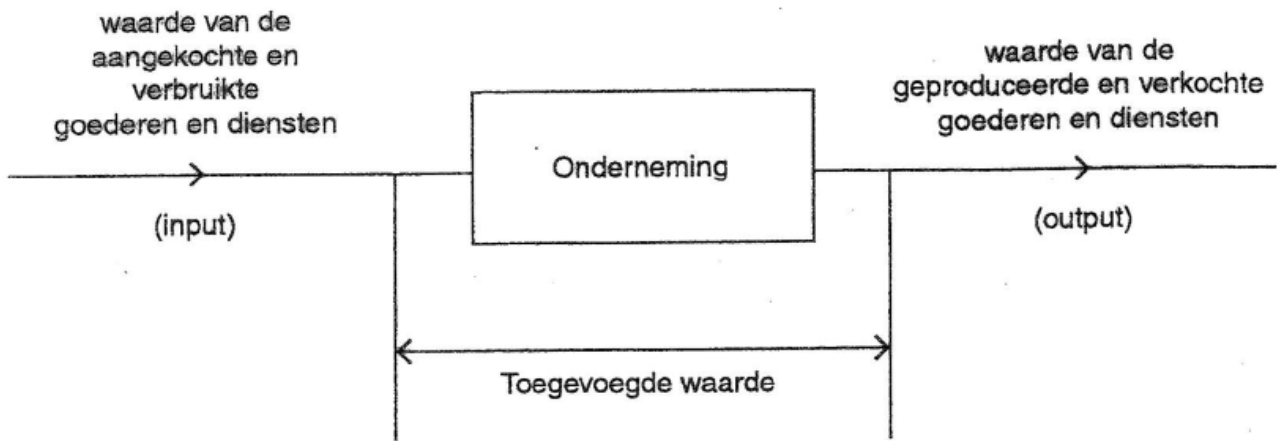
- ❖ Doorheen tijd (tijdreeksanalyse)
- ❖ Met sector (andere ON of gemiddelde) (cross-sectionele analyse) (www.nbb.be → Balanscentrale → Analyseren → Statistieken)

| Andere ON = Belangrijke concurrent → Doe ik beter of slechter dan concurrentie

Begrip TW (HB, deel 1, blz. 120)

Maatstaf vr maatschappelijke bijdrage vd ON bij creatie v welvaart → BBP

Figuur 1.1: Onderneming en toegevoegde waarde (HB, deel 1, p. 2)



TW = In €-waarden

Doel: Positieve TW

BBP = Bruto Binnenlands Product = Alle TW'en v alle ON'en in België

Oorsprong vd TW (HB, deel 1, blz. 121-123 & Figuur 5.1 HB, deel 1, blz. 122)

Toegevoegde W/V ≠ W/V vh BJ

Bij berekening toegevoegde W/V wordt gn rekening gehouden met:

- Financiële O
- & financiële K
- Nt-recurrente elementen
- Nt-recurrent resultaat
 - Overheidssubsidies
 - ❖ Exploitatie-
 - ❖ Interest-
 - ❖ Kapitaal-

5.1

Figuur 9.1: Oorsprong van de toegevoegde waarde (HB, deel 1, p. 122)

intermediair verbruik	kosten van handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	verkochte productie	} waarde van de productie
	kosten van diensten en diverse goederen		
BRUTO TOEGEVOEGDE WAARDE	niet-kaskosten	productie in voorraad	
	NETTO TOEGEVOEGDE WAARDE	geproduceerde vaste activa	

Berekening bruto TW: Zie les herwerking RR

Waarom wordt dit gebruikt? Om PF'en te vergoeden

PF'en:

- Personeel
- Fysiek kapitaal: Machines, ...
- 2 soorten financieel kapitaal:
 - ❖ EV
 - ❖ VV
- Overheidsinfrastructuur: Water- & autowegen

NKK = K verbonden aan verbruik v fysiek kapitaal

Toegevoegde W ≠ W of V vh BJ

= Vergoeding vr vennoten/eigenaars (= Residuele of restcategorie)

Toegevoegd V: ON is nt in staat om alle PF'en te vergoeden uit dr haar gegenereerde bruto TW

Verdeling vd TW (HB, deel 1, blz. 123-124 & Figuren 5.2, 5.3 & 5.4, HB, deel 1, blz. 123-124)

5.2
Figuur 9.2: Verdeling van de toegevoegde waarde (HB, deel 1, p. 123)



Vergoeding vr fysiek kapitaal
NKK v bedrijfsaard (uit herwerkte RR)
+ Kapitaalsubsidies aangerekend op resultaat (Toelichting 6.11) → Nt in verkort schema
– Toevoegingen aan voorzieningen vr pensioenen (Toelichting 6.10)

Personeels-K
Bezoldigingen, sociale lasten & pensioenen
+ Toevoegingen aan voorzieningen vr pensioenen (Toelichting 6.10) → Nt in verkort schema

Vergoeding vr financieel kapitaal VV
+ Interestsubsidies

Belastingen
Belastingen op resultaat vh BJ (herwerkte RR) = Vennootschapsbelasting
+ Andere bedrijfs-K (Toelichting 6.10) = Andere bedrijfsbelastingen & -taksen → Nt in verkort schema

Bruto TW = Getal in €

Bruto TW – Netto TW = TW of TV

TW, financiële & nt-recurrente resultaten & overheidssubsidies (HB, deel 1, blz. 125)

Berekening vd TW o.b.v. JR (HB, deel 1, blz. 126 & blz. 132 & Tabellen 5.1, 5.2, 5.3 & 5.4, HB, deel 1, blz. 127-131)

Overzicht TW (Tabel 5.2 & 5.4, HB, deel 1, blz. 128-129 & blz. 131, Tabel T10, HB, deel 2, blz. 116-117 & HB, deel 1, blz. 143-144)

Ratio	20X3	20X2	20X1
Aandeel van het personeel in de BTW (%)	48.1	64.0	55.2
Aandeel van de recurrente niet-kaskosten van bedrijfsaard excl. voorzieningen voor pensioenen en subsidies in de TW (%)	19.1	34.1	27.5
Aandeel van de FKVV excl. subsidies in de BTW (%)	12.7	13.7	7.9
Aandeel van de belastingen in de BTW (%)	3.6	1.4	1.7
Aandeel van de toegevoegde winst of verlies in de BTW (%)	16.5	-13.2	7.7
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Aandeel van het personeel in de BTW (%)	44.9	61.9	76.4
Aandeel van de recurrente niet-kaskosten van bedrijfsaard excl. voorzieningen voor pensioenen en subsidies in de TW (%)	10.0	15.0	23.7
Aandeel van de FKVV excl. subsidies in de BTW (%)	0.6	2.2	5.8

$$\frac{\text{vergoeding v elk vd PF'en}}{\text{bruto TW}} = \text{aandeel v elk vd PF'en id bruto TW}$$

19,1 % vd bruto TW werd gebruikt om machines te vergoeden

16,5 % = Positief getal: Er schoot ng 16,5 % vd bruto TW over na vergoeding v alle andere PF'en om eigenaars te vergoeden.

– 13,2 % = Negatief getal: Er was gn bruto TW genoeg om alle PF'en te vergoeden.

Zeer grote/belangrijke/goede indicatoren vr nakend (id nabije toekomst) faillissement:

- Aandeel vh personeel id bruto TW
- Ng 3 andere

Slechts 48,1 % vd bruto TW is nodig om personeel te vergoeden dus dit is gn indicator vr nakend faillissement.

Analyse vd TW (HB, deel 1, blz. 132-133, 136-137, 140-141 & Tabel 5.5, HB deel 1, blz. 134-135 & Tabel 5.6, HB, deel 1, blz. 138-139)

- Bruto TW per WN
 - ❖ Maatstaf vr arbeidsproductiviteit/ concurrentiekracht
 - ❖ ↔ Personeels-K per WN

$$\begin{aligned}
 &= \frac{\textit{bruto TW}}{\textit{gemiddeld personeelsbestand (vte)}} \\
 &= \frac{\textit{bruto TW}}{\textit{waarde vd productie}} \cdot \frac{\textit{bruto TW}}{\textit{vaste bedrijfs-A}} \cdot \frac{\textit{bruto TW}}{\textit{gemiddeld personeelsbestand (vte)}} \\
 &\quad \underbrace{\hspace{10em}}_{\text{Bruto toegevoegde waardemarge (\%)}} \quad \underbrace{\hspace{10em}}_{\text{Rotatie vd vaste bedrijfs-A id waarde vd productie (x)}} \quad \underbrace{\hspace{10em}}_{\text{Vaste bedrijfs-A per WN (€)}}
 \end{aligned}$$

Bruto TW die WN voortbrengt moet hoger zijn dan zijn K

Gemiddeld personeelsbestand (vte) = # WN's (vte)

VTE = Voltijdse Equivalenten

- Personeels-K per WN per jaar

$$\begin{aligned}
 &= \frac{\textit{bezoldigingen, sociale lasten \& pensioenen}}{\textit{gemiddeld personeelsbestand (vte)}} \\
 &= \frac{\textit{bezoldigingen, sociale lasten \& pensioenen}}{\textit{\# gepresteerde uren}} \cdot \frac{\textit{\# gepresteerde uren}}{\textit{gemiddeld personeelsbestand (vte)}} \\
 &\quad \underbrace{\hspace{10em}}_{\text{Personeels-K per WN per u}} \quad \underbrace{\hspace{10em}}_{\text{\# uren per WN per jaar}}
 \end{aligned}$$

Bezoldigingen, sociale lasten & pensioenen = Bezoldigingen uit RR + Voorzieningen vr pensioenen die dit jaar werden gebruikt/aangelegd

- Investeringsgraad (%)

$$= \frac{\textit{aanschaffingen v MVA} \rightarrow \textit{Toelichting}}{\textit{bruto TW}}$$

Hoeveel vd bruto TW geïnvesteerd om MVA aan te kopen

Aanschaffingen ≠ Netto (des-)investering bij kasstroomoverzicht

= Enkel aanschaffingen

- Nieuwe machines AK'en bij leverancier
- Machines overnemen (tweedehands dus)
- Overheidssubsidiëringsgraad (%)

$$= \frac{\textit{overheidssubsidies}}{\textit{bruto TW}}$$

Subsidies:

- Kapitaal-
- Interest-
- Exploitatie-

Overzicht TW (Tabel T10, HB, deel 2, blz. 117-119 & HB, deel 1, blz. 143-144)

Ratio	20X3	20X2	20X1
Bruto toegevoegde waarde per werknemer (000 EUR)	69.2	50.3	56.8
Bruto toegevoegde waardemarge (%)	13.7	12.2	16.4
Rotatie van de vaste bedrijfsactiva in de waarde van de productie (x)	8.79	6.26	4.64
Vaste bedrijfsactiva per werknemer (000 EUR)	57.3	66.0	74.9
Personeelskosten per werknemer per jaar (000 EUR)	33.3	32.2	31.4
Personeelskosten per werknemer per uur (EUR)	19.72	19.13	18.61
Aantal uren per werknemer per jaar	1688	1683	1685
Investeringsgraad (%)	10.3	14.8	23.1
Overheidssubsidiëringsgraad (%)	1.1	1.6	1.6
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Bruto toegevoegde waarde per werknemer (000 EUR)	62.9	83.1	123.8
Bruto toegevoegde waardemarge (%)	13.9	23.8	35.7
Investeringsgraad (%)	6.6	13.1	23.2

Sectorkwartielen: H9

Hoe hoger arbeidsproductiviteit, hoe gunstiger

Interpretatie vd TW (HB, deel 1, blz. 141-143 & Tabel 5.7, HB, deel 1, blz. 142)

5.7

Tabel 9.6: Toegevoegde waardratio's voor falende en lopende ondernemingen

Ratio	Intragroep gemiddelde (%)			
	Falend 3 tot 4 jaar vóór falings	Lopend	Falend 2 tot 3 jaar vóór falings	Lopend
<u>Personeelskosten</u> Bruto toegevoegde waarde	82	68	96	68
<u>Financiële kosten vreemd vermogen</u> Bruto toegevoegde waarde	NS	NS	15	8
<u>Belastingen</u> Bruto toegevoegde waarde	2	4	2	4
<u>Toegevoegd resultaat</u> Bruto toegevoegde waarde	-6	4	-30	4
Toegevoegde waardemarge	35	29	NS	NS

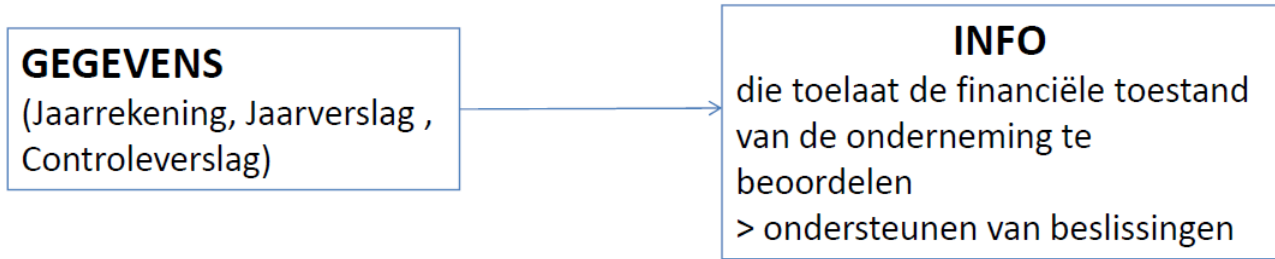
NS = niet significant

To do

1. Project, deel 1
Deadline: Vrijdag 23/11/2018 vóór aanvang vh hoorcollege
2. Peer assessment 1
Deadline: Zondag 25/11/2018, middernacht
3. Voorbereiden begeleidingssessies

Les 9b – Rendabiliteit vd VK'en

Financiële Analyse vd ON?



- Stap 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels
- Stap 2: Herwerking balans & RR / HA & VA
- Stap 3: Kasstromenanalyse
- Stap 4: Ratioanalyse
(TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)
- Stap 5: Modellen vr succes & faling
- Stap 6: Conclusie (oordeel & advies)

Rendabiliteit

- Resultaten op relatieve basis evalueren
- In relatie tot:
 - ❖ VK'en
 - ❖ A
 - ❖ EV

Deze ratio's zijn ook relevant vr beursgenoteerde bedrijven

Rendabiliteit		
Relatief t. o. v.:		
Verkopen	Activa	Eigen vermogen
Brutoverkoopmarge voor bel.	Brutorendabiliteit van het totaal van de activa voor bel.	Nettorendabiliteit van het EV voor bel.
Nettoverkoopmarge voor bel.	Nettorendabiliteit van het totaal van de activa voor bel.	Nettorendabiliteit van het EV na bel.
Evenwichtsverkoophoeveelheid	Brutorendabiliteit van de bedrijfsactiva voor bel.	Brutorendabiliteit van het EV na bel.
Evenwichtsverkoopbedrag	Nettorendabiliteit van de bedrijfsactiva voor bel.	Financiële hefboommultiplicator
Veiligheidsmarge	Rotatie van de bedrijfsactiva	Graad van financiële hefboom
Graad van operationele hefboom	Rotatie van de vaste bedrijfsactiva	Graad van totale hefboom
	Rotatie van de vlottende bedrijfsactiva	Financiële hefboom als som

Rendabiliteit vd VK'en (HB, deel 1, blz. 146-157)

Bruto- & netto-VK-marge (HB, deel 1, blz. 146-148)

- Bruto-VK-marge

$$\frac{\text{bruto recurrent BR vóór NKK}}{\text{VK'en}}$$

VK'en = Altijd positief

Ratio = Negatief: Bruto recurrent BR vóór NKK = Negatief = Verlies

- Netto-VK-marge

$$\frac{\text{netto recurrent BR na NKK}}{\text{VK'en}}$$

Efficiëntie vd bedrijfsactiviteit

- Impact commercieel beleid, AK-beleid & efficiënt produceren, personeelsbeleid, afschrijvingen, waardeverminderingen & voorzieningen
- AK-beleid: Hoe duur of goedkoop je grondstoffen AK't
- Efficiënt produceren:
- Personeelsbeleid = Alle KK & NKK v BA (dus ook personeels-K): Evenveel goederen produceren & VK'en met minder personeel → Leidt tot VK-marge
- Minder afschrijvingen: Met minder machines hetzelfde # goederen produceren & VK'en → Leidt tot hogere VK-marge

Wat als VK-marges te laag zijn?

- ON kan producten aan hogere prijs VK'en (dit mag gn invloed hebben op # producten)
- Goedkoper AK'en
- Efficiënter produceren
- Arbeidsproductiviteit verhogen: Evenveel producten produceren & VK'en met minder investeringen in machines
- Impact strategie & sector

Evenwichtspuntanalyse & operationele hefboom (HB, deel 1, blz. 148-157)

- Evenwichtspuntanalyse (= Break-even-analyse)

= Bijzonder belangrijk, zeker vr opstartende bedrijven

→ Kan enkel intern ih bedrijf doorgevoerd worden: Externen hebben gegevens nt om dat te doen

= Techniek om goed beleid te voeren in je ON

Doelstelling: Inzichten verwerven zoals hoeveel producten, in bedrag of in #'en, je moet VK'en vr je netto recurrent BR 0 is (m.a.w. als je start, hoeveel moet je VK'en om uit K te geraken, om alle K v BA, KK & NKK, te gaan dekken, zodat je W begint te maken)

- ❖ Evenwichtspunt: VK-V of VK-bedrag waarbij
 - VK'en voldoende om alle vaste & variabele recurrente bedrijfs-K te dragen
 - Netto **recurrent BR** = 0

$$\text{Netto recurrent BR} = PQ - VQ - F = (P - V)Q - F$$

P = VK-prijs per eenheid

V = Variabele bedrijfs-K per eenheid

= K die hoger wordt naarmate er meer geproduceerd of verkocht wordt

F = Totale vaste bedrijfs-K

= K die nt varieert met # producten verkocht of geproduceerd

Q = # verkochte eenheden

❖ Evenwichts-VK-hoeveelheid:

$$(P - V) \cdot Q - F = 0$$

$$Q_N = \frac{F}{P - V}$$

Q_N = Evenwichts- of neutrale VK-hoeveelheid

$P - V$ = Contributie per eenheid

| = Mate waarin VK-prijs variabele K overstijgt

❖ Figuur 6.1: HB, deel 1, blz. 150

❖ Evenwichtspunt in V ↔ In bedrag

❖ Evenwichts-VK-bedrag (000 €):

$$PQ_N = \frac{F}{(P - V)} = \frac{F}{\frac{(PQ - VQ)}{PQ}}$$

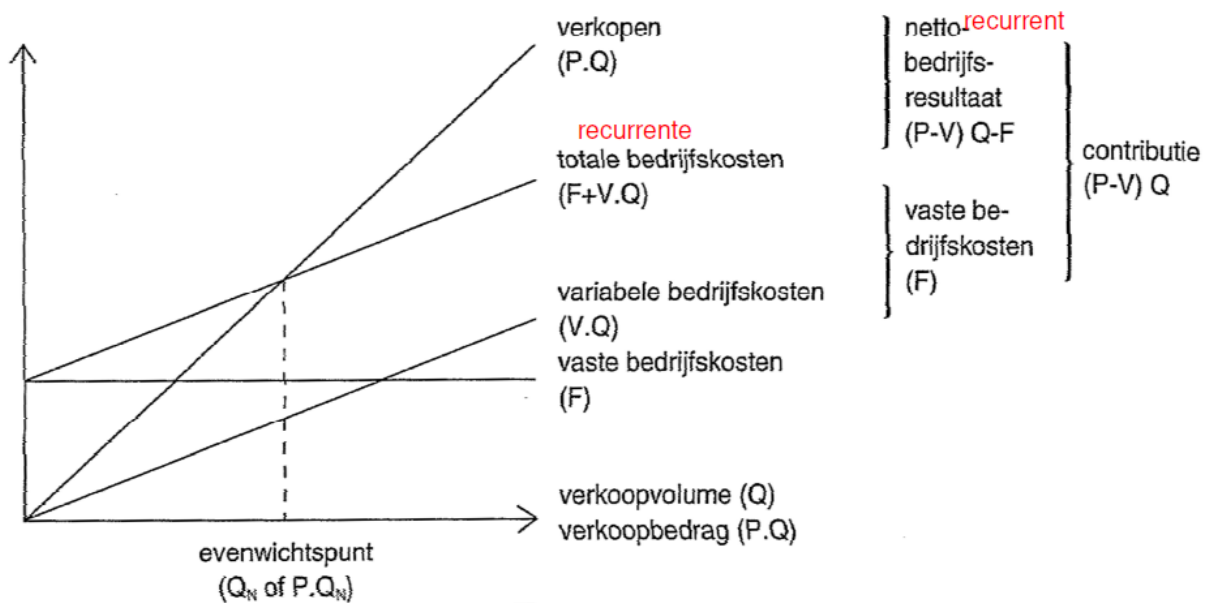
Q_N = Evenwichts- of neutrale VK-hoeveelheid

$P - V$ = Contributie per eenheid

$$\frac{(PQ - VQ)}{PQ} = (\text{relatieve}) \text{ contributiemarge}$$

6.1

Figuur 8.1: Grafische evenwichtspuntanalyse (lineair model) (HB, deel 1, p. 150)



x-as = # eenheden dat je VK't

Variabele K stijgen lineair als je meer VK't

VK'en stijgen lineair met wat je gaat VK'en

❖ (Relatieve) veiligheidsmarge (%)

$$\frac{VK' \text{en} - \text{evenwichtsverkoopbedrag}}{VK' \text{en}}$$

→ Geeft weer met welk percentage VK'en mogen dalen voor je netto recurrent BR 0 zal bereiken/verlies zal beginnen maken

→ Geeft weer met hoeveel procent VK'en moeten stijgen vooraleer je netto recurrent BR positief zal worden/winst zal beginnen maken

Percentage = Negatief: Teller = Negatief: VK'en lager dan evenwichts-VK-bedrag → ON maakt ng gn W

Percentage = Positief: ON maakt W

Hoe hoger, hoe positiever, hoe lager bedrijfsrisico, hoe veiliger

❖ ! Bedrijfsrisico

= Mate waarin netto recurrent BR varieert/fluctueert i.f.v. VK'en

- Graad v operationele hefboom

$$\frac{\% \Delta \text{vh netto recurrent BR}}{\% \Delta \text{vd VK'en}}$$

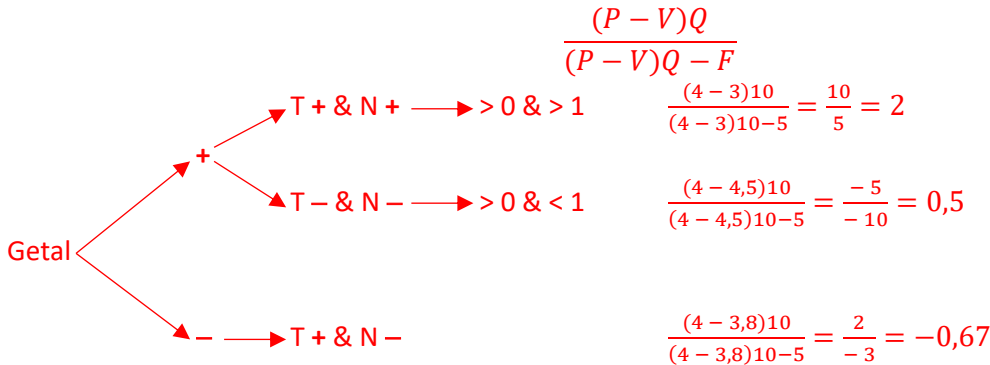
❖ ! Bedrijfsrisico; Hoe varieert netto recurrent BR i.f.v. VK'en?

❖ Bereken als:

$$\frac{\text{contributie}}{\text{netto recurrent BR}}$$

= Gn percentage

= Getal dat aangeeft, wanneer VK'en met 1 % wijzigen, met hoeveel procent netto recurrent BR zal wijzigen



Hoe groter, hoe hoger bedrijfsrisico

❖ Groter naarmate:

- Vaste bedrijfs-K groter
- Netto recurrent BR 0 nadert; dichter bij evenwichtspunt

N kleiner is dus als F groter wordt

Veel vaste K = Risico

Hoe dichter N bij 0 zit, hoe groter breuk

VK'en dichter bij evenwichts-VK- bedrag

Evenwichts-VK- bedrag = Bedrag dat je moet VK'en om netto recurrent BR 0 te hebben

Hoe hoger veiligheidsmarge, hoe lager risico, hoe lager graad v operationele hefboom

Hoe lager veiligheidsmarge, hoe hoger risico, hoe hoger graad v operationele hefboom

- Hypothesen v evenwichtspuntanalyse & operationele hefboom

Belangrijke veronderstellingen:

1. Prijs & variabele K gn lineaire functie vh VK-volume

Nt noodzakelijk zo id praktijk

- Figuur 6.2: HB, deel 1, blz. 156

2. Vaste K stapfunctie vh VK-volume i.p.v. cte

- Figuur 6.3: HB, deel 1, blz. 157

3. Productmix & contributiemarge vr ON cte?

ON VK't mr 1 product

Productmix = Verhouding tss 2 producten

Vragen

- Welke ON heeft volgens u hogere VK-marge, Delhaize of Porsche?

Porsche want industriële ON → Koopt grond- & hulpstoffen & verwerkt deze

Delhaize = Supermarktketen = Handels-ON → Koopt & VK't HG'en → Kan wel veel W maken omdat ze heel veel kunnen VK'en

- Welke ON heeft volgens u hogere VK-marge, Volkswagen of Porsche?

= Waar is verschil tss VK-prijs & prijs vd grond- & hulpstoffen hoogst?

Porsche = Autoassemblagebedrijf → Product differentiatie-strategie: Branding, luxeproduct

Volkswagen = Autoassemblagebedrijf → Lage K-strategie: Produceren aan zo laag mogelijke K → Winst genereren dr veel grotere omzet

- ON rapporteert veiligheidsmarge v 25 %. Wat betekent dit?

VK'en mogen met 25 % dalen vooraleer je netto recurrent resultaat v 0 hebt. Dalen je VK'en iets meer, dan begin je V te maken.

- ON rapporteert veiligheidsmarge v – 400 %. Wat betekent dit?

VK'en zullen met 400 % moeten toenemen (verviervoudigen) vooraleer je uit V-situatie geraakt.

Negatief percentage: Op dit moment zijn VK'en < Evenwichts-VK-bedrag & zit je in V-situatie

- Wat betekent graad v operationele hefboom = 2?

Wanneer VK'en met 1 % toenemen, dan zal netto recurrente BR (netto recurrente bedrijfs-W) met 2 % toenemen. Elke eenheid die je produceert & VK't heeft positieve contributie/draagt bij tot dekken vd K.

- Wat betekent graad v operationele hefboom = 0,5?

Enkel als T & N negatief zijn

Elke eenheid die je VK't heeft negatieve contributie, dan maak je verlies. Indien VK'en met 1 % stijgen, dan zal netto recurrent bedrijfs-V 0,5 % groter worden. Indien VK'en met 1 % dalen, dan zal netto recurrent bedrijfs-V 0,5 % kleiner worden.

- Wat betekent graad v operationele hefboom = – 0,67?

Indien VK'en met 1 % toenemen, dan zal netto recurrent bedrijfs-V 0,67 % kleiner worden. Indien VK'en met 1 % dalen, dan zal netto recurrent bedrijfs-V 0,67 % groter worden.

T & N zijn negatief

Negatieve contributie

- Indien je merkt dat netto recurrent BR v jouw ON sterk fluctueert i.f.v. VK'en, wat kan je concreet doen om impact ve wijziging id VK'en op netto recurrent BR te beperken?

Hoog bedrijfsrisico → Hoe bedrijfsrisico onder controle houden of laten dalen?

- Vaste K proberen reduceren
- Meer VK'en zodat je verder vh evenwichtspunt zit

Overzicht rendabiliteit vd VK'en (Tabel T11, HB, deel 2, blz. 120 & HB, deel 1, blz. 183)

Ratio	20X3	20X2	20X1
Brutoverkoopmarge voor belastingen (%)	6.9	4.2	7.2
Nettoverkoopmarge voor belastingen (%)	4.5	0.3	2.9
Evenwichtsverkoopbedrag (000 EUR)	116288	122559	86475
Veiligheidsmarge (%)	26.9	1.7	14.6
Graad van operationele hefboom (x)	3.72	57.62	6.86
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Brutoverkoopmarge voor belastingen (%)	3.4	7.3	13.2
Nettoverkoopmarge voor belastingen (%)	0.9	3.0	7.6

Bruto-VK-marge: Bruto recurrent BR bedraagt 6,9 % als je 100 € VK't.

Netto-VK-marge: Netto recurrent BR bedraagt 4,5 % als je 100 € VK't.

ON moet dus meer dan 116 288 000 € VK'en voor ze uit K geraakt & 1 € bedrijfs-W zal maken. VK'en mogen met 26,9 % dalen vooraleer netto recurrent bedrijfs-W zal overgaan nr netto recurrent bedrijfs-V.

Graad v operationele hefboom = 3,72 = Positief & > 1: ON heeft netto recurrent bedrijfs-W (netto recurrent BR = 0).

Wanneer VK'en met 1 % stijgen, dan zal netto recurrente bedrijfs-W met 3,72 % toenemen.

Interessant: Vergelijken met voorgaande jaar

- Gunstige evolutie t.o.v. voorgaande jaar: VK-marges zijn gestegen
- Vorig jaar was ON veel risicovoller
- Vorig jaar: Graad v operationele hefboom = 57,62 = Positief > 1: W-situatie
 - ❖ Wanneer VK'en met 1 % stijgen, dan zal netto recurrente bedrijfs-W met 57,62 % toenemen.
 - ❖ Wanneer VK'en met 1 % dalen, dan zal netto recurrente bedrijfs-W met 57,62 % dalen. = Risico!

Hoe hoger VK-marge, hoe beter, hoe gunstiger, hoe winstgevender

To do

1. Project, deel 1
Deadline: Vrijdag 23/11/2018 vóór aanvang vh hoorcollege
2. Peer assessment 1
Deadline: Zondag 25/11/2018, middernacht
3. Voorbereiden begeleidingssessies

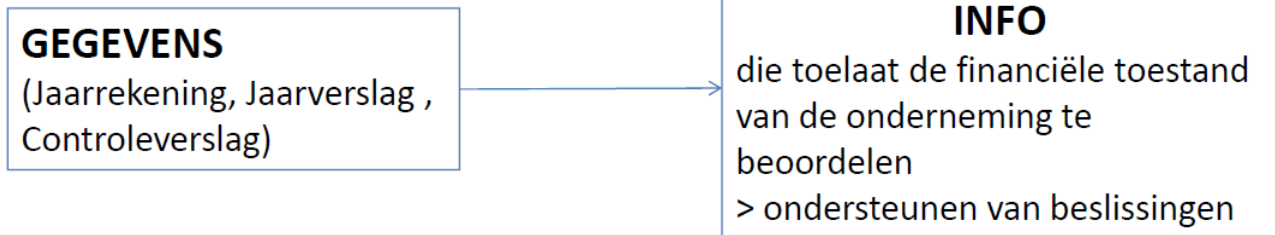
Les 10 – Rendabiliteit vd A

HB, deel 1, blz. 157-163

Zijn investeringen rendabel?

- Rendabiliteit vh totaal vd A
- Rendabiliteit vd bedrijfs-A
- Rotatie vd bedrijfs-A/vaste bedrijfs-A/vlottende bedrijfs-A

Financiële Analyse vd ON?



- Stap 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels
- Stap 2: Herwerking balans & RR / HA & VA
- Stap 3: Kasstromenanalyse
- Stap 4: Ratioanalyse
(TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)
- Stap 5: Modellen vr succes & faling
- Stap 6: Conclusie (oordeel & advies)

Bruto- & nettorendabiliteit vh totaal vd A & vd bedrijfs-A (HB, deel 1, blz. 157-161)

= Percentages

- Rendabiliteit vh totaal vd A: bruto & netto

$$\frac{\text{totaal brutoresultaat vóór FKVV \& belastingen} = \text{EBITDA}}{\text{totaal vd A}}$$

$$\frac{\text{totaal nettoresultaat vóór FKVV \& belastingen} = \text{EBIT}}{\text{totaal vd A}}$$

Noemer = Totaal vd A = Altijd positief

Teller kan positief of negatief zijn

Investering v 100 € brengt je 10 € winst op.

- Rendabiliteit vd bedrijfs-A: bruto & netto

$$\frac{\text{bruto recurrent bedrijfsresultaat} = \text{REBITDA}}{\text{bedrijfsactiva}}$$

$$\frac{\text{netto recurrent bedrijfsresultaat} = \text{REBIT}}{\text{bedrijfsactiva}}$$

→ Opsplitsen in 2 onderliggende factoren

Rotatie vd bedrijfs-A (HB, deel 1, blz. 161-163)

Rendabiliteit vd bedrijfs-A (& dus ook totale A) verhogen:

- VK-marges verhogen

$$\frac{BO - BK}{VK'en}$$

- ❖ Bij gelijkblijvende BO & VK'en, BK doen dalen
- ❖ Bij gelijkblijvende BK, BO & VK'en doen stijgen: Meer VK'en, volumes opdrijven

- Rotatie vd bedrijfs-A verhogen

- ❖ Meer VK'en met dezelfde bedrijfs-A
- ❖ Moeilijker om A waarin je geïnvesteerd hebt, beter te laten presteren

→ Best allebei

Voorraadbreuk = Klanten vragen om goederen mr je hebt er gn

Opsplitsing in 2 componenten = Du Pont-analyse

- **Bruto**rendabiliteit vd bedrijfs-A

$$= \frac{\text{bruto recurrent bedrijfsresultaten}}{VK'en} \cdot \frac{VK'en}{\text{bedrijfsactiva}}$$

$$= \text{Bruto-VK-marge} \cdot \text{Rotatie vd bedrijfs-A}$$

- **Netto**rendabiliteit vd bedrijfs-A

$$= \frac{\text{netto recurrent bedrijfsresultaten}}{VK'en} \cdot \frac{VK'en}{\text{bedrijfsactiva}}$$

$$= \text{Netto-VK-marge} \cdot \text{Rotatie vd bedrijfs-A}$$

- Figuur 6.4: HB, deel 1, blz. 162

- Rotatie vd bedrijfs-A

- ❖ Rotatie vd **vaste** bedrijfs-A
- ❖ Rotatie vd **vlottende** bedrijfs-A

Exact hetzelfde, mr OFWEL vaste OFWEL vlottende bedrijfs-A

Overzicht rendabiliteit vd A (Tabel T11, HB, deel 2, blz. 121-122 & HB, deel 1, blz. 159, 160, 162 & 163)

Ratio	20X3	20X2	20X1
Brutorendabiliteit van het totaal van de activa (%)	14.9	7.3	10.1
Nettorendabiliteit van het totaal van de activa (%)	9.9	0.3	4.1
Brutorendabiliteit van de bedrijfsactiva (%)	21.5	10.6	14.4
Nettorendabiliteit van de bedrijfsactiva (%)	13.8	0.6	5.8
Rotatie van de bedrijfsactiva (x)	3.10	2.51	2.01
Rotatie van de vaste bedrijfsactiva (x)	8.81	6.23	4.55
Rotatie van de vlottende bedrijfsactiva (x)	4.78	4.21	3.59
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Brutorendabiliteit van het totaal van de activa (%)	5.4	11.2	17.5
Nettorendabiliteit van het totaal van de activa (%)	1.6	4.6	10.7

Industriële ON = ON die iets produceert

Totaal bruto & netto resultaat = Positief = Winst

Bruto & netto recurrent BR = Positief

Rotatie vd bedrijfs-A: Wanneer ON 100 € heeft geïnvesteerd in bedrijfs-A, dan genereert ze daar 310 € VK'en mee.

Nettorendabiliteit vd bedrijfs-A = Netto-VK-marge . Rotatie vd bedrijfs-A
 $13,8 \% = 4,5 \% \cdot 3,10$

VOL ↔ VKT & MIC

- VK-marges & rotatie vd bedrijfs-A
 - ❖ VK'en ↔ Omzet (= Facultatieve vermelding)

Verkort schema: VK'en (& dus VK-marges & rotaties) kan je in slechtste geval niet berekenen. In beste geval is er omzetcijfer vermeld.

- Rendabiliteit vd A
 - ❖ Teller anders berekend

To do

1. Project, deel 1
Deadline: Vrijdag 23/11/2018 vóór aanvang van hoorcollege
2. Peer assessment 1
Deadline: Zondag 25/11/2018, middernacht
3. Voorbereiden begeleidingssessies

Les 11 & 12a – Rendabiliteit vh EV

HB, deel 1, blz. 163-173

Financiële Analyse vd ON?

GEGEVENS
(Jaarrekening, Jaarverslag, Controleverslag)



INFO
die toelaat de financiële toestand van de onderneming te beoordelen
> ondersteunen van beslissingen

- Stap 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels
- Stap 2: Herwerking balans & RR / HA & VA
- Stap 3: Kasstromenanalyse
- Stap 4: Ratioanalyse (TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)
- Stap 5: Modellen vr succes & falng
- Stap 6: Conclusie (oordeel & advies)

Netto- & brutorendabiliteit vh EV (HB, deel 1, blz. 163-165)

- **Nettorendabiliteit vh EV: vóór & ná belastingen**

$$\frac{W \text{ of } V \text{ vh BJ vóór belastingen}}{\frac{EV}{W \text{ of } V \text{ vh BJ na belastingen}}}$$
- **Bruto- of cashflowrendabiliteit vh EV**

$$\frac{CF \text{ vh EV na belastingen}}{EV}$$

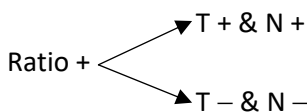
Bruto = Vóór aftrek NKK

W of V + NKK =

Noemer/EV kan ook negatief zijn: Waarom?

- Kapitaal = Positief
- Uitgiftepremies = Positief
- Herwaarderingsmeerwaarden = Positief
- Reserves = Positief
- Overgedragen W (V)
 - ❖ Overgedragen W = Positief
 - ❖ Overgedragen V = Negatief
- KS = Positief

→ Als ON jaar na jaar overgedragen V'en groter dan alle andere componenten tezamen heeft geboekt, dan is EV negatief.



Rendabiliteit EV vóór belastingen = Rendabiliteit TA vóór belastingen + "iets"
 = Rendabiliteit TA vóór belastingen . M (= Multiplicator)

- a. $5\% = +10\% \cdot 0,5$
- b. $15\% = +10\% \cdot 1,5 \rightarrow$ Dr te financieren met veel & goedkoop (FK vh VV < rendabiliteit vh totaal vd A)
 A) VV kan je rendabiliteit vh EV laten uitstijgen boven rendabiliteit vh totaal vd A
- c. $-15\% = -10\% \cdot 1,5$
- d. $-5\% = +10\% \cdot (-0,5)$

- **Nettorendabiliteit** vh 'gewoon' (\leftrightarrow Preferent) EV: Na & vóór belastingen

$$\frac{W \text{ of } V \text{ vh BJ na belastingen} - \text{preferente dividenden}}{EV - \text{ nominale waade vh preferent aandelenkapitaal}}$$

$$= \frac{W \text{ of } V \text{ vh BJ vóór belastingen} - \frac{\text{preferente dividenden}}{1 - t}}{EV - \text{ nominale waade vh preferent aandelenkapitaal}}$$

$$t = \text{Gemiddelde belastingvoet}$$

$$= \frac{\text{belastingen op resultaat vh BJ}}{W \text{ vh BJ vóór belastingen}}$$

Vraag

- **Nettorendabiliteit** vh EV na belastingen is 20 %, wat betekent dit?

Per 100 € EV, realiseert ON W v 20 €.

OF: Per 100 € **negatief** EV realiseert ON V v 20 €.

\rightarrow **Vr interpretatie nagaan of ON gn negatief EV heeft!**

Financiële hefboom

Financiële hefboommultiplicator (HB, deel 1, blz. 166-168 & Tabellen 6.5 & 6.6, HB, deel 1, blz. 167-168)

$$\begin{aligned} & \text{Nettorendabiliteit vh EV vóór belastingen} \\ & = \\ & \frac{W \text{ of } V \text{ vh BJ vóór belastingen}}{EV} \\ & = \\ & \underbrace{\frac{W \text{ of } V \text{ vh BJ vóór belastingen}}{\text{totaal nettoresultaat vóór FKVV \& belastingen}}}_{\text{Factor 1}} \cdot \underbrace{\frac{\text{totaal nettoresultaat vóór FKVV \& belastingen}}{\text{totaal der A}} \cdot \frac{\text{totaal vd A}}{EV}}_{\text{Factor 2}} \end{aligned}$$

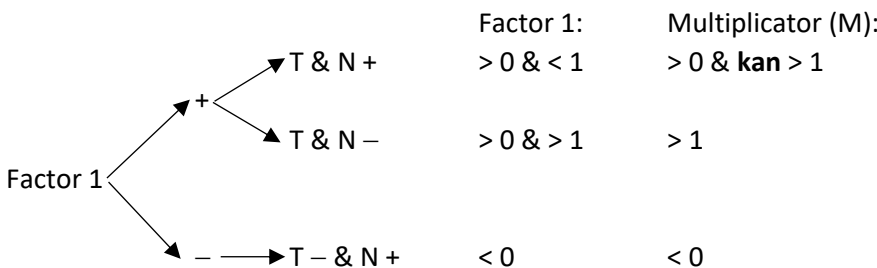
\rightarrow Financiële hefboommultiplicator = Factor 1 . Factor 2

$$\underbrace{\frac{W \text{ of } V \text{ vh BJ vóór belastingen}}{\text{totaal nettoresultaat vóór FKVV \& belastingen}}}_{\text{Factor 1}} \cdot \underbrace{\frac{\text{totaal vd A}}{EV}}_{\text{Factor 2}}$$

factor 1 = $\frac{EBIT - FKVV}{EBIT}$

Factor 1 & 2 = Percentages

EV moet positief zijn



Hefboom werkt gunstig als we positieve rendabiliteit vh totaal A hebben.

Financieren met veel & goedkoop VV leidt tot gunstig hefboomeffect

$$\frac{\frac{W \text{ of } V \text{ vh BJ vóór belastingen}}{EV}}{\frac{\text{totaal nettoresultaat vóór FKVV \& belastingen}}{\text{totaal vd A}}}$$

nettoendabiliteit vh EV vóór belastingen

nettoendabiliteit vh totaal vd A vóór belastingen

6.5

Tabel 8.5: Financiële hefboommultipliator in verschillende situaties bij een positief eigen vermogen (a) (b) (HB, deel 1, p. 167)

Nettoendabiliteit van het eigen vermogen vóór belastingen ROE	Nettoendabiliteit van het totaal van de activa vóór belastingen ROA	
	positief	negatief
positief	<i>gunstig</i> multiplicator > 1 $r > i$ Vb. b	<i>ongunstig</i> multiplicator < 1 $r < i$ Vb. a
negatief	<i>ongunstig</i> multiplicator < 0 $r < i$ Vb. d	<i>ongunstig</i> multiplicator > 1 $r < i$ Vb. c

(a) Bij een negatief eigen vermogen is het teken van de financiële hefboommultipliator omgekeerd.
 (b) r = nettoendabiliteit van het totaal van de activa vóór belastingen
 i = gemiddelde interestvoet van het vreemd vermogen
 (zie Bijlage 8.3)
6.3

Zie ook: Tabel 6.6, HB, deel 1, p. 168

Graad v financiële hefboom (HB, deel 1, blz. 169-172)

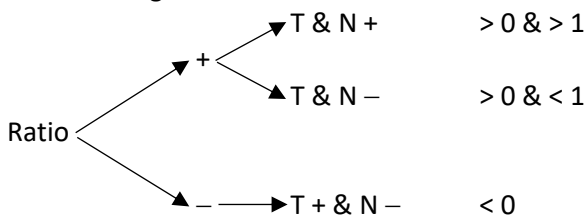
= Mate waarin W of V vh BJ varieert met EBIT

$$\frac{\% \Delta W \text{ of } V \text{ vh BJ na FKVV \& na belastingen}}{\% \Delta \text{ totaal nettoresultaat vóór FKVV \& belastingen}} = \text{EBIT}$$

= Definitie

$$\frac{\text{totaal nettoresultaat vóór FKVV \& belastingen} = \text{EBIT}}{W \text{ of } V \text{ vh BJ na FKVV \& vóór belastingen}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBIT} - \text{FKVV}}$$

= Berekening



Graad v financiële hefboom > 1 als:

- Rendabiliteit vh totaal A positief
- Rendabiliteit vh EV positief

Gunstig hefboomeffect als:

- Multiplicator > 1
- Graad v financiële hefboom > 1
- **Rendabiliteit vh totaal A > Gemiddelde interestvoet**

Klein risico, kleine graad v financiële hefboom, weinig FKVV, grote factor 1, kans op positief/gunstig hefboomeffect

→ Reciproque v Factor 1 in financiële hefboommultipliator

→ Financieel risico!

Financieren met veel VV = Risico

6.7 Tabel 8.7: Graad van financiële hefboom in verschillende situaties (HB, deel 1, p. 170)

Winst of verlies na financiële kosten en vóór belastingen	Totaal Nettoresultaat vóór financiële kosten en vóór belastingen = EBIT	
	positief	negatief
positief	graad van financiële hefboom > 1	onmogelijk
negatief	graad van financiële hefboom < 0	0 < graad van financiële hefboom < 1

Financiële hefboom als som (HB, deel 1, blz. 170-171 & Tabel 6.8, HB, deel 1, blz. 172)

$$\begin{aligned} & \text{Nettorendabiliteit EV vóór belastingen} \\ & = \\ & \text{nettorendabiliteit TA vóór belastingen} \\ & + (\text{nettorendabiliteit TA vóór belastingen} - \text{gemiddelde interestvoet}) \cdot \frac{VV}{EV} \\ & \text{gemiddelde interestvoet (\%)} = \frac{FKVV}{VV} \end{aligned}$$

= Berekening

$$\frac{VV}{EV} > 0$$

Voorbeeld: 15 % = 20 % + (- 5 %) → Gn gunstig hefboomeffect

Positief hefboomeffect als je met veel & goedkoop VV financiert

! Geld dat je ontleent, moet meer opbrengen dan het kost

Vragen

! Examen: Ratio's gegeven → Interpreteren

- Geg.:
 - ❖ Nettorendabiliteit TA vóór belastingen = 5 %
 - ❖ Algemene schuldgraad ($\frac{VV}{EV}$) = 3
 - ❖ Gemiddelde interestvoet vh VV = 7 %

Gevr.: Nettorendabiliteit vh EV vóór belastingen?

$$\frac{VV}{TA} = \frac{VV}{TV}$$

Vermenigvuldigen met M of iets optellen? Nt voldoende info om M te berekenen

$$\begin{aligned} \text{Nettorendabiliteit EV vóór belastingen} &= \text{nettorendabiliteit TA vóór belastingen} + \\ & (\text{nettorendabiliteit TA vóór belastingen} - \\ & \text{gemiddelde interestvoet}) \cdot \frac{VV}{EV} \\ &= 5 \% + [(5 \% - 7 \%) \cdot 3] \\ &= 5 \% + [(- 2 \%) \cdot 3] \\ &= 5 \% + (- 6 \%) \\ &= - 1 \% \rightarrow \text{Gn gunstig hefboomeffect} \end{aligned}$$

- Geg.:
 - ❖ Nettorendabiliteit EV vóór belastingen = 20 %
 - ❖ Nettorendabiliteit TA vóór belastingen = 10 %
 - ❖ Algemene schuldgraad $\left(\frac{VV}{EV}\right) = 2$

Gevr.: Gemiddelde interestvoet vh VV?

$$0,2 = 0,1 + [(0,1 - i) \cdot 2]$$

$$= 0,1 + (0,2 - 2i)$$

$$0,2 - 0,1 - 0,2 = -2i$$

$$\Leftrightarrow +0,1 = +2i$$

$$\Leftrightarrow \frac{0,1}{2} = i$$

$$\Leftrightarrow 5\% = 0,05 = i$$

- Geg.: Veronderstel dat graad v financiële hefboom 1,5 bedraagt, algemene schuldgraad $\left(\frac{VV}{TA}\right)$ 60 % & EV positief is.

Gevr.:

a. Bereken financiële hefboommultiplicator

nettorendabiliteit EV vóór belastingen

nettorendabiliteit TA vóór belastingen

$$\text{graad v financiële hefboom} = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBIT} - \text{FKVV}} = \text{omgekeerde van factor 1}$$

$$M = \text{factor 1} \cdot \text{factor 2}$$

$$= \frac{\text{EBIT} - \text{FKVV} = \text{W of V vh BJ vóór belastingen}}{\text{EBIT}} \cdot \frac{\text{TA}}{\text{EV}}$$

$$= \frac{1}{1,5} \cdot 2,5$$

$$= 0,67 \cdot 2,5$$

$$= 1,67$$

$$\text{algemene graad van financiële onafhankelijkheid} = \frac{\text{EV}}{\text{TA}} \cdot \frac{\text{VV}}{\text{TA}}$$

$$40\% \leftarrow 60\%$$

Algemene graad van financiële onafhankelijkheid & algemene schuldgraad zijn complementen v elkaar

b. Werkt financiële hefboom in "gunstige" zin?

Noodzakelijke, mr nt voldoende VW: $M > 1 \rightarrow$ Ja

Vb.: Rendabiliteit vh TA = 10 %

$$M = 1,5$$

Rendabiliteit vh EV = 15 %

$$\Rightarrow 15\% = 10\% \cdot 1,5$$

$$\Rightarrow \text{Rendabiliteit vh EV} > \text{Rendabiliteit vh TA}$$

Je kan echter ook starten met negatieve rendabiliteit vh TA (-10 %) & je kan dan ook geval hebben waar je vermenigvuldigd met $M > 1$ (1,5) mr dan kom je negatieve rendabiliteit vh EV (-15 %) uit.

$$\Rightarrow -15\% = -10\% \cdot 1,5$$

Bijkomende VW: Rendabiliteit vh TA moet positief zijn

$$\text{graad v financiële hefboom} = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBIT} - \text{FKVV} = \text{W of V vh BJ vóór belastingen}} > 1$$

$$\Rightarrow \text{EBIT} > 0 \Rightarrow \text{Teller vd berekening vd rendabiliteit vh TA} > 0$$

$$\Rightarrow \text{W of V vh BJ vóór belastingen} > 0 \Rightarrow \text{Teller vd berekening vd rendabiliteit vh EV} > 0$$

Graad v operationele, financiële & totale hefboom (HB, deel 1, blz. 172-173)

Graad v totale hefboom

=

Graad v operationele hefboom . Graad v financiële hefboom

$$\frac{\% \Delta REBIT}{\% \Delta VK'en} \cdot \frac{\% \Delta W \text{ of } V \text{ vh BJ na belastingen}}{\% \Delta EBIT} = \frac{\% \Delta W \text{ of } V \text{ na belastingen}}{\% \Delta VK'en}$$

$$\Leftrightarrow \frac{\text{contributie}}{(\text{contributie} - \text{vaste K}) = REBIT} \cdot \frac{EBIT}{(EBIT - FKVV) = W \text{ of } V \text{ vh BJ vóór belastingen}} = \frac{\text{contributie}}{W \text{ of } V \text{ vh BJ vóór belastingen}}$$

Veronderstelling: EBIT = REBIT

Op **VW** dat:

- Netto **recurrent bedrijfs**resultaat = Totaal nettoresultaat vóór FKVV & belastingen
- i.e., er abstractie wordt gemaakt v financiële & nt-recurrente resultaten

Overzicht rendabiliteit vh EV (Tabel T11, HB, deel 2, blz. 122-123 & HB, deel 1, blz. 164, 168, 170, 171, 173)

Ratio	20X3	20X2	20X1
Nettorendabiliteit van het EV voor belastingen (%)	20.3	-9.1	6.6
Nettorendabiliteit van het EV na belastingen (%)	18.0	-9.1	6.6
Bruttorendabiliteit van het EV na belastingen (%)	34.2	14.8	24.9
Financiële hefboommultiplicator (x)	2.06	-30.71	1.60
Graad van financiële hefboom (x)	1.59	-0.11	1.89
Graad van totale hefboom (x)	5,6	-9.70	13,41
Graad van operationele hefboom (x)	3.72	57.62	6.86
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Nettorendabiliteit van het EV na belastingen (%)	1.8	7.8	17.7
Bruttorendabiliteit van het EV na belastingen (%)	10.0	22.7	39.5

! Is EV positief? Ja dus we kunnen interpreteren

Nettorendabiliteit vh EV vóór belastingen = 20,3 %: 20,3 € per 100 € id ON

Hefboomeffect kan gunstig werken mr dit weten we ng nt zeker → Verder onderzoeken

Graad v financiële hefboom > 1

Financiering met VV werkt gunstig aangezien die ervoor zorgt dat nettorendabiliteit vh EV vóór belastingen > nettorendabiliteit vh TA (20,39 % > 9,9 %)

Rendabiliteit vh TA . M = Rendabiliteit vh EV voor belastingen

$$\Leftrightarrow 9,9 \% \cdot 2,06 = 20,39 \%$$

Graad v totale hefboom = 5,6

Graad v operationele hefboom = 3,72

Graad v financiële hefboom = 1,59

Graad v operationele hefboom . Graad v financiële hefboom = Graad v totale hefboom

$$\Leftrightarrow 3,72 \cdot 1,59 = 5,9$$

20X2: Gn gunstig hefboomeffect

Verlies v – 9 € → Gn belastingen betalen

To do

1. Project, deel 1

Deadline: Vrijdag 23/11/2018 vóór aanvang vh hoorcollege

2. Peer assessment 1

Deadline: Zondag 25/11/2018, middernacht

3. Voorbereiden begeleidingssessies

Les 12b, 13 & 14a – Solvabiliteit

HB, deel 1, blz. 187-208

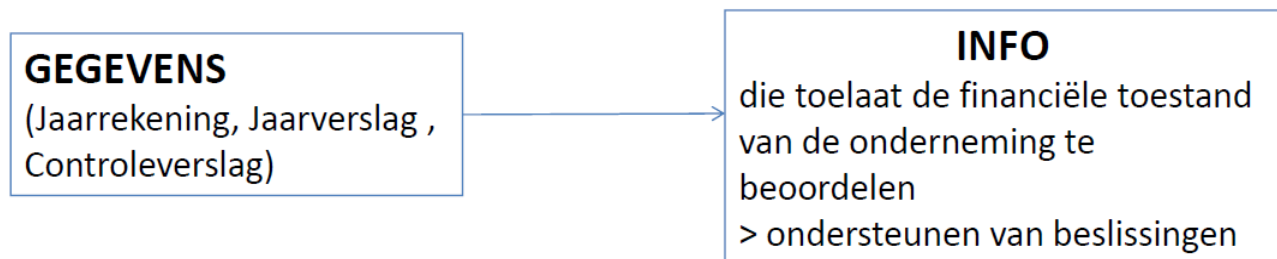
- In hoeverre kan ON haar financiële verplichtingen i.v.m. interestbetaling & aflossing v schulden nakomen?

Als je geld ontleent, heb je financiële verplichtingen:

- Kapitaal dat je ontleent hebt, terugbetalen = Aflossing vd schuld
- Interesten betalen
- Kwantitatieve & kwalitatieve analyse

Schuldgraadratio's	Dekkingsratio's	Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen
Algemene schuldgraad & graad van financiële onafhankelijkheid	Dekking van de FKVV door het totaal nettoresultaat 	cf. infra
Langetermijnschuldgraad & graad van financiële onafhankelijkheid	Dekking van het totaal VV door de cashflow 	
Netto financiële schuldgraad	Dekking van het VVLT door de cashflow 	
Zelffinancieringsgraad	Dekking van de schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen door de cashflow 	
	Dekking van het netto financieel VV door de cashflow 	

Financiële Analyse vd ON?



- Step 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels
- Step 2: Herwerking balans & RR / HA & VA
- Step 3: Kasstromenanalyse
- Step 4: Ratioanalyse (TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)
- Step 5: Modellen vr succes & falig
- Step 6: Conclusie (oordeel & advies)

Schuldgraad & financiële onafhankelijkheid (HB, deel 1, blz. 188-195)

- Algemene schuldgraad

$$\frac{VV}{EV} (x) \text{ of } \frac{VV}{TV} (\%)$$

↙	%	$\frac{VV}{TV}$	EV > 0: $\frac{200}{200 + 100} = 66,67 \%$	EV < 0: $\frac{200}{200 + (-100)} = 200 \%$
	↘	Getal $\frac{VV}{EV}$	$\frac{200}{100} = 2$ ↓ Algemene schuldgraad tussen 0 & 100 %	$\frac{200}{-100} = -2$ ↓ Algemene schuldgraad > 100 %

Meer VV, meer financieel risico, grotere kans dat je schuld niet kan aflossen

Hogere algemene schuldgraad, hoger financieel risico

Meer interesten, hoger kapitaalaflossing, hoger financieel risico

! Altijd algemene schuldgraden als percentage berekenen

Want als men dit als getal zou berekenen, dan zou - 2 willen zeggen dat er minder risico is, wat nt staft met percentage

Leverage = Hefboom = Schuldgraad

- Algemene graad v financiële onafhankelijkheid

$$\frac{EV}{VV} \text{ (x) of } \frac{EV}{TV} \text{ (%)}$$

↙	%	$\frac{EV}{TV}$	EV > 0: $\frac{100}{100 + 200} = 33,37 \%$	EV < 0: $\frac{-100}{-100 + 200} = -100 \%$
	↘	Getal $\frac{EV}{VV}$	$\frac{100}{200} = 0,5$	$\frac{-100}{200} = -0,5$

Hoge graad v financiële onafhankelijkheid, lage algemene schuldgraad, laag financieel risico, meer solvabele ON

Maakt nt uit of je algemene graad v financiële onafhankelijkheid als getal of als percentage berekent

$$VV (=)$$

$$EV (\downarrow) + VV (=)$$

$$VV (\uparrow)$$

$$EV (=) + VV (\uparrow)$$

- Maatstaf bescherming SE's

❖ Kritiek:

- Enkel bescherming bij liquidatie
- BW = Directe VK-waarde? Minderwaarden!
- Sociaal P (! bijkomende schuld)
- ≠ graad v schuldbescherming (bevoorrechte, gewone, achtergestelde schulden)

100 TA	60 EV
	40 VV

Algemene schuldgraad = 40 %

100 TA	20 EV
	80 VV

Algemene schuldgraad = 80 %

Hoe lager algemene schuldgraad, hoe hoger buffer, hoe hoger kans dat SE bij faillissement geld zal terugzien

Lagere schuldgraad, betere bescherming vd SE's

Hogere schuldgraad, lagere bescherming vd SE's, minder kans dat je schuld terugbetaald krijgt

- Indicator financieel risico vd ON

Graad v financiële hefboom is ook maatstaf v financieel risico

Graad v financiële hefboom = Mate waarin W of V vh BJ na belastingen wijzigt/varieert met EBIT

→ Groter: Meer financieel risico als FK hoog zijn, dus als er veel VV is → Hoge algemene schuldgraad

- ❖ Financieel ≠ Operationeel risico
- ❖ Schulden → Vaste financiële K & vaste betalingsverplichtingen
- ❖ **Gn perfecte maatstaf!**

Procentuele interest-K zit nt id maatstaf vervat → Maatstaf houdt enkel rekening met ontleende bedrag

- ❖ Financieel risico afhankelijk v:
 - Bedrag schulden
 - Procentuele interest-K
 - Terugbetalingstermijn

- Oorzaken hoge schuldgraad

- ❖ Zelffinanciering laag; rendabiliteit vh EV laag
 - ❖ Nieuw aandelenkapitaal beperkt
- } Laag EV

Redenen waarom EV laag is in België:

- Nt rendabel zijn
- Vaak V overdragen

Meer dan 38 % vd ON'en die JR neergelegd hebben, hadden overgedragen V, dat is bijna 4 op 10

Private equity = Privé EV

- ❖ Inflatievoordeel op schulden
 - ❖ Hefboomwerking
 - ❖ Aanmoediging v schuldfinanciering (rentetoelagen; staatswaarborgen investeringskredieten)
- } Hoog VV

Ih verleden dr overheid aangemoedigd

Staatswaarborg = Overheidswaarborg: Als bankier nr solvabiliteit vd ON kijkt & denkt dat ON interesten & kapitaal niet zal kunnen (terug)betalen, vraagt hij hypotheek op A vd ON

- ❖ Fiscale aftrekbaarheid interesten schuldkapitaal

Notionele interestaftrek = Fictieve K op financiering met EV → Komt nt in RR mr wordt wel v W of V vh BJ afgetrokken om belastbare basis te berekenen

	Gn notionele interestaftrek		Notionele interestaftrek	
	A	B	A	B
EBIT	€ 100	€ 100	€ 100	€ 100
FKVV	€ 10	€ 0	€ 10	€ 0
W vh BJ voor belastingen	€ 90	€ 100	€ 90	€ 100
Notionele interestaftrek	€ 0	€ 0	€ 0	€ 10
Belastbare basis	€ 90	€ 100	€ 90	€ 90

- A wordt 100 % met VV gefinancierd
- B wordt 100 % met EV gefinancierd

Besluit: Sinds introductie vd notionele interestaftrek, gaat algemene idee v zo veel mogelijk financieren met VV nt echt meer op

- LT-schuldgraad

$$\frac{VVLT}{EV} \text{ of } \frac{VVLT}{\text{permanent vermogen}}$$

PV = EV + VVLT

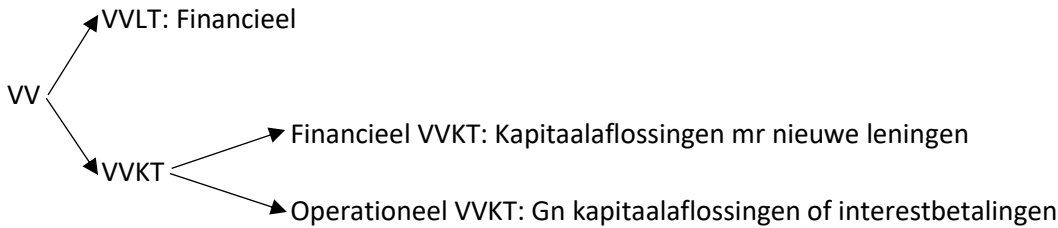
- LT-grad v financiële onafhankelijkheid

$$\frac{EV}{VVLT} \text{ of } \frac{EV}{\text{permanent vermogen}}$$

- Netto financiële schuldgraad (x)
 - ❖ Tabel 7.1, HB, deel 1, blz. 194

$$\frac{\text{netto financieel VV}}{EV}$$

Leveranciersschulden = Hernieuwbare schulden



VVLT + Financieel VVKT = Financieel VV

Kasmiddelen = Geldbeleggingen + Liquide middelen

Netto financieel VV = Financieel VV – Kasmiddelen

- Negatief: Schuld op bank mr meer dan genoeg kasmiddelen op zichtrekening
- Positief: Meer schulden terug te betalen ad bank dan tegoeden bij bank op zichtrekening

Nooit als percentage berekend, altijd als getal

Interpretatie vd ratio: Eerst vaststellen/kijken of EV positief is

- Zelffinancieringsgraad (%)

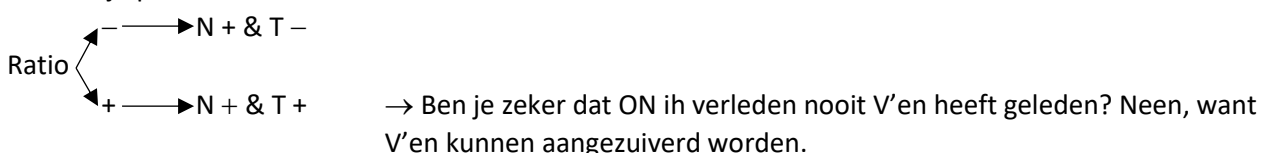
$$\frac{\text{reserves + overgedragen W of V}}{TV}$$

= Zeer belangrijk!

4 goede voorspellers vr toekomstig faillissement:

- Aandeel vd personeels-K id BTW
- Zelffinancieringsgraad

TV is altijd positief



Zelffinancieringsgraad = 0: Betekent dit dat ON nooit W-gevend is geweest? Neen, er kunnen verschuivingen tss ≠ rubrieken vh EV gebeurd zijn. Reserves kunnen geïncorporeerd worden ih kapitaal.

Hogere ratio is gunstig, sterkere financiële onafhankelijkheid

Voorbeelden

- Kapitaal = 5 % (vh TV), reserves = 10 %, overgedragen W = 5 %
→ Zelffinancieringsgraad?

Zelffinancieringsgraad = 15 %

- Incorporatie v reserves & overgedragen W ih kapitaal, i.e. kapitaal = 20 %, reserves = 0 %, overgedragen W = 0 %
→ Zelffinancieringsgraad?

Zelffinancieringsgraad = 0 %

Vragen

! Examen

- Geg.: Totaal A ve ON bedraagt € 100 000 & haar EV € 20 000. Deel vh geplaatst kapitaal, i.e. € 5 000, werd ng nt volstort. 10 % vh VV betreft achtergestelde leningen.
Gevr.: Bereken algemene schuldgraad (als %) met als doel maatstaf vr bescherming vd gewone & bevoorrechte SE's te bekomen.

- In welk v onderstaande gevallen is ON zeker al 1 of meerdere jaren V-latend?
 - a. Algemene schuldgraad bedraagt 9
 - b. Algemene graad v financiële onafhankelijkheid bedraagt 0,5
 - c. Zelffinancieringsgraad is – 10 %

$$\left. \begin{array}{l} \text{a. } \frac{VV}{EV} = 2 \\ \text{b. } \frac{EV}{VV} = 0,5 \\ \text{c. } \frac{\text{reserves} + \text{overgedragen W of V}}{TV} \end{array} \right\}$$

Bij A & B weet je het nt. Bij C kan het nt anders.

Dekking vd FKVV dr totaal nettoresultaat na NKK & vóór FK (HB, deel 1, blz. 195-196)

In hoeverre is ON in staat vaste FKVV te dragen?

- Dekking FKVV dr totaal nettoresultaat na NKK & vóór FK (x)

$$\frac{\text{totaal nettoresultaat na NKK \& vóór FK} = \text{EBIT}}{\text{FKVV}}$$

Ratio > 1: ON is in staat vaste FKVV te dragen

Vraag

! Examen: 3^{de} vraag → Balans, RR & verkorte toelichting gegeven

Geg.: EBIT ve ON bedraagt € 120 000 & FKVV € 30 000.

Gevr.: Hoeveel bijkomende financiële lasten kan deze ON dragen?

Dekking berekenen:

$$\frac{120\,000}{30\,000} = 4$$

$$\Leftrightarrow (4 - 1) \cdot 30\,000 = \text{€ } 90\,000$$

Dekking vh VV dr CF (HB, deel 1, blz. 197-200)

In welke mate kunnen schulden terugbetaald worden uit CF?

= Indicator vr schuldaflossingscapaciteit

Examenvraag: Hoe lang/Hoeveel jaar duurt het vr ON al het ontleende geld heeft terugbetaald?

Nooit letterlijk vragen om ratio te berekenen

- Dekking vh **totaal VV** dr CF (%)

$$\frac{\text{CF vh EV na belastingen}}{VV}$$

= Zeer belangrijk!

4 goede voorspellers vr toekomstig faillissement:

- Aandeel vd personeels-K id BTW
- Zelffinancieringsgraad
- Dekking vh totaal VV dr CF

CF = Altijd CF vh EV na belastingen

60 % : 60 % vh VV (op P-zijde vd balans) kan terugbetaald worden met CF vh EV na belastingen

- Dekking vh **VVLT** dr CF (%)

$$\frac{\text{CF vh EV na belastingen}}{VVLT}$$

VVLT = Investeringskrediet bij bank → Houdt hoger risico in omdat dit schulden zijn die effectief terugbetaald moeten worden

VVKT = Leveranciersschulden → Makkelijker te hernieuwen als ON goed doet

- Dekking v schulden > 1 jaar die binnen jaar vervallen dr CF

CF vh EV na belastingen
schulden > 1 jaar die binnen jaar vervallen

Noemer kan nt negatief zijn

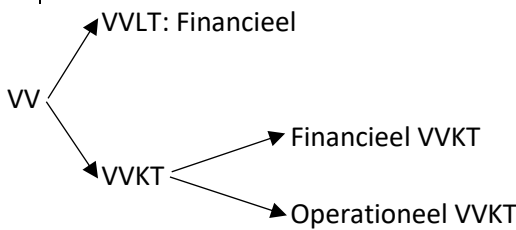
Schulden > 1 jaar die binnen jaar vervallen = Bedrag dat je volgend jaar effectief zal moeten terugbetalen ad bank

Heb je dit geld vorig jaar al gerealiseerd?

Getal > 1: ON heeft in laatste BJ voldoende CF vh EV na belastingen gerealiseerd om alle betalingen die ze moet doen om schulden > 1 jaar die binnen jaar vervallen terug te betalen

Getal < 1: Knipperlicht → Andere oplossingen zoeken:

- Aan andere bank extra lening vragen: Gn gunstige situatie want je leent om lening terug te betalen
- Nieuw kapitaal inbrengen dr vennoten (bijkomende kapitaalverhoging doorvoeren)
- Oude machines die je nt meer nodig hebt VK'en



VVLT + Financieel VVKT = Totaal financieel VV

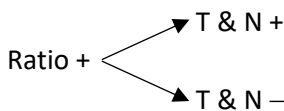
Kasmiddelen = Geldbeleggingen + Liquide middelen

Netto financieel VV = Financieel VV – Kasmiddelen

- Dekking v netto financieel VV dr CF

CF vh EV na belastingen
netto financieel VV

Noemer (= Netto financieel VV) kan negatief zijn: Kasmiddelen (= Tegoeden die jij hebt bij bank, bedrag dat bank aan jou verschuldigd is, bedrag op je zichtrekening) > Schulden ad bank



! Opletten bij interpretatie

Vragen

- Geg.: W van het BJ na belastingen van ON X bedraagt € 65 000. Totaal vermogen bedraagt € 200 000, waarvan $\frac{1}{4}$ EV. NKK (- NKO) bedragen € 35 000.
Gevr.: Stel dat CF vh EV v jaar tot jaar cte blijft, hoeveel jaar heeft ON nodig om VV volledig af te lossen?

TV = 200 000 → EV = 50 000
 TV = 200 000 → VV = 150 000

$$\frac{\text{CF vh EV na belastingen}}{\text{totaal VV}} = \frac{65\,000 + 35\,000}{150\,000} = 66,67\%$$

$$\frac{1}{66,67\%} = 1,5 \text{ jaar}$$

- In welke v onderstaande gevallen heeft ON meeste kans op bekomen ve bijkomende lening?
 - a. Dekking vh totaal VV dr CF is 6,1 %
 - b. Dekking vh totaal VV dr CF is 12,2 %
 - c. Aflossingsduur vh totaal VV is 6 jaar.**

6 jaar ~ $\frac{1}{6} = 16,67\%$

Hoe hoger dekkingsratio, hoe beter, hoe gunstiger, hoe solvabeler ON, hoe meer kans dat je bijkomende lening zal krijgen vd bank, hoe hoger mate waarin ON verplichtingen kan nakomen in verband met terugbetaling v lening

Nt id balans opgenomen rechten & verplichtingen (HB, deel 1, blz. 200-208)

Kwalitatieve analyse

P-zijde vd balans = Schulden

Herwerkte balans: VV = Schulden = Verplichtingen

- Belang
 - ❖ Nt alle verplichtingen zijn opgenomen id balans!
 - ❖ Soorten verplichtingen die nt id balans opgenomen zijn:
 - Voorwaardelijke verplichtingen

= Bedragen die je mr zult moeten betalen indien er iets gebeurt → Bv.: Rechtszaak (schadevergoedingen die tabakbedrijven moeten betalen)

→ Beïnvloedt kredietwaardigheid/solvabiliteit vd ON

- Zakelijke zekerheden

= Aan SE garantie geven, dat SE wat er ook met ON gebeurt, zijn geld zal terugbetaald krijgen die SE aan jou leent → Bv.: Hypotheek

Als 1 SE zekerheid krijgt, is dit gunstig vr deze SE mr ongunstig vr andere SE's.

3 soorten zekerheden:

- /Zekerheid dr ON vr anderen: Dochter-ON gaat lening aan mr kan die nt krijgen, dus moeder-ON geeft garantie dat als dochter-ON nt kan terugbetalen → Ongunstig vr alle SE's
- Zekerheid dr ON op A vd ON: Gunstig vr SE in wiens voordeel zekerheid gesteld wordt, mr ongunstig vr alle anderen
- Zekerheid dr 3^{den} vr ON: Moeder-ON heeft veel schulden & dochter-ON nt dus stelt dochter-ON zich borg vr schuld vd moeder-ON → Gunstig vr SE in wiens voordeel zekerheid gesteld wordt, vr anderen is dit noch gunstig, noch ongunstig
 - Onvoorwaardelijke verplichtingen tot AK/VK v A, goederen, deviezen, ...

= Contract geschreven in Britse ponden: Op ogenblik dat je contract afsluit, VK je Britse ponden vr €'s →

Kan gunstig uitdraaien mr ook ongunstig of gn v beiden

= Minder belangrijk

- ❖ ! Nt alles id toelichting

“... die vermogen, financiële positie of resultaat vd ON aanmerkelijk kunnen beïnvloeden...”

Enkel die verplichtingen vermelden “...”

- Soorten
 - ❖ Id toelichting:
 - VOL 6.14/VKT 6.5 & MIC 6.3:
 - Zekerheden als waarborg vr schulden & verbintenissen/verplichtingen v 3^{den} of ON
 - Termijnverrichtingen
 - Verplichtingen tot AK of VK VA
 - Technische waarborgen
 - Hangende geschillen
 - Pensioenverplichtingen
 - VOL 6.15/VKT 6.6:
 - Dr ON gewaarborgde schulden & verplichtingen v verbonden & geassocieerde ON'en

- Achtergestelde vorderingen op verbonden & geassocieerde ON'en & ON'en waarmee deelnemingsverhouding bestaat
- Andere betekenisvolle financiële verplichtingen aangegaan ih voordeel v geassocieerde & verbonden ON'en
- Dr verbonden & geassocieerde ON'en gewaarborgde schulden & verplichtingen vd ON

Noot: Ih micromodel is er gn info inzake betrekkingen met verbonden & geassocieerde ON'en beschikbaar

- VOL 6.16/VKT 6.6 & MIC 6.4:
 - Waarborgen toegestaan & andere betekenisvolle verplichtingen aangegaan ih voordeel v bestuurders & zaakvoerders
- VOL 6.9/VKT 6.3 & MIC 9:
 - Gewaarborgde schulden (dr zekerheden op A vd ON of dr Belgische overheidsinstellingen) (VKT 6.3 & MIC 9)
 - Noot: Ih micromodel enkel informatie over schulden gewaarborgd dr Belgische overheidsinstellingen & minder detail hierover**
 - Vervallen schulden t.o.v. belastingen & RSZ (VKT & MIC 9)
- VOL 6.13:
 - Belastinglatenties

Overzicht solvabiliteit (Tabel T12, HB, deel 2, blz. 125-128 & HB, deel 1, blz. 190, 192, 194-200 & 208)

Ratio	20X3	20X2	20X1
Algemene schuldgraad (%)	69.3	70.7	67.1
Algemene graad van financiële onafhankelijkheid (%)	30.7	29.3	32.9
Langetermijschuldgraad (%)	34.3	53.3	50.6
Langetermijngraad van financiële onafhankelijkheid (%)	65.7	46.7	49.4
Netto financiële schuldgraad (x)	0.91	1.44	1.24
Zelffinancieringsgraad (%)	11.7	8.5	11.5
Dekking FKVV door het nettoresultaat (x)	2.70	0.10	2.12
Dekking van het totaal VV door de cashflow (%)	15.1	6.1	12.2
Dekking van het VVLT door de cashflow (%)	65.4	13.0	24.3
Dekking van schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen door de cashflow (x)	0.75	0.61	2.19
Dekking van het netto financieel VV door de cashflow (%)	37.4	10.2	20.1
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Algemene graad van financiële onafhankelijkheid	22.2	40.8	63.0

Je kan schuldgraden ook als getallen berekenen mr die zijn nt interpreteerbaar als $EV < 0$. Je kan dus best schuldgraden als percentages interpreteren.

Schuldgraad $< 100\% \Rightarrow EV > 0$

$$\frac{VVLT}{PV} = \frac{VVLT}{VVLT + EV}$$

100 € TA: 30,7 €/ % dr EV gefinancierd & 69,3 €/ % dr VV

Complement = Algemene graad v financiële onafhankelijkheid

EV

PV

100 € PV: 34,3 €/ % dr VVLT gefinancierd & 65,7 €/ % dr EV

Vr elke € EV heb je 0,91 € VV

Zelffinancieringsgraad:

$\frac{\text{reserves} + \text{overgedragen } W'en}{TV}$

TV

11,7 % bestaat uit reserves & overgedragen W → Moet > 0 zijn: ON heeft W'en gerealiseerd

Dekkingsratio's:

2,70 = Getal: Moet > 1 → EBIT is voldoende om FKVV te dragen

$\frac{EBIT}{FKVV}$

FKVV

15,1 %: 15,1 % vh VV kan onmiddellijk terugbetaald worden dr CF vh EV na belastingen

0,75 < 1: Stuk vd schulden vh VV dat je binnen jaar moete terugbetalen, kan je nt terugbetalen met CF vh

EV na belastingen dat je dit BJ hebt gerealiseerd → Actie ondernemen!

37,4 % vd netto financiële schuld

Vergelijken met vorig jaar:

- Algemene schuldgraad is iets gedaald: Gunstig → Je bent solvabel (hoe hoger schuldgraad, hoe lager financieel risico)
- 69,3 vergelijken met benchmark
Structuurpercentage vh VV = Algemene schuldgraad
2/3^{de} = Mediaan
- Zelffinancieringsgraad is gestegen: Gunstig
- Dekkingsratio's zijn gestegen: Gunstig (hoe hoger dekkingsratio's, hoe gunstiger)

To do

1. Project, deel 1
Deadline: Vrijdag 23/11/2018 vóór aanvang vh hoorcollege
2. Peer assessment 1
Deadline: Zondag 25/11/2018, middernacht
3. Voorbereiden begeleidingssessies

Les 14b & 15a – Liquiditeit

Kan ON op KT voldoende kasmiddelen genereren om betalingsverplichtingen op KT te voldoen?

Kasmiddelen = Geld

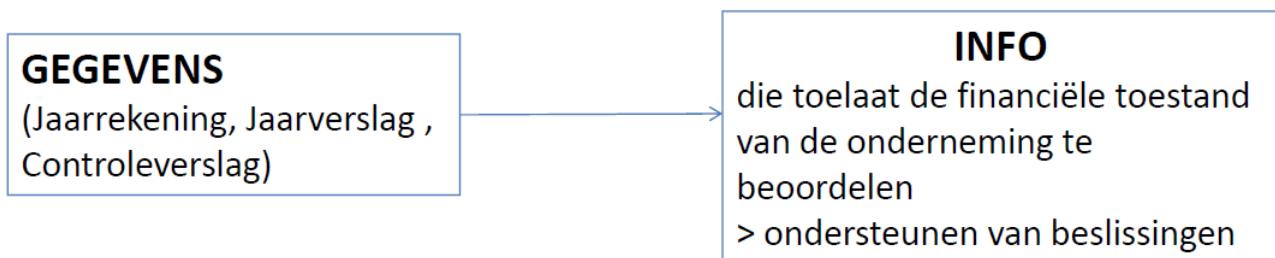
KT = Binnen 1 jaar

3 concepten:

- NBK
- NBK-behoefte
- Nettokas

Ratio's gerelateerd aan:		
Nettobedrijfskapitaal	Nettobedrijfskapitaalbehoefte	Nettokas
Liquiditeitsratio in ruime zin of current ratio	Globale rotatie van de voorraden en BIU	Nettokasratio
	Aantal dagen voorraad en BIU	
Liquiditeitsratio in enge zin of acid test	Rotatie van de handelsvorderingen	
	Aantal dagen klantenkrediet	
	Rotatie van de handelsschulden	
	Aantal dagen leverancierskrediet	

Financiële Analyse vd ON?



Step 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels

Step 2: Herwerking balans & RR / HA & VA

Step 3: Kasstromenanalyse

Step 4: Ratioanalyse

(TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)

Step 5: Modellen vr succes & faling

Step 6: Conclusie (oordeel & advies)

NBK, NBK-behoefte & nettokas (HB, deel 1, blz. 210-217)

- **Brutobedrijfskapitaal**
= (Beperkte) vlottende A
- **NBK**

= Bedrag in €

Positief bedrag: Gunstig vr liquiditeit vd ON

Hoe groter, hoe beter, hoe gunstiger, hoe meer liquide ON is, hoe groter kans dat ON op KT/binnen 1 jaar voldoende middelen/geld kan genereren om alle verplichtingen (betalingen) die ON op KT heeft, na te komen → ON kan iedereen die ze binnen 1 jaar moet betalen ook effectief betalen

$$= (\text{Beperkte}) \text{ vlottende A} - \text{VVKT}$$

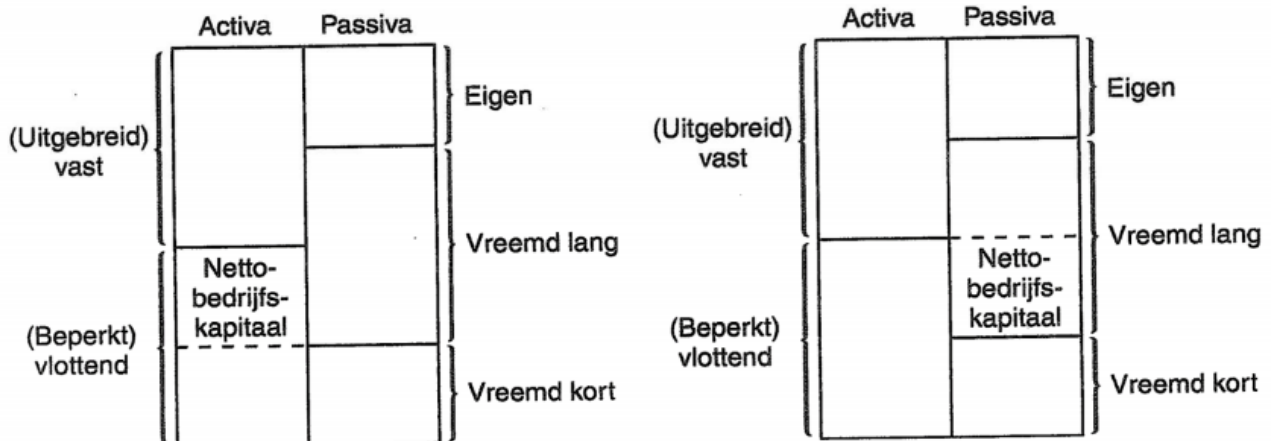
VVKT = Betalingen die je binnen 1 jaar (op KT) moet doen

$$= \text{PV} - (\text{uitgebreide}) \text{ VA}$$

$$\text{EV} + \text{VVL} = \text{PV}$$

Andere manier v berekening

8.1
Figuur 4.2: Nettobedrijfskapitaal (HB, deel 1, p. 211)



Maturiteitsstructuur?

Wanneer heeft ON evenwichtige maturiteitsstructuur/stabiele financiële structuur?

- $\text{PV} > (\text{Uitgebreide}) \text{ VA}$
- Positief NBK → Als PV nt geg. Is

Examenvraag: Heeft ON evenwichtige maturiteitsstructuur/stabiele financiële structuur? (ratio's geg.)

- NBK-behoefte
= Vlottende **bedrijfs-A** – **Operationeel** VVKT
= Beperkte vlottende A, exclusief geldbeleggingen & liquide middelen – Operationeel VVKT

= Bedrag in €

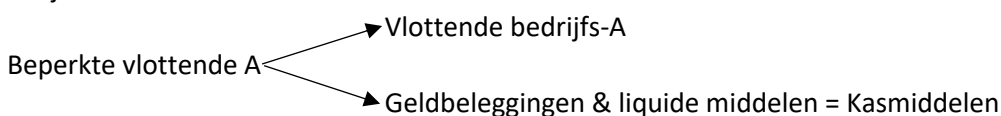
Positief bedrag:

- Bedragen vd voorraden, vorderingen, overlopende rekeningen A (= Bedragen die je moet financieren op KT = Bedragen vd KT vlottende bedrijfs-A) > Spontane financiering
- Tekort/Deficit aan spontane financiering → Er moeten andere vormen v financiering gevonden worden om KT vlottende bedrijfs-A te financieren

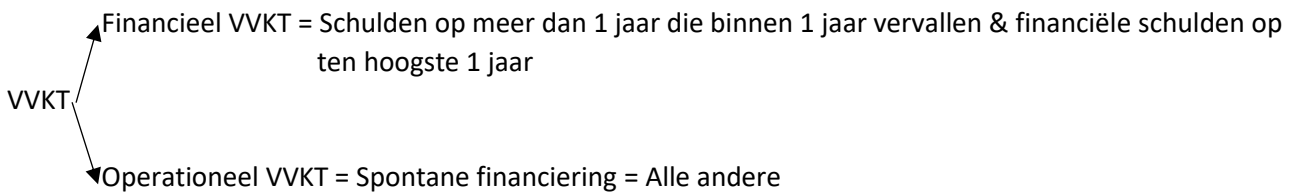
≠ vormen v financiering:

- Overschot aan PV
- Kredietlijnen/Lening/KT-schulden aangaan bij bank = Financieel VVKT → Als je dit wil, moet je effectief nr bank stappen. Dit is gn spontane financiering.
- Nettokas (zie blz. 74)

A-zijde vd balans:



P-zijde vd balans:



Belangrijkste component vh operationeel VVKT = Handelsschulden = Bedragen die je ng moet betalen ad leveranciers

Spontane financiering = Middelen waarmee je die A kan financieren die je nt specifiek gevraagd hebt (je bent daarvoor nt nr bank moeten stappen) = Je krijgt automatisch/onmiddellijk (zonder te vragen) uitstel v betaling als je goed AK't bij leverancier, waardoor handelsschuld ontstaat → Wanneer leverancier al bij ON gewerkt heeft, kan leverancier dus financiële toestand vd ON inschatten. Als je stabiele ON bent, krijg je automatisch # weken uitstel v betaling.

- Nettokas
= (Geldbeleggingen + Liquide middelen) – Financieel VVKT

Geldbeleggingen + Liquide middelen = Kasmiddelen

Positief bedrag: Netto tegoed/overschot = Je hebt meer tegoed op KT bij bank dan dat je op KT aan bank (financiële instellingen) moet betalen.

Negatief bedrag: Netto schuld bij bank → Je bent zeker dat ON gebruik maakt v financieel VVKT
= NBK – NBK-behoefte

Andere manier van berekening → Handige formule vr oefeningen

= (Beperkte vlottende A – VVKT) – (Vlottende bedrijfs-A – Operationeel VVKT)

= (Beperkte vlottende A – Vlottende bedrijfs-A) – (VVKT – Operationeel VVKT)

= Geldbeleggingen & liquide middelen – Financieel VVKT

Noot: NBK > 0

Beperkte vlottende A > VVKT:

- ON = Liquide
- ON kan binnen 1 jaar voldoende (meer) kasmiddelen genereren dan ze nodig heeft om haar verplichtingen (betalingen die ze binnen 1 jaar moet doen) effectief te voldoen

▪ **Industriële: NBK-behoefte > 0 & nettokas < 0**

! ON heeft nt automatisch positieve nettokas als NBK positief is: Als er zeer grote/hoge behoefte is aan NBK, dus zeer groot/hoog tekort aan spontane financiering, dan is nettokas negatief (netto schuld ad bank) omdat ON veel financieel VVKT moet aantrekken

▪ **Commerciële: NBK-behoefte < 0 & nettokas > 0**

Supermarkten/Supermarktketens hebben zeer veel macht tegenover leveranciers. Als supermarkt beslist om product nt id schappen/rekken te zetten, dan kunnen deze producten klanten nt bereiken. Leveranciers hebben grote supermarktketens nodig om producten ad man te brengen. Commerciële bedrijven kunnen dus enorm goede betaal-VW'en afdwingen bij leveranciers. Klanten in supermarkt krijgen gn uitstel v betaling. Supermarkten hebben dus nt veel HV'en, voorraden, ... (vlottende bedrijfs-A) te financieren. Supermarkten hebben wel heel veel spontane financiering (negatieve NBK-behoefte, overschot aan spontane financiering). Commerciële ON'en hebben meer geldbeleggingen & liquide middelen dan bedrag v financieel VVKT.

- Noot:
 - ❖ Figuur 8.2: HB, deel 1, blz. 214
 - ❖ Tabel 8.2: HB, deel 1, blz. 212-213

Liquiditeitsratio's afgeleid vh NBK (HB, deel 1, blz. 217-219)

= Statische ratio's

→ Kunnen volgende dag totaal anders zijn

- Liquiditeitsratio in ruime zin of current ratio

$$\frac{\text{(beperkte) vlottende A}}{\text{VVKT}}$$

T & N zijn altijd positief waardoor ratio altijd positief is

Nodig: "Rule of thumb" = Vuistregel: Benchmark = 1

Ratio > 1:

- Beperkte vlottende A > VVKT
- Kasmiddelen die je binnen 1 jaar kan genereren > Bedrag vd betalingen die je binnen 1 jaar moet voldoen
- NBK = Positief
- ON = Liquide
- ON is in staat om binnen 1 jaar voldoende kasmiddelen te genereren om haar verplichtingen die ze binnen 1 jaar moet voldoen, effectief na te komen
- ON heeft evenwichtige maturiteitsstructuur/stabiele financiële structuur

Examenvraag: Heeft ON evenwichtige maturiteitsstructuur/stabiele financiële structuur? (met ratio's geg.)

Antw.: Liquiditeitsratio in ruime zin > 1 ⇒ Ja

- Liquiditeitsratio in enge zin of acid test

$$\frac{\text{vorderingen op minder dan 1 jaar} + \text{geldbeleggingen} + \text{liquide middelen}}{\text{schulden op minder dan 1 jaar}}$$

Enge = Strikte = Strenge

T: Enkel die elementen vd beperkte vlottende A die meest liquide zijn, die snelst in geld om te zetten zijn

Wat zit er nt meer in T? Voorraden & overlopende rekeningen A → Waarom nt? Die zijn minder liquide dan rest in T

Wanneer wordt iets dat in voorraad zit geld? Eerst moet je klant vinden & misschien krediet toestaan waardoor je tijd zal moeten wachten voordat je geld gaat innen.

Vordering = Beter: Je gaat sneller geld hebben want goederen zijn al verkocht geweest & je bent al tijdje op geld ah wachten dus geld zal binnenkort wel komen.

Wat zit er nt meer in N? Overlopende rekeningen P

Liquiditeitsratio in enge zin < Liquiditeitsratio in ruime zin

Ratio > 1: Beter mr zal wellicht nt zo zijn

Liquiditeitsratio's afgeleid vd NBK-behoefte (HB, deel 1, blz. 219-226)

= Dynamische ratio's

= Getallen

→ Geven activiteit/dynamiek

- Globale rotatie vd voorraden & bestellingen in uitvoering (x)

$$\frac{\text{kostprijs vd VK'en}}{\text{voorraden \& BIU}}$$

= Hoe snel kan je voorraden in geld omzetten

= Hoe vaak worden voorraden per einde BJ gemiddeld verkocht

Globaal = V alle

Hogere ratio = Beter: Voorraad sneller verkocht

Globale rotatie vd voorraden & bestellingen in uitvoering = 10: Voorraad die ON per einde BJ heeft, wordt gemiddeld 10 maal verkocht tijdens BJ.

- ❖ K-prijs vd VK'en
 = **Recurrente** bedrijfs-K – Toename (afname) voorraad goederen in bewerking & gereed product & BIU – Geproduceerde VA – Exploitatiesubsidies – Kapitaalsubsidies

Recurrente K v alles wat ON geproduceerd heeft = Alle bedrijfs-K – Nt-recurrente bedrijfs-K

→ Mr nt alles wat geproduceerd wordt in 1 jaar, wordt ook verkocht. Er eindigen ook goederen in voorraad. ON kan ook goederen geproduceerd hebben die ze nooit zal VK'en omdat ze die zelf zal gebruiken.

Toename (Bedrijfs-O → Voorraden, goederen in bewerking & gereed product) = K-prijs vd goederen die dit jaar geproduceerd mr nt verkocht werden

Geproduceerde VA = K-prijs vd goederen die dit jaar geproduceerd werden mr nooit verkocht zullen worden, die je vr eigen gebruik hebt aangemaakt

K-prijs vd verkochte goederen/VK'en = Recurrente K v alles wat ON geproduceerd heeft – K v goederen die geproduceerd mr nt verkocht werden (in voorraad) – K v goederen die we dit jaar geproduceerd hebben mr zelf zullen gebruiken, die dus id ON blijven – Exploitatiesubsidies – Kapitaalsubsidies

- Rotatie vd HV'en (x) (nt in HB)

$$\frac{\text{VK'en} + \text{BTW op VK'en (toelichting VOL 6.13)}}{\text{HV'en op minder dan 1 jaar} + \text{geëndoseerde handelseffecten (toelichting VOL 6.14)}}$$

HV'en op minder dan 1 jaar + geëndoseerde handelseffecten (toelichting VOL 6.14)

= Hoe snel kan je HV'en in geld omzetten

= Hoeveel keer/maal worden HV'en die per einde BJ bestonden, gemiddeld hernieuwd

Hogere ratio = Beter: Klanten betalen sneller

Handelseffecten = Wissels & orderbriefjes = Effect dat weergeeft dat klant ON ng moet betalen = Soort v vordering die ON heeft op klant

→ Overdragen aan 1 v je SE's dr endossement: Je betaalt leverancier nt in geld, mr geef je 1 v je handelseffecten ad leverancier. Klant betaalt geld op vervaldag nt aan mij mr aan leverancier aan wie ik effect heb overgedragen. Als klant nt betaalt op vervaldag (als leverancier effect aanbiedt bij klant om geld te innen), blijft ON daar verantwoordelijk vr. Dit blijft schuld vr ON.

HV = Bedrag dat klant ng moet betalen = Bedrag dat ON gefactureerd heeft aan klant op VK-factuur (BTW inbegrepen)

- ❖ VK'en

= # goederen/producten die je verkocht hebt . VK-prijs (gn BTW inbegrepen)

- Rotatie vd handelsschulden (x) (nt in HB)

$$\frac{\text{inkopen} + \text{BTW op inkopen (toelichting VOL 6.13)}}{\text{handelsschulden op minder dan 1 jaar}}$$

handelsschulden op minder dan 1 jaar

= Hoe snel moet je leveranciersschuld betalen

= Hoeveel maal worden handelsschulden die per einde BJ op balans staan, gemiddeld hernieuwd

Lagere ratio = Beter: Minder snel leveranciers betalen, meer tijd om geld te vinden om facturen te betalen

Handelsschulden = Leveranciersschulden = AK-facturen = Alle goederen die je hebt gekocht . AK-prijs → BTW inclusief

- ❖ Inkopen

= AK'en + Diensten & diverse goederen

= AK'en v HG'en, grond- & hulpstoffen (Bedrijfs-K → HG'en, grond- & hulpstoffen → AK'en) + Diensten & diverse goederen

= Volledige bedrag v alles wat je gekocht hebt + Bedrag vd aangekochte diensten & diverse goederen

→ Gn BTW inbegrepen

Noot: Rotatie vd aangekochte ↔ geproduceerde voorraden

= Minder belangrijk

- Dagen voorraad & BIU (nt in HB)

$$\frac{365}{\text{globale rotatie vd voorraden \& BIU}} = \frac{365}{11,12} = 33 \text{ dagen}$$

= Hoeveel dagen/Hoelang duurt het vr item in voorraad verkocht wordt

Laag: ON = Meer liquide

Hoge globale rotatie vd voorraden & BIU ⇒ Kleiner # dagen voorraad: Voorraad sneller verkopen

→ Let op dat je gn voorraadbreuken hebt: Het is nooit goed als je product nt in voorraad hebt als klant het wil, omdat jij je voorraad laag wil houden. Vr sommige producten zoals pakje thee of koffie zal klant gewoon nr andere supermarkt stappen i.p.v. te wachten tot voorraad is aangevuld.

- Dagen klantenkrediet

$$\frac{365}{\text{rotatie vd HV'en}} = \frac{365}{10,68} = 34 \text{ dagen}$$

= Wat is het # dagen (dat verloopt) tss tijdstip waarop je iets op krediet verkocht hebt & tijdstip waarop je effectief geld binnenkrijgt (wanneer je HV gaat innen)

Laag: ON = Meer liquide

Hoge rotatie vd HV'en ⇒ Kleiner # dagen klantenkrediet: Sneller HV'en innen

Hoe kan je # dagen klantenkrediet beperkt houden? Dr v al je klanten te vragen dat ze contant betalen

→ Als concurrent wel krediet toestaat, komt er niemand ng bij jou kopen want bij concurrent kunnen ze uitstel v betaling krijgen waardoor je klanten verliest.

- Dagen leverancierskrediet

$$\frac{365}{\text{rotatie vd handelsschulden}} = \frac{365}{7,72} = 48 \text{ dagen}$$

= # dagen dat verloopt tss dag waarop je goederen hebt aangekocht & dag waarop je goederen hebt betaald ad leverancier

Hoog:

- In principe = Goed: Je krijgt meer uitstel v betaling & leveranciers vertrouwen ON
- Kan ook negatief zijn: ON kan leveranciers nt vroeger/sneller betalen

→ Je kan nt weten welk vd 2 het is

Lage rotatie vd handelsschulden ⇒ Hoger # dagen leverancierskrediet: Je kan langer wachten om leveranciers te betalen

Nettokasratio (%) (HB, deel 1, blz. 226-227)

$$\frac{\text{nettokas}}{\text{(beperkte) vlottende A}}$$

Nettokas (T) kan negatief zijn → Negatief %: ON heeft zeker met financieel VVKT gefinancierd

N is altijd positief, kan nooit negatief zijn

Nettokasratio = – 20 %: ON financiert nt enkel met financieel VV op KT mr minstens vr bedrag dat 20 % vd beperkte vlottende A bedraagt

Examenvraag: Wat betekent dit bedrag?

Antwoord: Nettokas bedraagt zoveel % vd beperkte vlottende A → Negatief: ON heeft zeker met financieel VVKT gefinancierd

$$\frac{\text{geldbeleggingen} + \text{liquide middelen} - \text{financieel VVKT}}{\text{(beperkte) vlottende A}}$$

VOL ↔ VKT & MIC

Rotatie vd voorraad, rotatie vd HV'en, rotatie vd handelsschulden, dagen voorraad & BIU, dagen klantenkrediet & dagen leverancierskrediet kunnen we nt altijd berekenen vr ON'en die JR neerleggen volgens verkort of microschemata.

- Rotatie vd voorraad & BIU
 - ❖ Enkel indien ON vrijwillig "HG'en, grond- & hulpstoffen, diensten & diverse goederen rapporteert"
 - ❖ Is dan ng benadering! (ontbrekende info)
 - ❖ Berekening rotatie vd aangekochte ↔ Geproduceerde voorraden nt mogelijk (ontbrekende info)

- Rotatie HV'en
 - ❖ Enkel indien ON vrijwillig "omzet" rapporteert
 - ❖ Is dan ng benadering!
- Rotatie handelsschulden
 - ❖ Enkel indien ON vrijwillig "HG'en, grond- & hulpstoffen, diensten & diverse goederen" rapporteert
 - ❖ Is dan ng benadering!

Overzicht liquiditeit (Tabel T13, HB, deel 2, blz. 129-131 & HB, deel 1, blz. 217-219, 221-224 & 226-228)

	20X3	20X2	20X1
Nettobedrijfskapitaal	-5286	4238	5607
Nettobedrijfskapitaalbehoefte	3781	10454	10435
Nettokas	-9067	-6216	-4828
Current ratio	0,87	1,16	1,24
Acid test	0,54	0,67	0,69
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Current ratio	0,93	1,36	2,21
Acid test	0,63	1,05	1,82

NBK = Negatief:

- ON is nt in staat om binnen 1 jaar voldoende kasmiddelen te genereren om haar verplichtingen die ze binnen 1 jaar moet voldoen, effectief na te komen
- ON heeft onevenwichtige maturiteitsstructuur/onstabele financiële structuur

→ Current ratio < 1:

- ON = Nt liquide
- ON is nt in staat om op KT voldoende kasmiddelen te genereren om haar verplichtingen die ze op KT moet voldoen, effectief na te komen
- ON heeft gn evenwichtige maturiteitsstructuur/stabele financiële structuur

NBK-behoefte = Positief: Tekort aan spontane financiering

Nettokas = Negatief: ON financiert zeker met financieel VVKT

Acid test < Current ratio ⇒ Acid test < 1

Vergelijken t.o.v. voorgaande jaar → Per einde BJ:

- Was ON wel ng liquide
- Had ON wel ng evenwichtige maturiteitsstructuur/stabele financiële structuur
- Was er ng groter tekort aan spontane financiering id ON
- Maakte ON ook gebruik v financieel VVKT

Besluit: Liquiditeitspositie vd ON is achteruit gegaan als we het op deze manier bekijken. → Ongunstige evolutie (te zien ad 2 ratio's)

Sectorkwartielen bekijken we later

	20X3	20X2	20X1
Rotatie van de voorraden en BIU (x)	11,12	9,56	7,75
Rotatie van de handelsvorderingen (x)	10,68	9,87	9,61
Rotatie van de handelsschulden (x)	7,62	8,3	8,49
Dagen voorraad en BIU	33	38	47
Dagen klantenkrediet	34	37	38
Dagen leverancierskrediet	48	44	43
Nettokasratio (%)	-25,9	-20,5	-16,9
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Dagen klantenkrediet	28	45	60
Dagen leverancierskrediet	32	50	71

Nt ih HB: Dagen voorraad, rotatie HV'en & handelsschulden

Wel ih HB: Rotatie vd voorraad, dagen klanten- & leverancierskrediet

- Rotatie vd voorraden & BIU = 11,12: Gemiddeld wordt voorraad per einde BJ 11 maal verkocht
- Rotatie vd HV'en = 10,68: Gemiddeld worden HV'en per einde BJ iets meer dan 10,5 keer hernieuwd
- Rotatie vd handelsschulden = 7,62: Gemiddeld worden handelsschulden per einde BJ iets meer dan 7,5 keer hernieuwd
- Dagen voorraad & BIU = 33: Het duurt ongeveer 33 dagen (iets meer dan maand) om geproduceerd goed in voorraad te VK'en.
- Dagen klantenkrediet = 34: ON moet iets meer dan maand wachten tot klant betaalt
- Dagen leverancierskrediet = 48: ON kan ongeveer anderhalve maand wachten vr ze leveranciers moet betalen of ON wacht ongeveer anderhalve maand vr ze haar facturen betaalt
- Nettokasratio = - 25,9 %:
 - ❖ ON financiert met financieel VV op KT
 - ❖ Bedrag waarmee ON financiert is minstens 25,9 % vd beperkte vlottende A

Op zich hebben deze getallen gn betekenis → Vergelijken id tijd:

- Dagen voorraad = Gedaald: Vanuit liquiditeitsstandpunt is dit goed. ON kan haar voorraden sneller VK'en dus moeten voorraden minder gefinancierd worden.
- Dagen klantenkrediet = Gedaald: Vanuit liquiditeitsstandpunt is dit ook zeer gunstig. ON zal haar vorderingen sneller innen.
- Dagen leverancierskrediet is met 4 dagen gestegen: ON wacht 4 dagen langer met haar leveranciers te betalen
 - ❖ Gunstig als ON meer uitstel v betaling krijgt v leveranciers & dus ON meer vertrouwen
 - ❖ Ongunstig als ON nt in staat is geld te vinden om facturen te betalen

→ Welke vd 2 oorzaken het is, kunnen we nt zeggen op dit ogenblik

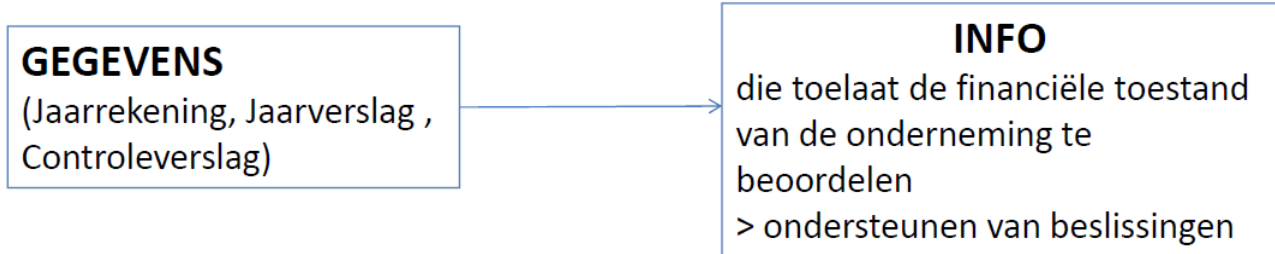
Noot: Rotatie v aangekochte & geproduceerde voorraden nt opgenomen in tabel

To do

1. Project, deel 1
Deadline: Vrijdag 23/11/2018 vóór aanvang vh hoorcollege
2. Peer assessment 1
Deadline: Zondag 25/11/2018, middernacht
3. Voorbereiden begeleidingssessies

Les 15b & 16a – ON’en in moeilijkheden & faillissementen, modellen vr succes & faling

Financiële Analyse vd ON?



- Stap 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels
- Stap 2: Herwerking balans & RR / HA & VA
- Stap 3: Kasstromenanalyse
- Stap 4: Ratioanalyse
(TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)
- Stap 5: Modellen vr succes & faling
- Stap 6: Conclusie (oordeel & advies)

ON’en in moeilijkheden & faillissementen (HB, deel 1, blz. 337-355)

H16 ih HB

- Conjunctureel ↔ Structureel probleem

Gn conjunctureel, mr structureel probleem: Faillissementen komen altijd, in goede & slechte tijden (als het economisch nt zo goed gaat), vr (ook als het economisch goed gaat, zijn er faillissementen)

- Bedrijfseconomische definitie
 - ❖ Falende ON = ON die er nt in slaagt haar doelstellingen op ctue wijze te realiseren

= ON is nt in staat te bereiken waarvoor ze is opgericht

Doelstelling = Winst genereren uit dagdagelijkse activiteiten (kernactiviteiten) & zo blijven voortbestaan

- ❖ Financiële VW’en:
 - Rendabiliteit
 - Liquiditeit

Tabel 16.1: HB, deel 1, blz. 338

Liquiditeit	Rendabiliteit	
	+ (gunstig)	– (ongunstig)
+ (gunstig)	1 Gezond	3 Chronisch ziek
– (ongunstig)	2 Tijdelijk ziek	4 Stervend

4 kwadranten

- Gezond

ON is én rendabel én liquide

- Stervend

ON is nt rendabel én nt liquide

ON heeft nt lang meer te leven, staat nt meer ver af vh faillissement, is bijna nt meer te redden

- ❖ Onmiddellijke & fundamentele moeilijkheden
- ❖ Kleinste kans op overleven

- Chronisch ziek

Hebben ng geld (gunstige liquiditeit) omdat ze ih verleden goed gepresteerd hebben mr die op dit moment jaar na jaar V-latend zijn (nt rendabel) → Leidt tot stervende ON

Advies: Herstructureren doorvoeren:

- Meer O/VK'en, investeren in marketingactiviteiten, innoveren v producten, nieuwe markten aanboren (buitenland, andere soorten klanten)
- K drukken, productiecapaciteit die je nt meer kan gebruiken VK'en zodat je ze nt meer moet afschrijven, personeel ontslaan

Opl.: Tijdig beginnen herstructureren

- ❖ Oudere of startende ON'en

- Oudere ON'en:

- ❖ Hebben productiecapaciteit & heel veel personeel, wat vaste K zijn, mr vraag nr product is drastisch gedaald
- ❖ Verouderde technologie & gn vraag nr product meer waardoor je gn bedrijfs-O meer hebt mr wel ng K (personeel in dienst, machines die moeten afgeschreven worden)

- Startende ON'en (id 1^{ste} jaren): Hebben geïnvesteerd in nieuwe machines, personeel, ... mr hebben ng gn markt & ng nt voldoende klanten

- ❖ Rendabiliteitsproblemen: Afzetmarkt & K-structuur
→ Liquiditeitsproblemen

Ctue rendabiliteitsproblemen → Liquiditeitstekort = Gebrek aan geld: Banken, salarissen vh personeel, belastingen & sociale zekerheidsbedragen nt meer kunnen betalen

Elke SE die nt betaald wordt, kan nr handelsrechtbank stappen om faillissement v je ON te eisen

(zaakvoerder kan dit ook zelf doen)

- Tijdelijk ziek

Op KT geld tekort (nt liquide) mr wel winstgevend (rendabel)

Winstgevende activiteiten: $K < O$

- ❖ Snelgroeiende & overinvesterende ON'en (MVA & NBK)

Geld gebruiken om te groeien dr investeringen (in eigen machines, ...) of overnames (v andere ON'en)

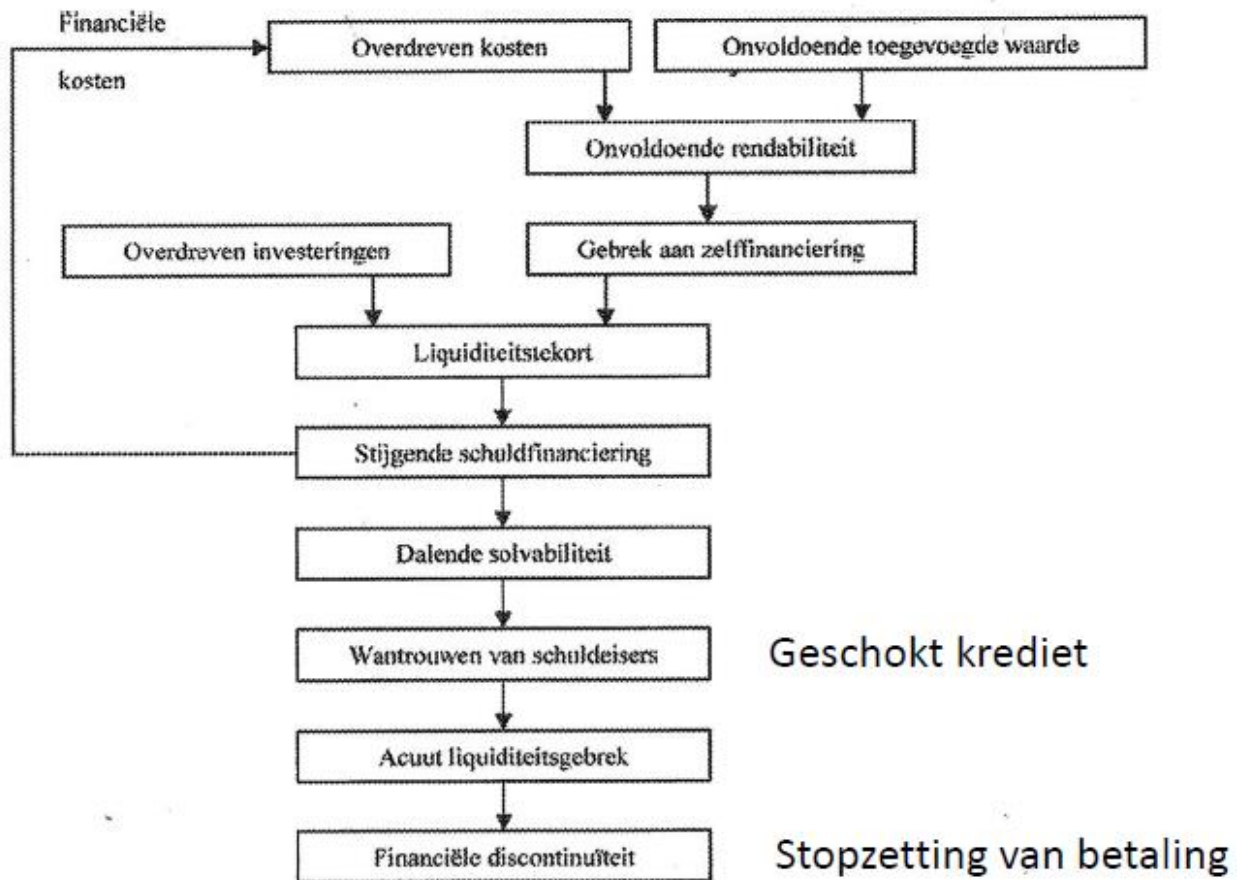
- ❖ Problemen met verkrijgen externe financiering
- ❖ Mogelijke oplossing: nieuw aandelenkapitaal & tragere, meer selectieve groei

Advies: ON moet snel zijn & bijkomend geld zoeken:

- Eigenaars voeren kapitaalverhoging dr: Nieuw, vers geld id ON stoppen
- Andere partner (vriend of via kapitaalmarkt/beurs vr beursgenoteerde ON) zoeken die bereid is om mee aan kapitaalverhoging te werken
- Groeirijte aanpassen: Nieuw geld nt snel uitgeven

16.1

Figuur 18.1: Samenhang van de economische factoren die leiden tot financiële discontinuïteit ("falingspad") (HB deel 1, p. 340)



Aanleiding vr faillissement = Altijd liquiditeitstekort

Oorzaken vr liquiditeitstekort:

- Overdreven investeringen: Bij tijdelijk zieke ON'en
- Onvoldoende rendabiliteit: ON is nt rendabel → ON heeft jaar na jaar V → Gn zelffinanciering → Overgedragen V'en → Tekort aan liquide middelen

Cirkeleffect: ON'en die liquiditeitstekort hebben zullen in 1^{ste} instantie nr bank stappen vr bijkomend geld → In 1^{ste} instantie zullen ze het mss ng wel krijgen → Bijkomende schuld → Extra intrest- of financiële K → ON'en die al nt rendabel waren, worden ng minder rendabel

Zodanig veel schulden ad P-zijde vd balans → Algemene schuldgraad wordt enorm hoog waardoor banken nt meer bereid zijn om krediet te verstrekken = Geschokt krediet → Acuut liquiditeitsgebrek/-tekort dat nt meer terug te betalen, aan te zuiveren of op te lossen is → Stopzetting v betaling (WN's, overheid, sociale zekerheid, banken nt meer kunnen terugbetalen) → Faillissement

$$\text{algemene schuldgraad} = \frac{VV \uparrow}{EV \downarrow + VV \uparrow} \uparrow$$

Hoge algemene schuldgraad, hoog financieel risico, lage bescherming vd SE's

- Juridische definitie

2 soorten:

- ❖ Failliet verklaarde ON'en
 - "Op duurzame wijze heeft opgehouden te betalen & wiens krediet geschokt is"
 - Curator/Terugbetaling SE's

Effectief failliet verklaarde ON'en: Zaakvoerder of SE vd ON stapt nr handelsrechtbank om faillissement aan te vragen → Handelsrechtbank bekijkt of ON op duurzame wijze heeft opgehouden te betalen (kan ON effectief leveranciers & personeel nt meer betalen?) & of krediet geschokt is

Je kan nt zomaar failliet verklaard worden

Handelsrechtbank spreekt nt altijd faillissement uit

Bv.: Herfst 2010: Brink's = Security & beveiligingsfirma id VS (was A in België & andere landen) → Stapte nr handelsrechtbank om faillissement aan te vragen → Er werd nt ad VW'en voldaan

- Sociaal conflict: WN's hadden vraag i.v.m. arbeiders- of bediendenstatuut & men had gestaakt mr betalingen nt stop gezet
- A werden vr stuk v België versluisd nr andere dochters

→ Frauduleuze aanvraag → Overnemer proberen zoeken → Failliet verklaard

- ❖ ON'en met procedure v gerechtelijke reorganisatie (WCO)
 - ON'en met tijdelijke moeilijkheden redden

ON kan aanvraag indienen vr bescherming tegen SE's

Bescherming tegen SE's: Je moet tijd (tot 6 maanden) niemand (personeel, leveranciers, banken) betalen

VW: Oplossing zoeken

- Herstel-/Reorganisatieplan
 - ❖ Met banken samenzitten om schulden te herschikken
 - Vragen om langere termijn om schulden trg te betalen
 - Vragen om deel vd schulden kwijt te schelden
 - ❖ Zeggen hoe je id toekomst weer rendabel denkt te worden (als probleem rendabiliteit is)
- Overnemer met nieuw geld zoeken

Doel: Zo weinig mogelijk ON'en gaan failliet

→ Waarom? Belangrijk vr eigenaar vd ON zelf mr ook vr personeel (werkloosheid) & overheid (werkloosheidsuitkeringen)

Bv.: 2011 (?): Santens = Producent v huishoudmiddelen (badhanddoeken) in Oudenaarde → Overgenomen dr Descamps mr dan toch failliet gaan

Uit de financiële pers & academische literatuur: Ter illustratie

- Omvang & kenmerken faillissementen in België
 - ❖ # (totaal, per provincie, per gewest): Tabel 16.3, HB, deel 1, blz. 347

2016: Iets lager dan id voorgaande jaren

Vanaf 2007 stijging t.e.m. 2013: Vooral id periode na financiële crisis v 2008-2009

Jaar v financiële crisis: ON'en hebben reserves dus 1^{ste} jaar is ng gn probleem

Faillissementen komen met uitstel

2017: 10 831 = Iets hoger → Handelsrechtbanken zijn geherstructureerd: Er waren ng veel dossiers in afhandeling & dr herstructurering vd rechtbanken is afwikkeling veel efficiënter geworden

- ❖ Per sector: Tabellen 16.4 & 16.5, HB, deel 1, blz. 348-351, rangschikking vr 2016

Absoluut #	Relatief t.o.v. # bestaande ON'en
Horeca	Horeca
Bouw	Transport
Dienstverlening aan bedrijven	Papierindustrie
Kleinhandel	Water- & afvalbehandeling, sanering
Groothandel	Bouw

Horeca & bouw = 2 faillissementsgevoelige sectoren

- ❖ Meer V'en (BVBA) dan natuurlijke personen: Tabel 16.6, HB, deel 1, blz. 352
- ❖ Veel jonge bedrijven, mr oudere nt onbelangrijk aandeel!: Tabel 16.7, HB, deel 1, blz. 352
- ❖ Kleine ON'en (weinig kapitaal & gn WN's): Tabellen 16.8 & 16.9, HB, deel 1, blz. 353-354

Modellen vr succes & faling (HB, deel 1, blz. 357-386)

- Modellen vr faling én succes
- Score = f (financiële ratio's)
 - ❖ Hogere score → Sterkere financiële toestand
- 3 ≠ types modellen
 - ❖ Lineaire modellen, logitmiddelen, simpele intuïtieve modellen

| Statistische modellen

- ❖ ≠ in:
 - Schattingsmethode

| = Hoe modellen ontwikkeld werden

- Selectie v variabelen

| = Welke ratio's gebruikt worden om score te berekenen

- Steekproeven (schattings - & valideringssteekproeven)

| = Welke steekproeven werden gebruikt vr modellen te ontwikkelen

- Berekening vd score

| = Hoe je score berekent

Modellen (HB, deel 1, blz. 357-372)

| Ter informatie: Gn modellen kunnen opstellen/ontwikkelen → Enkel gebruiken

| OV 82: Nt vanbuiten kennen (enigste model dat we bespreken)

	OV 82	OJD 91	SIM 05 (FiTo [®] -score)
Schattingsmethode	Multipiele lineaire discriminantanalyse	Multipiele logistieke regressie	/
Selectie van variabelen	<ul style="list-style-type: none"> •Basislijst: toepasbaar; enkel publiek beschikbare info (kwantitatief); variabelen berekenbaar op basis van één JR •Reductie d.m.v. statistische technieken 		<ul style="list-style-type: none"> •Basislijst: 4 basisdimensies; gebruikt door analisten; in de literatuur; relevant bij eerder onderzoek •Stabiel model •Toepasbaar •Niet-statistische selectie op basis van expertise

| OV 82 model werd statistisch bepaald → Techniek: Multipiele lineaire discriminantanalyse (ter informatie)

| Regressie schatten: $1/0 = \beta_0 + \beta_1 \cdot ratio_1 + \beta_2 \cdot ratio_2 + \dots + \varepsilon$ → Je bekomt geschatte waarden vr β 's

- ε = Foutenterm

| Afhankelijke variabele = Zal ON succes kennen of falen?

- Succes = 1
- Falen = 0

	OV 82	OJD 91	SIM 05 (FiTo [®] -score)
Populatie & steekproeven	<ul style="list-style-type: none"> •Volledige JR •Failliet in 1978, 1979, of 1980 •Lopend in 1978, 1979, én 1980 •Schattingssteekproef = valideringssteekproef (→ gunstige vertekening classificatieresultaten → Lachenbruch-procedure) •Later opnieuw gevalideerd 	<ul style="list-style-type: none"> •Volledige en verkorte JR •Geen financiële ond., openbare instellingen, ond. onderworpen aan buitenlandse wetgeving •1985 – 1990 •KMO-model •Schattings- en valideringssteekproeven (0-1/2-3 jaar voor falig) 	<ul style="list-style-type: none"> •Volledige of verkorte JR •Alle sectoren (Noot: aantal uitzonderingen) •1990-1999 (2001) •Schattings- en valideringssteekproeven (0-1/2-3 jaar voor falig)

2 steekproeven:

- ON'en die dit jaar failliet verklaard/gefaald zijn
- ON'en die dit jaar succes kennen/ng altijd bestaan

Vergelijken met 3 vorige jaren

	OV 82	OJD 91	SIM 05 (FiTo [®] -score)
Score	<ul style="list-style-type: none"> •Algemeen lineair model •Lineair model 1 jaar voor falig •Lineair model 2 jaar voor falig •Lineair model 3 jaar voor falig •Tabellen T37-T40 (HB, deel 2, pp. 225-228) •Coëfficiënten gerapporteerd 	<ul style="list-style-type: none"> •Kortetermijnmodel (1 jaar voor falig) •Middellangetermijnmodel (3 jaar voor falig) •Tabellen T41 & T42 (HB, deel 2, pp. 229-232) •Logitscore = kans op succes of falig •Coëfficiënten <u>niet</u> gerapporteerd 	<ul style="list-style-type: none"> •1 model voor zowel 1 als 3 jaar voor falig •Herschalen van ratiowaarden (waarde tussen 0 en 1) (Tabel 19.1, HB, deel 1, pp. 368-369) Logit $R = \frac{1}{(1 + e^{-R})}$ •Gewoon rekenkundig gemiddelde •Geen coëfficiënten •! Teken van de ratio's •Tabel T43 (HB, deel 2, p. 233)

4 modellen:

- Algemeen lineair model = Model waarbij men alle ratio's opneemt, uit berekening o.b.v. JR'en v 1, 2 & 3 jaar vr falig
- Lineair model 1 jaar vr falig = Enkel informatie uit JR v 1 jaar vr falig gebruiken = Algemeen gebruikt = Zeer goed model om faillissement binnen 1 jaar (op KT) te voorspellen
- Lineair model 2 jaar vr falig = Zeer goed model om faillissement binnen 2 jaar te voorspellen
- Lineair model 3 jaar vr falig = Zeer goed model om faillissement binnen 3 jaar te voorspellen

Tabellen T37-T40 (HB, deel 2, blz. 225-228):

- Ratio's die geselecteerd werden & die zeer goed faillissementen blijken te voorspellen
- Nt-gestandaardiseerde coëfficiënten = Geschatte waarden vr constanten & β 's

Examen: Geef waarden vd betreffende ratio's, berekening vd ratio's vr vb. in HB vr jaar 20X3 (oplijsting vd ratio's die in betreffende model zitten, zijn geg.)

Lineaire modellen Ooghe-Verbaere 1982 (OV 82)

Tabel T37: Algemeen lineair model 1 tot 3 jaar vóór faling OV 82 voor volledige jaarrekeningen (HB, deel 2, p. 225)

Ratio's	Codes	Niet-gestandaardiseerde coëfficiënten (symbool d)	Ongewogen ratio's voor het voorbeeld (symbool R)		
			20X3	20X2	20X1
Reserves + overgedragen winst of verlies) / totaal der passiva (a)	(13 + <14>) / (10/49)	+ 4.3178	0.1167	0.0853	0.1150
Vervallen belastingschulden + vervallen schulden t.a.v. de RSZ (b) / vreemd vermogen op korte termijn (c)	(9072 + 9076) / (42/48 + 492/3)	- 11.6782	0.0000	0.0000	0.0000
Liquide middelen / beperkte vlottende activa (c)	(54/58) / (29/58 - 29)	+ 3.1676	0.0453	0.0235	0.0119
Voorraden goederen in bewerking + gereed product + bestellingen in uitvoering (d) (e) / vlottende bedrijfsactiva (f)	(32 + 33 + 37) (e) / (3 + 40/41 + 490/1)	- 1.6200	0.2442	0.2867	0.2923
Financiële schulden op ten hoogste één jaar bij kredietinstellingen (d) / vreemd vermogen op korte termijn (c)	(430/8) / (42/48 + 492/3)	- 0.8353	0.0074	0.0757	0.1126
Constante term (symbool d ₀)		+ 0.2324			
Discriminantscore (symbool D) (g)			0.4778	0.1473	0.1991

Relevant (ng steeds intensief gebruikt) model ook al is het al v id jaren 80

Discriminantscore berekenen: Elke waarde vd ratio's . Gekregen coëfficiënt → Alle bekomen waarden optellen + Constante term

Discriminantscore = Getal:

- Vat ratio's samen
- Blijkt zeer goed onderscheid te maken tss ON'en die id nabije toekomst zullen voortbestaan of failliet zullen gaan

Examen: Tekens vd coëfficiënten interpreteren

- Hogere score duidt hogere kans op (blijven) overleven/succes aan (positief teken)
- Lagere score duidt lagere kans op (blijven) overleven/succes aan (negatief teken)

Zelffinancieringsgraad heeft positieve coëfficiënt: Hoe hoger zelffinancieringsgraad, hoe hoger score, hoe hoger kans op overleven

Al dan nt vervallen schulden t.o.v. belastingen & sociale zekerheid:

- 1 = Vervallen schulden: Score daalt/wordt lager → Minder/Lagere kans op overleven, meer/hogere kans op falen
- 0 = Gn vervallen schulden: Gn impact op score

Gebruik (HB, deel 1, blz. 373-380)

- Classificatie
 - ❖ Afkapgrens

= Waarde vr score waarbij we volgende zeggen:

- Score > Afkapgrens → Lopend

= ON zal blijven bestaan

- Score < Afkapgrens → Falend

= ON zal failliet gaan

- ❖ Fouten & foutenpercentages: Tabel 17.3, HB, deel 1, blz. 375

Altijd: Je doet "best guess" mr je maakt altijd fouten → Bv.:

- Je zegt dat ON zal blijven bestaan want score die je bekomt is hoger dan afkapgrens mr id realiteit gaat ON failliet binnen dat jaar.
- Je classificeert ON als falend want score is lager dan afkapgrens mr ON blijft jaren erna bestaan.

Kredietverstrekkers zijn geïnteresseerd in of ON zal blijven bestaan of nt.

→ Probleem: Bank heeft besloten o.b.v. haar analyses dat ON zal blijven bestaan. Ze kent dus krediet toe mr ON blijkt binnen 1 jaar failliet te zijn. Bank ziet dus nooit haar geld terug. Dit is K die verbonden is ah maken ve welbepaalde fout.

Hoe foutenpercentages berekenen?

- Type I-foutenpercentage → Bv.: Type I-foutenpercentage = 12 %: V alle ON'en die uiteindelijk falen, worden er 12 % jaar voordien verkeerd geclassificeerd als lopend
- Type II-foutenpercentage: V alle ON'en die uiteindelijk blijven bestaan, wordt bepaald percentage jaar voordien verkeerd geclassificeerd als falend
 - ❖ Optimale afkapgrens

Optimale afkappunt = Punt waar je minste (type I- & type II-) fouten maakt → Nt kunnen bepalen

= Afweging tss type I- & II-fouten

- Ongewogen gemiddelde v beide types fouten = Min.: Tabellen 17.4 & 17.5, HB, deel 1, blz. 375 & blz. 377

Optimale afkapscore: Zo klein mogelijk houden!

- Hoe lager foutenpercentage, hoe nauwkeuriger model
- ❖ Noot:
 - Afkappunten o.b.v. gewogen gemiddelde

Als je v mening bent dat maken v type I-fout veel erger is dan maken v type II-fout → Bv.: Ik vind maken v type I-fout 3x zo erg als maken v type II-fout, dan kan je type I-foutenpercentage 3x zoveel laten doorwegen.

- 2 afkapgrenzen: lopend/falend/onbepaald

- Positionering
 - ❖ Percentielschaal vd discriminantscores: Tabel 17.6, HB, deel 1, blz. 380

17.3

Tabel 19.3: Soorten foutenpercentages (HB, deel 1, p. 375)

Classificatie	Werkelijke toestand	
	Lopend	Falend
Lopend	juist n_{11}	type I-fout n_{12} (krediet)
Falend	type II-fout n_{21} (commercieel)	juist n_{22}
Totaal	$n_{11} + n_{21}$	$n_{12} + n_{22}$
Foutenpercentage falend (type I)	—	$\frac{n_{12}}{n_{12} + n_{22}}$
Foutenpercentage lopend (type II)	$\frac{n_{21}}{n_{11} + n_{21}}$	—

2 soorten fouten:

- Kredietrisico = Risico dat je krediet hebt verstrekt aan ON die uiteindelijk failliet gaat = Type I-fout = Fout waarbij je iemand classificeert als lopend & die uiteindelijk toch failliet blijkt te gaan
- Commercieel risico = Je had lening kunnen toekennen/toestaan aan ON & er geld aan verdienen (interessen innen) mr je hebt dat nt gedaan doordat je ON verkeerd als falend had geclassificeerd = Opportuniteit missen = Type II-fout

17.4

Tabel 19.4: Afkapscores met bijbehorende foutenpercentages voor het lineaire model 1 jaar OV 82 op basis van de originele schattingssteekproeven 1977-1978 (HB deel 1, p. 375)

Afkapscore	Type II-fout lopend	Type I-fout falend	Ongewogen gemiddelde
3.9566	51.1 %	0.0 %	25.5 %
2.4881	12.1 %	12.1 %	12.1 %
1.4970 (optimaal)	6.9 %	15.1 %	11.0 %
0.0000	4.5 %	30.3 %	17.4 %
- 11.9339	0.0 %	87.9 %	43.9 %

Je kan \neq soorten afkapscores/-grenzen berekenen/bepalen. → Project: Welk heb je gebruikt?

Hoe hoger afkappgrens, hoe minder ON'en dat je als lopend/overlevend zal classificeren, hoe minder ON'en je verkeerd als lopend classificeert, hoe minder type I-fouten je zal maken, hoe meer ON'en je als falend zal classificeren, hoe groter kans dat je ON verkeerd als falend classificeert, hoe groter kans dat je type II-fouten zal maken

Naarmate je afkappunt verlaagt, hoe meer type I-fouten & hoe minder type II-fouten je zal maken

17.5

Tabel 19.5: Ongewogen optimale afkapscores en bijbehorende foutenpercentages (HB deel 1, p. 377)

Model	Optimale afkapscore	Type II-fout % lopend	Type I-fout % falend	Ongewogen gemiddelde fout %
Originele schattingssteekproeven '77-'78:				
Algemeen lineair OV 82	0.3378	31.6	17.2	24.4
Lineair 1 jaar OV 82	1.4970	6.9	15.1	11.0
Lineair 2 jaar OV 82	0.4032	29.4	14.5	22.0
Lineair 3 jaar OV 82	0.6085	45.6	9.6	27.6
Valideringssteekproeven '85-'89:				
Algemeen lineair OV 82	0.1304	25.6	22.6	24.1
Lineair 1 jaar OV 82	3.1492	21.7	13.6	17.6
Lineair 2 jaar OV 82	0.1663	22.8	27.9	25.3
Lineair 3 jaar OV 82	0.3355	32.9	26.2	29.6
Valideringssteekproeven '87-'90:				
Logit 1 jaar OJD 91	0.6883	22.4	14.7	18.5
Logit 3 jaar OJD 91	0.7863	34.1	18.3	26.2
Valideringssteekproeven 1 jvf '90-'99:				
Algemeen lineair OV 82	0.1904	29.4	16.5	23.0
Logit 1 jaar OJD 91	0.4142	24.5	24.0	24.3
FiTo®	0.5326	27.9	19.7	23.8
Valideringssteekproeven 3 jvf '90-'99:				
Algemeen lineair OV 82	0.3939	35.1	27.4	31.2
Logit 3 jaar OJD 91	0.2797	41.1	24.7	32.9
FiTo®	0.5500	39.0	26.6	32.8

17.6

Tabel 19.6: Percentielen van de lineaire modellen OV 82 op basis van valideringssteekproeven van volledige jaarrekeningen 1985-1989 (HB, deel 1, p. 380)

Percentiel	Algemeen		1 jaar		2 jaar		3 jaar	
	lopend	falend	lopend	falend	lopend	falend	lopend	falend
100	4.9098	4.3064	12.6198	4.6770	5.1332	4.4457	3.8025	192.4624
95	3.0396	0.9089	7.9681	3.8905	3.1810	1.2393	2.3065	1.0723
90	2.3324	0.5347	6.5387	3.4996	2.3948	0.7954	1.8006	0.8154
85	1.8528	0.3901	5.9620	3.1427	2.0262	0.5193	1.5197	0.5311
80	1.6077	0.2263	5.3015	2.9695	1.7509	0.3721	1.3004	0.4460
75	1.3150	0.0915	5.0069	2.8315	1.4193	0.2805	1.0677	0.3950
70	1.1166	-0.0345	4.7772	2.2749	1.2505	0.1335	0.8853	0.3013
65	1.0067	-0.1335	4.4794	1.7188	1.0529	0.0326	0.8309	0.2282
60	0.8766	-0.2563	4.2416	1.3642	0.9434	-0.0469	0.7102	0.1621
55	0.7516	-0.3844	4.0886	0.6773	0.8221	-0.1720	0.6381	0.0905
50	0.6079	-0.4859	3.9545	0.0412	0.6791	-0.2926	0.5444	-0.0432
45	0.4641	-0.6082	3.7786	-1.4209	0.5693	-0.3873	0.4740	-0.1570
40	0.3770	-0.8186	3.7110	-3.3564	0.4787	-0.5223	0.4236	-0.3460
35	0.3038	-1.0679	3.5822	-5.0996	0.4067	-0.7293	0.3494	-0.4526
30	0.2043	-1.3912	3.4295	-6.4029	0.3135	-1.2334	0.2650	-0.7988
25	0.0976	-1.7694	3.2815	-9.4288	0.2054	-1.7141	0.1703	-0.9517
20	-0.1206	-2.2669	3.0300	-12.9819	0.0329	-2.4662	0.0107	-1.4949
15	-0.2688	-2.8582	2.5457	-18.4905	-0.1418	-2.9971	-0.2184	-1.7676
10	-0.6712	-4.1830	1.7620	-25.8931	-0.5569	-4.0346	-0.6063	-2.4348
5	-1.1978	-6.0899	-0.7648	-34.3138	-1.2795	-5.7940	-1.1195	-3.7700
0	-33.1757	-144.5958	-81.6401	-416.1995	-17.3241	-19.3810	-25.9001	-46.1389
Optimaal afkappunt	0.1304		3.1492		0.1663		0.3355	
N	410	434	410	118	404	190	410	126

Percentielenmodel = Afkapscores o.b.v. valideringssteekproeven vr ≠ modellen

Keuze vr afkapscore wordt bepaald dr model dat je gebruikt hebt

Vragen

Examenvragen: MC met 3 antwoordmogelijkheden of open vragen

- Geg.: Discriminantscore ve ON o.b.v. OV82 1 jaar vr faling is 3,3522
Gevr.: Zal ON op KT financiële moeilijkheden ondervinden?

Belangrijk dat je weet welk model gebruikt is

Op KT want model 1 jaar vr faling

Vraag: Classificeer je het model als lopend of falend?

Nodig: Afkapgrens → Kijk in tabel welke afkapgrenzen er bestaan vr OV82 1 jaar vr faling

- Originele steekproeven: 1,4970
- Valideringssteekproeven: 3,1492

Ongeacht welke afkapgrens we hier gebruiken (o.b.v. originele of valideringssteekproeven), classificeren we ON als lopend omdat discriminantscore vd ON er altijd boven zit

Conclusie: We denken nt dat ON binnen 1 jaar (op KT) financiële moeilijkheden zal ondervinden

→ Je kan ook achteraf vr ≠ percentielen vd categorieën “falend” & “lopend” discriminantscore berekenen

- Geg.:
 - Je maakt als analist gebruik vh algemeen lineair model OV82
 - Tabel 17.6

Gevr.:

- Welke afkapscore moet je gebruiken indien je slechts 5 % type-I fouten wenst te maken?

0,9089 = 95 %-percentiel

Type I-fout: We kijken nr kolom v ON'en die uiteindelijk failliet zullen gaan. Wanneer classificeer je ON verkeerdelijk als lopend? Als ON score heeft hoger als afkappunt.

→ Als je slechts kans v 5 % wilt op type I-fout: Afkapwaarde kan je aflezen id tabel, bij 95 %-kwantiel vd “falende” ON'en

b. Welke afkapscore moet je gebruiken indien je slechts 5 % type-II fouten wenst te maken?

– 1,1978 = 5 %-percentiel = Afkappunt

Omgekeerd vr type II-fout: We kijken nr kolom v ON'en die blijven leven. Wanneer classificeer je ON verkeerdelijk als falend? Als ON score heeft lager als afkappunt.

→ Als je slechts kans op type II-fout wil hebben v 5 %: Afkapwaarde kan je aflezen id tabel, bij 5 %-kwantiel vd "lopende" ON'en

Kan ook: Positionering i.p.v. classificering

- Geg.: ON heeft discriminantscore o.b.v. algemeen lineair model OV82 v 0,1474

Gevr.: Hoe positioneer je ON t.o.v.

a. Lopende ON'en?

70 % vd bedrijven die blijven bestaan heeft hogere score & 20 % heeft lagere score

ON scoort relatief zwak t.o.v. lopende ON'en

ON heeft score rond mediaan: ON scoort gemiddeld

b. Falende ON'en?

75 % vd falende ON'en heeft lagere score & 25 % heeft hogere score

ON scoort relatief sterk t.o.v. falende ON'en

→ Mr: Gn zwart-wit verhaal

Algemeen: Kunnen gebruiken, nt vanbuiten leren!

To do

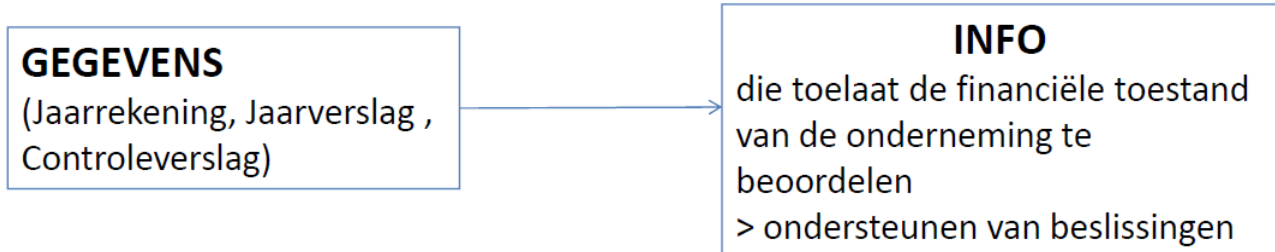
1. Gastcollege
Maandag 26/11/2017
2. Voorbereiden begeleidingssessies

Les 16b – Interpretatie

HB, deel 1, blz. 230-241

Lineaire modellen: HB, deel 2, blz. 225-228

Financiële Analyse vd ON?



Stap 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels

Stap 2: Herwerking balans & RR / HA & VA

Stap 3: Kasstromenanalyse

Stap 4: Ratioanalyse

(TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)

Stap 5: Modellen vr succes & falig

Stap 6: Conclusie (oordeel & advies)

Interpretatie

Berekend getal op zich heeft gn betekenis. Getal krijgt pas betekenis als je het gaat vergelijken ("benchmarken") met iets anders.

2 gevallen/ratio's/getallen waar we berekende getal vergeleken hebben met ander getal (vuistregel/benchmark):

- Current ratio > 1: ON is liquide & heeft evenwichtige maturiteitsstructuur
- Algemene schuldgraad
 - ❖ < 2/3^{de}: ON is solvabel
 - ❖ > 2/3^{de}: Lagere bescherming vd SE's & hoger financieel risico

Andere kengetallen/ratio's hebben gn betekenis want we hebben ze enkel vergeleken id tijd.

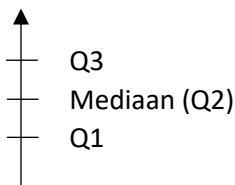
- Goed/Slecht classificatie
 - ❖ Max./Min. ↔ Optimaal
- Absolute maatstaven
 - ❖ Kunnen nt gerechtvaardigd worden (gn theoretische basis; gn empirisch bewijs)
- Vgl id tijd
 - ❖ Descriptief; systematische patronen & predictie

Gunstige of ongunstige evolutie id tijd

- Vgl tss ON'en
 - ❖ Sector, grootte, regio

2de manier om getallen te interpreteren: Getallen/Ratio's vd ON waar jij nr kijkt & geïnteresseerd bent vergelijken met vergelijkbare ratio's/getallen ve concurrerende ON (ON in dezelfde sector v ± gelijke grootte die in dezelfde regio werkt als jouw ON) of met vergelijkbare ratio's/getallen v alle ON'en id sector

- ❖ Balanscentrale vd NBB:
 - Online "statistieken uit JR'en", maken deel uit vd NBB.Stat, online databank vd NBB (www.nbb.be) → Balanscentrale → Analyseren → Statistieken → ...) ! Handleiding



- Statistische populatie
 - ❖ JR'en die volgens volledig/verkort model opgesteld & neergelegd moeten worden
- Meest recent: Ook ON'en die JR opstellen & neerleggen volgens micro model
 - ❖ Gn JR'en v ON'en:
 - Uit financiële sector of onderworpen aan specifieke bepalingen wegens aard activiteiten
 - Met maatschappelijke zetel in België mr activiteit vnl. in buitenland
 - In vereffening
 - ❖ Wél JR'en v buitenlandse ON'en, activiteiten in België, vrijwillige neerlegging volgens standaardmodel
- Sectorale groeperingen
 - ❖ Elke ON NACE-BEL-code met 5 cijfers

Bij opstart meegegeven

NACE-BEL = Nomenclature d'Activités Économique en Belgique

Altijd 5 cijfers

❖ Vb.: Biscuit. Jules Destrooper: 10.720

- Secties & subsecties (letters) **C**

= 21 zeer brede categorieën

C: Industriële ON'en

- Afdelingen (2 cijfers) **10**

10: Industrie = Vervaardiging v voedingswaren

- Groepen (3 cijfers) **10.7**

10.7: Vervaardiging v bakkerijproducten & deegwaren

- Klassen (4 cijfers) **10.72**

10.72: Vervaardiging v beschuit & ander houdbaar banketbakkerswerk

- Subklassen (5 cijfers) **10.720**

= Meest gedetailleerde code

10.720: Vervaardiging v beschuit & ander houdbaar banketbakkerswerk

❖ Waar terug te vinden? www.Trendstop.knack.be

Belangrijk vr project: Controleer adres & ON's-/BTW-nummer

- Sectorale groeperingen waarvoor statistieken beschikbaar zijn:

❖ Hoofdgroeperingen (PU) & detailgroeperingen (DE)

Na PU & DE: Cijfer

❖ NACE-BEL-CODE → Sectorale groeperingen: **Verklarende nota** (www.nbb.be)

2016 → Sectorale groeperingen vanaf blz. 74 → 3^{de} kolom: NACE-BEL-codes (soms 1-cijferig, soms 2-cijferig)

Biscuit. Jules Destrooper: Blz. 77 → NACE-BEL-code = 1072

www.nbb.be → [Statistieken](#) → [NBB.Stat](#) → [Statistieken uit JR'en](#) → [Financiële ratio's v ON'en](#)

Belangrijk vr project: Welke groepering heb je gebruikt? Detail- of hoofdgroepering?

Keuze:

- Alle ON'en in bepaalde sectorale groepering = Altijd goede keuze
- Alle ON'en die JR neerleggen volgens volledig model
- Alle ON'en die JR neerleggen volgens verkort model = Gn goede keuze als ON die jij bestudeert JR neerlegt volgens volledig model omdat ON'en die JR neerleggen volgens verkort model systematisch kleiner zijn

- Alle ON'en die JR neerleggen volgens micro model = Gn goede keuze als ON die jij bestudeert JR neerlegt volgens volledig model omdat ON'en die JR neerleggen volgens micro model systematisch kleiner zijn = Goede keuze als ON die jij bestudeert JR neerlegt volgens micro model
 - ❖ Biscuit. Jules Destrooper:
 - PU 270 Vervaardiging v voedings- & genotsmiddelen (met uitzondering v zetmeel & voeders vr dieren)
 - DE158A Vervaardiging v brood, banketbakkerswerk, beschuit & koekjes
 - Gepubliceerde statistieken
 - ❖ Globalisaties v rubrieken
 - ≠ Geconsolideerde rekeningen
 - ❖ Financiële ratio's vr ON'en
 - Vr volledige modellen, vr verkorte modellen, vr beide modellen samen
 - Vr 21 ratio's spreiding in kwartielen
- Noot: 19 v deze ratio's ook ih HB (6 TW-, 6 rendabiliteits-, 6 liquiditeits- & 1 solvabiliteits-) mr ≠ benaming

NBB berekent 21 ratio's: 19 zijn gekend, 2 hebben we nt besproken & kennen we nt (ratio 5 & 21)

- Tabel 9.1 Financiële ratio's, gepubliceerd dr Balanscentrale – NBB: HB, deel 1, blz. 236-237

Eerst benaming vd ratio's die Balanscentrale gebruikt & dan benaming die wij geg. hebben

- Vb. HB

Nt kunnen opsommen mr kunnen gebruiken

Examen: Vraag 2 (ratio's vr 2 opeenvolgende BJ'en & sectorstatistieken geg.)

Volgende slides: Allemaal al besproken (Tabellen T10-T13, HB)

Ratio's vr 20X3, 20X2 & 20X1 mr enkel sectorinformatie vr jaar 20X3

Project: Sectorinformatie vr jaar 2016 opvragen → Waarom? Meest recente (ng mr onlangs verschenen) want NBB staat altijd 1 jaar achter

Delacre: Sectorinformatie vr jaar 2015 opvragen

Q3 = Altijd hoogste kwartiel = Altijd meest positieve cijfer

Het is nt altijd zo dat indien bepaalde ratio hoger is, dat die dan ook automatisch gunstiger is.

Nt elke berekende ratio kunnen we vergelijken met sectorkwartielen.

Overzicht TW (Tabellen 5.2 & 5.4, HB, deel 1, blz. 128-129 & blz. 131 & Tabel T10, HB, deel 2, blz. 116-119 & HB, deel 1, blz. 143-144)

Ratio's berekend dr NBB

Ratio	20X3	20X2	20X1
Aandeel van het personeel in de BTW (%)	48.1	64.0	55.2
Aandeel van de recurrente niet-kaskosten van bedrijfsaard excl. voorzieningen voor pensioenen en subsidies in de TW (%)	19.1	34.1	27.5
Aandeel van de FKVV excl. subsidies in de BTW (%)	12.7	13.7	7.9
Aandeel van de belastingen in de BTW (%)	3.6	1.4	1.7
Aandeel van de toegevoegde winst of verlies in de BTW (%)	16.5	-13.2	7.7
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Aandeel van het personeel in de BTW (%)	44.9	61.9	76.4
Aandeel van de recurrente niet-kaskosten van bedrijfsaard excl. voorzieningen voor pensioenen en subsidies in de TW (%)	10.0	15.0	23.7
Aandeel van de FKVV excl. subsidies in de BTW (%)	0.6	2.2	5.8

Om te interpreteren of ON op bepaalde ratio ongunstig of gunstig presteert t.o.v. sector: 1^{ste} dat je moet doen = Bepalen of hogere waarde ve ratio gunstig of ongunstig is:

- Hoe hoger getal of percentage, hoe ongunstiger → Na vergoeding vh personeel, blijft er ng weinig bruto TW over om andere PF'en te vergoeden:
 - ❖ 2^{de} dat je moet doen = Waarde vd ratio vr ON nemen & kijken tss welke kwartielen ze valt: $Q1 < ON < Q2$
 - ❖ ON zit onder mediaan: ON zit bij die helft vd ON'en id sector die laagste waarden hebben vr deze ratio → Gunstige positie (in dit geval) t.o.v. sectorgenoten
- Hoe hoger, hoe ongunstiger:
 - ❖ $Q2 < ON < Q3$
 - ❖ ON zit boven mediaan → Ongunstige positie t.o.v. sectorgenoten
- Hoe hoger, hoe ongunstiger:
 - ❖ $ON > Q3$
 - ❖ ON zit zeker boven mediaan → Ongunstige positie t.o.v. sectorgenoten

Ratio	20X3	20X2	20X1
Bruto toegevoegde waarde per werknemer (000 EUR)	69.2	50.3	56.8
Bruto toegevoegde waardemarge (%)	13.7	12.2	16.4
Rotatie van de vaste bedrijfsactiva in de waarde van de productie (x)	8.79	6.26	4.64
Vaste bedrijfsactiva per werknemer (000 EUR)	57.3	66.0	74.9
Personeelskosten per werknemer per jaar (000 EUR)	33.3	32.2	31.4
Personeelskosten per werknemer per uur (EUR)	19.72	19.13	18.61
Aantal uren per werknemer per jaar	1688	1683	1685
Investeringsgraad (%)	10.3	14.8	23.1
Overheidssubsidiëringsgraad (%)	1.1	1.6	1.6
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Bruto toegevoegde waarde per werknemer (000 EUR)	62.9	83.1	123.8
Bruto toegevoegde waardemarge (%)	13.9	23.8	35.7
Investeringsgraad (%)	6.6	13.1	23.2

- Hoe hoger waarde, hoe gunstiger:
 - ❖ $Q1 < ON < Q2$
 - ❖ ON zit onder mediaan → Ongunstige positie t.o.v. sectorgenoten
- Hoe hoger, hoe gunstiger:
 - ❖ $ON < Q1$
 - ❖ ON zit onder mediaan → Ongunstige positie t.o.v. sectorgenoten
- Moeilijk te zeggen of het gunstig of ongunstig is:
 - ❖ $Q1 < ON < Q2$
 - ❖ ON investeert minder dan mediaan-ON in haar sector (overinvesteringen zijn ook nt goed)
 - ❖ Investeringsgraad v ON is lager dan deze vd mediaan-ON in haar sector

Overzicht rendabiliteit vd VK'en (Tabel T11, HB, deel 2, blz. 120 & HB, deel 1, blz. 183)

Ratio	20X3	20X2	20X1
Brutoverkoopmarge voor belastingen (%)	6.9	4.2	7.2
Nettoverkoopmarge voor belastingen (%)	4.5	0.3	2.9
Evenwichtsverkoopbedrag (000 EUR)	116288	122559	86475
Veiligheidsmarge (%)	26.9	1.7	14.6
Graad van operationele hefboom (x)	3.72	57.62	6.86
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Brutoverkoopmarge voor belastingen (%)	3.4	7.3	13.2
Nettoverkoopmarge voor belastingen (%)	0.9	3.0	7.6

! Cruciaal = Voordat je begint met interpretatie vd maatstaven m.b.t. rendabiliteit, moet je eerst nagaan of ON positief EV heeft.

- Hoe hoger percentage, hoe gunstiger, hoe meer rendabel ON is:
 - ❖ ON zit onder mediaan → Ongunstige positie t.o.v. sectorgenoten
- Hoe hoger percentage, hoe gunstiger, hoe meer rendabel ON is:
 - ❖ ON zit boven mediaan → Gunstige positie t.o.v. sectorgenoten

Vr 1 bepaalde maatstaf kan ON gunstiger presteren t.o.v. sectorgenoten mr vr andere maatstaf ongunstig.

Overzicht rendabiliteit vd A (Tabel T11, HB, deel 2, blz. 121-122 & HB, deel 1, blz. 159-160, 162-163)

Ratio	20X3	20X2	20X1
Brutorendabiliteit van het totaal van de activa (%)	14.9	7.3	10.1
Nettorendabiliteit van het totaal van de activa (%)	9.9	0.3	4.1
Brutorendabiliteit van de bedrijfsactiva (%)	21.5	10.6	14.4
Nettorendabiliteit van de bedrijfsactiva (%)	13.8	0.6	5.8
Rotatie van de bedrijfsactiva (x)	3.10	2.51	2.01
Rotatie van de vaste bedrijfsactiva (x)	8.81	6.23	4.55
Rotatie van de vlottende bedrijfsactiva (x)	4.78	4.21	3.59
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Brutorendabiliteit van het totaal van de activa (%)	5.4	11.2	17.5
Nettorendabiliteit van het totaal van de activa (%)	1.6	4.6	10.7

- Hoe hoger percentage, hoe gunstiger, hoe meer rendabel ON is:
 - ❖ $Q2 < ON < Q3$

- ❖ ON zit boven mediaan → Gunstige positie t.o.v. sectorgenoten
- Hoe hoger percentage, hoe gunstiger, hoe meer rendabel ON is:
 - ❖ ON zit boven mediaan → Gunstige positie t.o.v. sectorgenoten

Overzicht rendabiliteit vh EV (Tabel T11, HB, deel 2, blz. 122-123 & HB, deel 1, blz. 164, 168, 170-171, 173)

Ratio	20X3	20X2	20X1
Nettorendabiliteit van het EV voor belastingen (%)	20.3	-9.1	6.6
Nettorendabiliteit van het EV na belastingen (%)	18.0	-9.1	6.6
Bruttorendabiliteit van het EV na belastingen (%)	34.2	14.8	24.9
Financiële hefboommultipliator (x)	2.06	-30.71	1.60
Graad van financiële hefboom (x)	1.59	-0.11	1.89
Graad van totale hefboom (x)	5,6	-9.70	13,41
Graad van operationele hefboom (x)	3.72	57.62	6.86
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Nettorendabiliteit van het EV na belastingen (%)	1.8	7.8	17.7
Bruttorendabiliteit van het EV na belastingen (%)	10.0	22.7	39.5

- Hoe hoger percentage, hoe gunstiger, hoe meer rendabel ON is:
 - ❖ ON > Q3
 - ❖ ON zit boven mediaan → Gunstige positie t.o.v. sectorgenoten
- Hoe hoger percentage, hoe gunstiger, hoe meer rendabel ON is:
 - ❖ Q2 < ON < Q3
 - ❖ ON zit boven mediaan → Gunstige positie t.o.v. sectorgenoten

Overzicht solvabiliteit (Tabel T12, HB, deel 2, blz. 125-128 & HB, deel 1, blz. 190, 192, 194-200 & 208)

Ratio	20X3	20X2	20X1
Algemene schuldgraad (%)	69.3	70.7	67.1
Algemene graad van financiële onafhankelijkheid (%)	30.7	29.3	32.9
Langetermijnschuldgraad (%)	34.3	53.3	50.6
Langetermijngraad van financiële onafhankelijkheid (%)	65.7	46.7	49.4
Netto financiële schuldgraad (x)	0.91	1.44	1.24
Zelffinancieringsgraad (%)	11.7	8.5	11.5
Dekking FKVV door het nettoresultaat (x)	2.70	0.10	2.12
Dekking van het totaal VV door de cashflow (%)	15.1	6.1	12.2
Dekking van het VVLT door de cashflow (%)	65.4	13.0	24.3
Dekking van schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen door de cashflow (x)	0.75	0.61	2.19
Dekking van het netto financieel VV door de cashflow (%)	37.4	10.2	20.1
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Algemene graad van financiële onafhankelijkheid (%)	22.2	40.8	63.0

$\frac{EV}{TA}$ = algemene graad v financiële onafhankelijkheid

- Hoe hoger ratio, hoe beter, hoe gunstiger vanuit solvabiliteitsstandpunt (minder vanuit financieel risico, grote bescherming vd SE's):
 - ❖ $Q1 < ON < Q2$
 - ❖ ON zit onder mediaan → Ongunstige positie t.o.v. sectorgenoten

Examen: Je krijgt nt noodzakelijk alle ratio's die we berekend hebben. Met sector vergelijken als enkel algemene schuldgraad $\frac{VV}{TA}$ geg.? Algemene schuldgraad makkelijk ombouwen nr algemene graad v financiële onafhankelijkheid zodat je deze kan vergelijken met sectorkwartielen.

$$\text{algemene schuldgraad} = \frac{VV}{TA} \leftrightarrow \text{algemene graad v financiële onafhankelijkheid} = \frac{EV}{TA}$$

20 % ↔ 80 %

Overzicht liquiditeit (Tabel T13, HB, deel 2, blz. 129-131 & HB, deel 1, blz. 217-219 & 221-228)

	20X3	20X2	20X1
Nettobedrijfskapitaal	-5286	4238	5607
Nettobedrijfskapitaalbehoefte	3781	10454	10435
Nettokas	-9067	-6216	-4828
Current ratio	0,87	1,16	1,24
Acid test	0,54	0,67	0,69
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Current ratio	0.93	1.36	2.21
Acid test	0.63	1.05	1.82

- Hoe hoger, hoe gunstiger, hoe beter:
 - ❖ $ON < Q1$
 - ❖ ON zit onder mediaan → Ongunstige positie t.o.v. sectorgenoten
 - ❖ Vergelijken met vuistregel: $ON < 1$ → Gn evenwichtige maturiteitsstructuur
- Hoe hoger, hoe gunstiger, hoe beter:
 - ❖ $ON < Q1$
 - ❖ ON zit onder mediaan → Ongunstige positie t.o.v. sectorgenoten

	20X3	20X2	20X1
Rotatie van de voorraden en BIU (x)	11.12	9.56	7.75
Rotatie van de handelsvorderingen (x)	10.68	9.87	9.61
Rotatie van de handelsschulden (x)	7.62	8.3	8.49
Dagen voorraad en BIU	33	38	47
Dagen klantenkrediet	34	37	38
Dagen leverancierskrediet	48	44	43
Nettokasratio (%)	-25.9	-20.5	-16.9
Sectorkwartielen voor 20X3	Q1	Q2	Q3
Dagen klantenkrediet	28	45	60
Dagen leverancierskrediet	32	50	71

Noot: Rotatie v aangekochte & geproduceerde voorraden nt opgenomen in tabel

Rotatie vd voorraden is nt beschikbaar bij NBB → Wel rotatie v aangekochte & geproduceerde voorraden

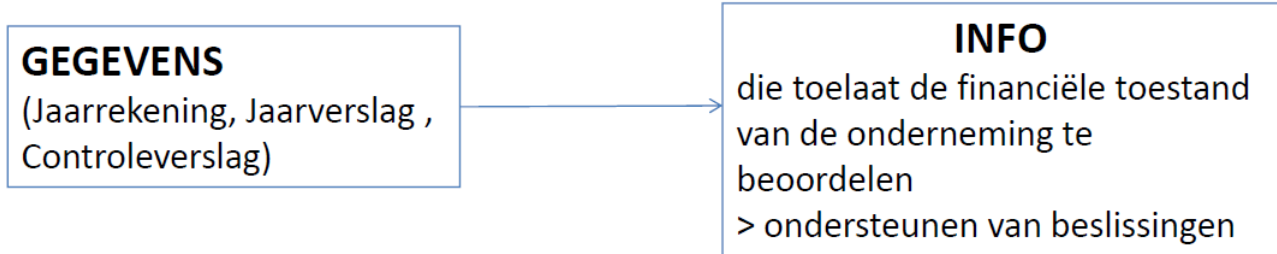
- Hoe kleiner/lager, hoe minder lang je moet wachten vr je geld int v je klanten, hoe gunstiger vanuit liquiditeitsstandpunt:
 - ❖ $Q1 < ON < Q2$
 - ❖ ON zit onder mediaan: ON zit bij die helft vd ON'en met laagste # dagen klantenkrediet → Gunstige positie t.o.v. sectorgenoten
- Hoe hoger, hoe gunstiger vanuit liquiditeitsstandpunt (als oorzaak is dat leveranciers veel vertrouwen hebben id ON & veel krediet toestaan), hoe langer je kan wachten met leveranciers te betalen:
 - ❖ $ON < Q2$
 - ❖ ON zit onder mediaan → Ongunstige positie t.o.v. sectorgenoten
 - Kanttekening: Hoe meer dagen leverancierskrediet, hoe gunstiger vanuit liquiditeitsstandpunt, mr kan ook zijn dat ON leveranciers nt kan betalen (omdat ON gn geld heeft om facturen vd leveranciers te betalen)
 - O.b.v. JR-informatie kan je 2 oorzaken nt onderscheiden:
 - Leveranciers hebben veel vertrouwen id ON & staan veel krediet toe)
 - ON heeft gn geld om facturen vd leveranciers te betalen

To do

1. Gevallenstudie (stappen 4, 5 & 6)
Deadline: Maandag 03/12/2018
2. Project, deel 2
Deadline: Vrijdag 14/12/2018 vóór aanvang vh hoorcollege
3. PA 2
Deadline: Vrijdag 16/12/2018, middernacht
4. Q&A
Deadline: Zondag 09/12/2018, middernacht

Les 17 – Impact v transacties op financiële staten & ratio's

Financiële Analyse vd ON?



- Stap 1: Analyse CV, JV, waarderingsregels
- Stap 2: Herwerking balans & RR / HA & VA
- Stap 3: Kasstromenanalyse
- Stap 4: Ratioanalyse
(TW, Rendabiliteit, Solvabiliteit, Liquiditeit)
- Stap 5: Modellen vr succes & faling
- Stap 6: Conclusie (oordeel & advies)

Impact v beslissingen & transacties op herwerkte RR, herwerkte balans, kasstromenoverzicht & ratio's

“What-if analysis”

- Geg.:
 - ❖ Biscuits Delacre: Herwerkte balans & RR; kasstromenoverzicht
- Gevr.:
 - ❖ Stel dat K vr diensten & diverse goederen in BJ 2016 10 % lager geweest waren:
 1. Boek nodige aanpassingen ih journaal.
 - Diensten & diverse goederen per einde BJ = € 22 002 238
 - Veronderstel daling met 10 %, i.e. met € 2 200 224
 - (Noot: Veronderstel dat:
 - K-daling gn impact op waardering vd voorraad heeft
 - Er per einde BJ gn onbetaalde facturen vr diensten & diverse goederen zijn)
 - Journaalpost op ogenblik dat je betaling boekt:

Diensten & diverse goederen 61	xxxxxx	
@ Kredietinstellingen R/C 55 000		xxxxxx
 - Boeking (gedeeltelijk) terugdraaien:

Kredietinstellingen R/C 55 000	2 200 224	
@ Diensten & diverse goederen 61		2 200 224

61 000	
22 miljoen	2 miljoen
	20 miljoen
55 000	
2 miljoen	22 miljoen
	20 miljoen

55 000 = A-rekening

2. Breng nodige aanpassingen ad herwerkte balans & RR & kasstromenoverzicht aan.
 - a. Impact op herwerkte RR

	2016		
	"Gerapporteerd"	"Aanpassing"	"Nieuw"
RECURRENT BEDRIJFSRESULTAAT			
Verkopen	138.913.078		
RECURRENTE BEDRIJFSOPBRENGSTEN EXCLUSIEF SUBSIDIES	138.641.487		
- Intermediair verbruik	-119.516.322	2.200.224	-117.316.098
= BRUTO TOEGEVOEGDE WAARDE	19.125.165	2.200.224	21.325.389
- Personeels- en andere recurrente bedrijfskosten exclusief niet-kaskosten	17.353.281	0	
= REBITDA	1.771.884	2.200.224	3.972.108
- Recurrente niet-kaskosten van bedrijfsaard	1.626.231	0	
= REBIT	145.653	2.200.224	2.345.877

Er gebeurt niks met personeels-K.

FINANCIEEL RESULTAAT	"Gerapporteerd"	"Aanpassing"	"Nieuw"
Financiële kasopbrengsten	2.885		
- Andere financiële (kas)kosten exclusief disconto van vorderingen en voorzieningen met financieel karakter	1.070.543		
BRUTO FINANCIEEL RESULTAAT VOOR NIET-KASKOSTEN	-1.067.658		
- Financiële niet-kaskosten	0		
NETTO FINANCIEEL RESULTAAT NA NIET-KASKOSTEN	-1.067.658		
NIET-RECURRENT RESULTAAT			
Niet-recurrente kasopbrengsten	7.500		
- Niet-recurrente kaskosten	0		
BRUTO NIET-RECURRENT RESULTAAT VOOR NIET-KASKOSTEN	7.500		
- Niet-recurrente niet-kaskosten	-29.430		
NETTO NIET-RECURRENT RESULTAAT NA NIET-KASKOSTEN	-21.930		

Er gebeurt niks met financieel & nt-recurrent resultaat.

TOTAAL RESULTAAT	"Gerapporteerd"	"Aanpassing"	"Nieuw"
TOTAAL BRUTO RESULTAAT VOOR NIET-KASKOSTEN (EBITDA)	711.726	2.200.224	2.911.950
- Niet-kaskosten	-1.655.661	0	
TOTAAL NETTO RESULTAAT NA NIET-KASKOSTEN, VOOR FINANCIEËLE KOSTEN EN VOOR BELASTINGEN (EBIT)	-943.935	2.200.224	1.256.289
- Financiële kosten van het vreemd vermogen	-333.423	0	
WINST (VERLIES) VAN HET BOEKJAAR VOOR BELASTINGEN	-1.277.358	2.200.224	922.866
- Belastingen op het resultaat van het boekjaar	-7.157		
XI. WINST (VERLIES) VAN HET BOEKJAAR NA BELASTINGEN	-1.284.515	2.200.224	915.709

Totaal bruto- & nettoresultaat stijgen.

Als K v diensten & diverse goederen lager waren geweest (10 % minder, bv. vermindering vd huurlasten), had ON positieve i.p.v. negatieve EBIT (resultaat) gehad.

FKVV zijn nt veranderd.

b. Impact op herwerkte balans: A-zijde

	2016		
	"Gerapporteerd"	"Aanpassing"	"Nieuw"
ACTIVA			
Oprichtingskosten	0		
Immateriële vaste activa	0		
Materiële vaste activa	7.917.141		
Financiële vaste activa	12.000		
Vorderingen op meer dan één jaar	0		
(UITGEBREIDE) VASTE ACTIVA	7.929.141		
Vorraden en bestellingen in uitvoering	4.207.617		
Vorderingen op ten hoogste één jaar	18.241.998		
Geldbeleggingen	0		
Overlopende rekeningen	483.067		
REALISEERBARE ACTIVA	22.932.682		
Liquide middelen	17.040.507	2.200.224	19.240.731
(BEPERKTE) VLOTTENDE ACTIVA	39.973.189	2.200.224	42.173.413
TOTAAL DER ACTIVA	47.902.330	2.200.224	50.102.554

Kredietinstellingen: R/C = Onderdeel vd liquide middelen

Liquide middelen, beperkte vlottende A & totaal der A zijn gestegen dus is er ook stijging ad P-zijde.

c. Impact op herwerkte balans: P-zijde

PASSIVA	"Gerapporteerd"	"Aanpassing"	"Nieuw"
Kapitaal	27.441.838		
Uitgiftepremies	0		
Herwaarderingsmeerwaarden	0		
Reserves	1.263.602		
Overgedragen winst (verlies)	-11.370.033	2.200.224	-9.169.809
Kapitaalsubsidies	0		
Voorschot aan de vennoten op verdeling netto-actief(-)	0		
EIGEN VERMOGEN	17.335.407	2.200.224	19.535.631
Voorzieningen en uitgestelde belastingen	339.550		
Schulden op meer dan één jaar	0		
VREEMD VERMOGEN OP LANGE TERMIJN	339.550		
PERMANENT VERMOGEN	17.674.957	2.200.224	19.875.181
Schulden op ten hoogste één jaar	21.015.088		
Overlopende rekeningen	9.212.286		
VREEMD VERMOGEN OP KORTE TERMIJN	30.227.374		
VREEMD VERMOGEN	30.566.924		
TOTAAL DER PASSIVA	47.902.331	2.200.224	50.102.555

Balans is opgesteld na RVW.

Als ON jaar na jaar W maakt, stijgt EV (& dus ook PV & totaal der P).

Na aanpassing is balans trg in evenwicht.

d. Impact op kasstromenoverzicht

	2016		
	"Gerapporteerd"	"Aanpassing"	"Nieuw"
CASHFLOW			
Winst (verlies) van het boekjaar na belastingen	-1.284.514	2.200.224	915.710
+ (Niet-kaskosten - niet-kasopbrengsten)	1.655.661		
+ Financiële kaskosten van het vreemd vermogen	333.423		
= OPERATIONELE CASHFLOW NA BELASTINGEN (1)	704.570	2.200.224	2.904.794
VERANDERING VAN DE NETTOBEDRIJFSKAPITAALBEHOEFTE			
Verandering van de vlottende bedrijfsactiva	1.069.540		
Verandering van het operationeel vreemd vermogen op korte termijn	3.716.783		
= VERANDERING VAN DE NETTOBEDRIJFSKAPITAALBEHOEFTE (2)	4.786.323		
KASSTROOM UIT OPERATIES (3) = (1) + (2)	5.490.893	2.200.224	7.691.117

Als je nieuwe W-cijfer neemt & je telt er NKK bij op, dan heb je hogere kasstroom vh EV.

	"Gerapporteerd"	"Aanpassing"	"Nieuw"
(DES)INVESTERINGEN IN (UITGEBREIDE) VASTE ACTIVA			
(Des)investeringen in oprichtingskosten	0		
(Des)investeringen in immateriële vaste activa	0		
(Des)investeringen in materiële vaste activa	-1.746.288		
(Des)investeringen in financiële vaste activa	0		
(Des)investeringen in vorderingen op meer dan één jaar	0		
- Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	0		
= KASSTROOM UIT (DES)INVESTERINGEN IN (UITGEBREIDE) VASTE ACTIVA (4)	-1.746.288		
VRIJE KASSTROOM TER BESCHIKKING VAN DE ONDERNEMING (5) = (3) + (4)	3.744.605	2.200.224	5.944.829

Er is gn A-rekening betrokken dus gn effect mr wel effect op vrije kasstroom ter beschikking vd ON.

	"Gerapporteerd"	"Aanpassing"	"Nieuw"
FINANCIERING MET FINANCIËEL VREEMD VERMOGEN			
- Financiële kaskosten van het vreemd vermogen	-778.807		
Financiering met voorzieningen en uitgestelde belastingen	1		
Financiering met schulden op meer dan één jaar	-1.971.428		
Financiering met schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	57.700		
Financiering met financiële schulden op ten hoogste één jaar	4.236.614		
= KASSTROOM UIT FINANCIËEL VREEMD VERMOGEN (6)	1.544.080		
VRIJE KASSTROOM TER BESCHIKKING VAN DE HOUDERS VAN HET EIGEN VERMOGEN (7) = (6) + (5)	-962.681	2.200.224	1.237.543

Er is gn effect mr wel effect op vrije kasstroom ter beschikking vd houders vh EV.

	"Gerapporteerd"	"Aanpassing"	"Nieuw"
FINANCIERING MET EXTERN EIGEN VERMOGEN			
- Uit te keren winst	0		
Extern eigen vermogen exclusief tussenkomst van de vennoten in het verlies, voorschot aan de vennoten op de verdeling van het nettoactief en kapitaalsubsidies	0		
+ Tussenkomst van de vennoten in het verlies	0		
- Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het nettoactief	0		
Kapitaalsubsidies	0		
= KASTROOM UIT EXTERN EIGEN VERMOGEN (8)	0		
KASTROOM UIT OPERATIES, INVESTERINGEN EN FINANCIERING (9) = (7) + (8)	3.415.372	2.200.224	5.615.596
+ Beginkas	13.625.137		
= Eindkas	17.040.507	2.200.224	19.240.731
Controle: eindkas - beginkas	3.415.370		5.615.594

Eindkas is gestegen.

3. Hebben deze aanpassingen impact op stabiliteit vd financiële structuur?

PV >? Uitgebreide VA

Oorspronkelijk: 17,7 miljoen >! 7,9 miljoen

Nieuw: 19,9 miljoen >! 7,9 miljoen

→ Ja, PV is groter dan uitgebreide VA & zelfs gestegen.

4. Hebben aanpassingen impact op ratio's?

a. TW

	Teller	Noemer	Totale impact	Gunstig of ongunstig?
1. Bruto toegevoegde waardemarge	↑	=	↑	
2. Bruto toegevoegde waarde per werknemer (in Euro)	↑	=	↑	
3. Aandeel van de personeelskosten in de bruto toegevoegde waarde	=	↑	↓	
4. Aandeel van de recurrente niet-kaskosten van bedrijfsaard exclusief voorzieningen voor pensioenen in de bruto toegevoegde waarde	=	↑	↓	
5. Aandeel van de financiële kosten (van het vreemd vermogen) in de bruto toegevoegde waarde	=	↑	↓	
6. Investeringsgraad	=	↑	↓	

$$\frac{T}{N} \begin{matrix} = \\ \downarrow \\ \uparrow \end{matrix}$$

N v bovenste 4 ratio's = Bruto TW

Als ratio < 0 & dat komt doordat T < 0, dan zal bij stijging vd N absolute waarde vd ratio dalen, mr ratio zelf zal stijgen → Zie vb. hieronder: V – 20 % nr – 10 %

$$\frac{-20}{100} = -20\% \quad \frac{-20}{200} = -10\%$$

↑ + 100

b. Rendabiliteit

	Teller	Noemer	Totale impact	Gunstig of ongunstig?
7. Brutoverkoopmarge voor belastingen	↑ (meer pos.)	=	↑	
8. Nettoverkoopmarge voor belastingen	↑ (meer pos.)	=	↑	
9. Nettorendabiliteit van het eigen vermogen na belastingen	↑ (van neg. naar pos.)	↑	↑ (van neg. naar pos.)	
10. Brutorendabiliteit van het eigen vermogen na belastingen	↑ (meer pos.)	↑	↑	
11. Brutorendabiliteit van het totaal van de activa voor belastingen	↑ (meer pos.)	↑	↑	
12. Nettorendabiliteit van het totaal van de activa voor belastingen	↑ (van neg. naar pos.)	↑	↑ (van neg. naar pos.)	

Stijging v T & N v hetzelfde bedrag zorgt vr stijging v ratio tenzij oorspronkelijke ratio < 100 %
 VW: Ratio < 100 %

9:

- T was V vh BJ, na aanpassing is W vh BJ

Als K v diensten & diverse goederen 10 % lager geweest waren (als ON K v diensten & diverse goederen met 10 % had kunnen inperken), waren alle ratio's gunstiger/beter geweest.

c. Liquiditeit

	Teller	Noemer	Totale impact	Gunstig of ongunstig?
13. Liquiditeitsratio in ruime zin	↑	= (VVKT)	↑	
14. Liquiditeitsratio in enge zin	↑	= (sch. <= 1 jr.)	↑	
15. Dagen voorraad	=	↓	↑	
16. Dagen klantenkrediet	=	=	=	
17. Dagen leverancierskrediet	=	↓	↑	

13:

- VVKT is nt veranderd (zie herwerkte balans).
- Beperkte vlottende A zijn gestegen want liquide middelen zitten daaronder & zijn gestegen.
- Gunstig

14:

- T neemt toe.
- N is nt veranderd.
- Gunstig

15:

- T = Voorraden
- N = K-prijs vd VK'en = Alle recurrente bedrijfs-K – K vr goederen die al geproduceerd zijn (= Gereed product & geproduceerde A) → In recurrente BK zitten diensten & diverse goederen & die zijn gedaald
- Ongunstige evolutie vanuit liquiditeitsstandpunt

16:

- T = HV'en & geëndosseerde handelseffecten = Identiek
- N = VK'en & bruto TW op VK'en = Ongewijzigd
- Ongewijzigd
- Noch gunstige, noch ongunstige evolutie

17:

- T = Handelsschulden = Onveranderd
 - N = Inkopen = AK'en ... = Gedaald
 - Kan gunstig zijn: Leveranciers hebben meer vertrouwen id ON & staan meer krediet toe
 - Kan ook gunstig zijn: ON heeft gn geld/kasmiddelen om leveranciers sneller te betalen
 - ❖ O.b.v. JR kan je dit nt weten
- d. Solvabiliteit

	Teller	Noemer	Totale impact	Gunstig of ongunstig?
18. Algemene graad van financiële onafhankelijkheid (%)	↑	↑	↑	

T = EV = Gestegen

N = TV = Gestegen

→ Ratio = Gestegen

→ Gunstige evolutie

5. Heeft daling vd kosten vr diensten & diverse goederen impact op kans op verkrijgen v bijkomende financiële middelen v (a) potentiële nieuwe AH's & (b) banken? = Beleidsimpact
 - Indien ON haar diensten & diverse goederen met 10 % had kunnen inperken (= beslissing vh management), dan zouden:
 - Potentiële nieuwe AH's ...

Rendabiliteit/W-gevendheid vd ON is v belang

Antwoord: Ja, rendabiliteit was helemaal anders geweest dus hadden AH's andere mening gehad

➤ Banken ...

Solvabiliteit & liquiditeit vd ON is v belang

Antwoord: Ja, solvabiliteit zou gunstiger zijn geweest & enkele liquiditeitsratio's ook mr nt allemaal.

Algemeen genomen zien ze er dus gunstiger uit. Het zou positief effect kunnen gehad hebben. We gaan hier nt v insolvabele ON nr solvabele ON dus is gn cruciale aanpassing.

To do

5. Project, deel 2

Deadline: Vrijdag 14/12/2018 vóór aanvang vh hoorcollege

6. PA 2

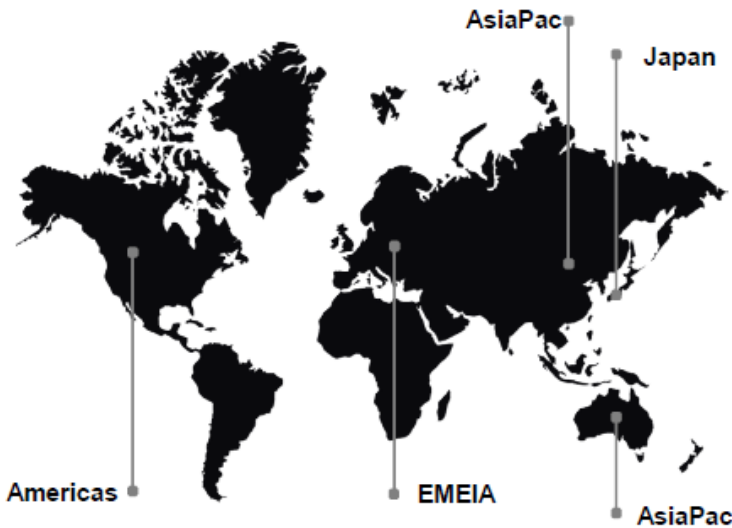
Deadline: Vrijdag 16/12/2018, middernacht

7. Q&A

Deadline: Zondag 09/12/2018, middernacht

Gastcollege – Financiële rapportering id praktijk

Voorstelling EY



EY AROUND THE GLOBE

Want to travel the world?

- 4 geographic areas
- More than 700 offices
- Active in 150 countries
- 260,000 people



EY IN BELGIUM

- 11 offices
- 2.300 employees

A FEW OF OUR CLIENTS



Our structure



Western Europe & Maghreb (WEM)

Clients: Other Industries

Oil & gas, Life science, Utilities,
Diversified Industrial Products, Real
Estate, etc ...



Financial Services (FSO)

Clients: Financial Services

Banking and Capital Markets,
Insurance, Asset Management

Our services lines



Assurance



Advisory

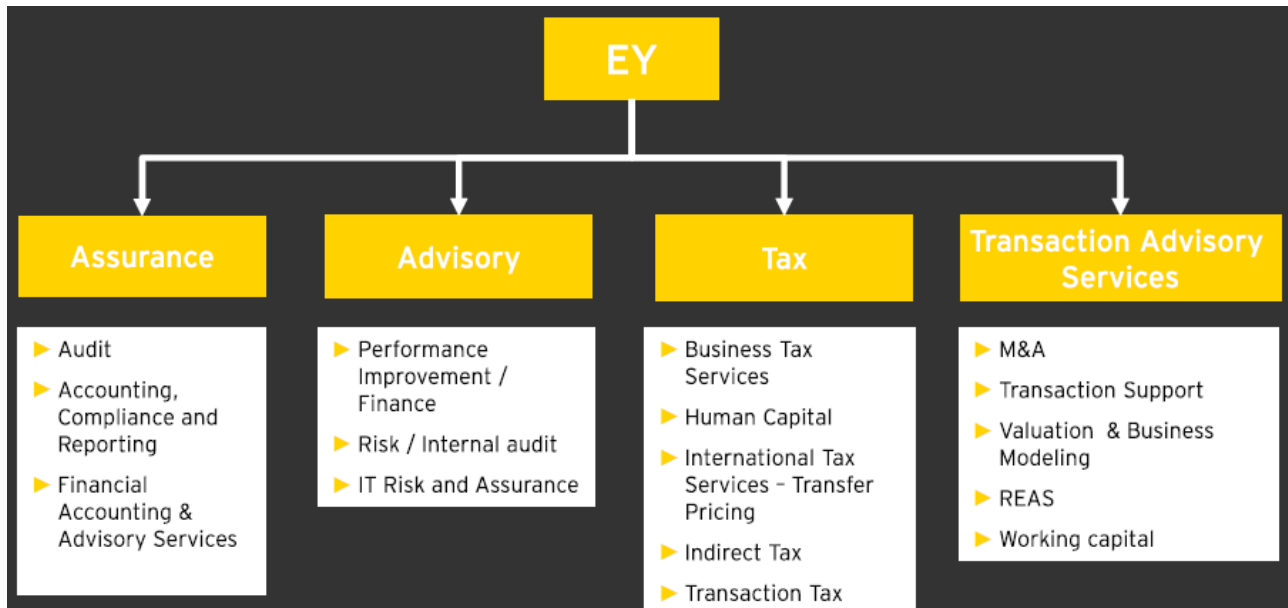


TAS



TAX

Onze diensten



Financiële rapportering

Wat is belang v financiële rapportering?

- Communicatie over performantie vd activiteiten ve organisatie
- Cruciaal bij transacties of ih kader v fondsenwerving via kapitaalmarkten
- Financiële rapportering helpt om realisatie vh business plan aan te tonen & verdere groei te onderbouwen
- Vb. 1: Private equity (PE) voert overname uit gefinancierd met bankschulden. Banken verplichten haar om maandelijks te rapporteren. Management vh overgenomen bedrijf is verplicht rapportering aan te leveren om op eventuele problemen met schuldconvenanten te kunnen anticiperen.
- Vb. 2: Familiale ON wil internationaal groeien & zoekt financiële partners om nodige investeringen te doen. Externe geldschieters vragen ON om op regelmatige basis te rapporteren.

Gestructureerde (specifieke) rapportering, ondersteund dr betrouwbare gegevens, processen & systemen, is nt langer “nice-to-have”, mr eerder “musthave” vr organisatie die v plan is fondsen aan te trekken, geloofwaardigheid wil opbouwen & haar activiteiten wil uitvoeren of eenvoudigweg weerstand wil bieden in elk economisch klimaat

Diverse gebruikers, diverse verwachtingen

	KPIs	Doel
Banken	<ul style="list-style-type: none"> ▶ EBITDA (brutoresultaat) ▶ Cash flow ▶ Netto schuld 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Financiële performantie verbeteren ▶ Vermindering schuld
Aandelhouders	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Omzet, EBITDA, EBIT ▶ Cash flow ▶ OPEX (NBK-behoefte) ▶ Netto schuld ▶ CAPEX (Uitgaven voor Investerings) 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Financiële performantie verbeteren ▶ Opvolging strategie groep ▶ Goedkeuring financiële staten
Management	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Omzet per business line ▶ Marge per product (gemiddelde, afwijking etc.) ▶ Performantie per business line ▶ DSO (klantenkrediet) ▶ DPO (leverancierskrediet) ▶ Omzet, EBITDA, EBIT ▶ Cash flows ▶ OPEX ▶ CAPEX ▶ Netto schuld 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Financiële performantie verbeteren ▶ Goedkeuring rapportering business units ▶ Aansturen van activiteiten ▶ Interne benchmarking tussen business units/activiteiten

Financiële audit

- Wat is financiële audit ?
 - ❖ Controle v boekhouding & JR vd ON
 - ❖ Financiële audit bestaat uit:
 - Nazicht vd onderliggende processen & interne controles
 - Nazicht vd cijfers
- Belang v financiële audit:
 - ❖ Verschaffen v zekerheid ad gebruikers vd JR waarbij men zich richt op betrouwbaarheid vd cijfers
- Resultaat v financiële audit:
 - ❖ Formeel verslag vd commissaris wordt mee gepubliceerd met JR

Vb. CV

- Organisaties v Openbaar Belang (“Public Intrest Entities – PIES’s”)
- Overige organisaties (“non-PIES’s”)

Praktijkvb.

- ON A in textielsector
- Fabrikant v o.a. gordijn & interieurstoffen
- Werkterrein in VK & Duitsland, VS, Japan, Midden-Oosten, Australië & India
- ON in financiële moeilijkheden – Faillissement in 2014/2015
- Basis: Statutaire JR conform Belgische boekhoudwetgeving
- 56 VTEs

	Code	2009	2010	2011	2012	2013
Bedrijfsopbrengsten	70/76A	8 533 009	8 791 925	9 260 578	9 545 873	9 089 588
Bedrijfskosten	60/66A	8 918 632	8 932 295	9 105 591	10 358 730	10 099 382
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+)/(-)	9901	-385 623	-140 370	154 987	-812 857	-1 009 794
Financiële opbrengsten	75/76B	26 290	40 805	35 523	37 013	8 677
Financiële kosten	65/66B	244 586	215 763	194 731	220 026	305 544
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)	9903	-603 919	-315 328	-4 221	-995 870	-1 306 661
Onttrekking aan de uitgestelde belastingen	780	11 690	10 502	15 081	45 181	45 668
Overboeking naar de uitgestelde belastingen	680			177 292		
Belastingen op het resultaat (+)/(-)	67/77	24 405	33 701	12 631	-11 885	
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)	9904	-616 634	-338 527	-179 063	-938 804	-1 260 993
Onttrekking aan de belastingvrije reserves	789	18 221	242 201	32 200	92 024	88 822
Overboeking naar de belastingvrije reserves	689			344 308		
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (+)/(-)	9905	-598 413	-96 326	-491 171	-846 780	-1 172 171

	Code	2009	2010	2011	2012	2013
ACTIVA						
VASTE ACTIVA	20/28	6 734 423	6 126 049	6 406 747	5 889 901	5 011 780
Immateriële vaste activa	21	2 793 572	2 394 491	2 015 855	1 710 451	1 309 699
Materiële vaste activa	22/27	3 936 787	3 728 244	4 369 628	4 156 286	3 631 367
Financiële vaste activa	28	4 064	3 314	21 264	23 164	70 714
VLOTTENDE ACTIVA	29/58	4 079 637	3 672 600	4 644 644	5 286 058	4 680 850
Voorraden en bestellingen in uitvoering	3	1 468 847	1 529 631	2 292 373	2 676 627	2 294 606
Vorderingen op ten hoogste één jaar	40/41	2 436 022	1 934 782	2 002 590	2 421 247	2 265 161
Geldbeleggingen	50/53	54 747	54 747	47 229	34 673	27 154
Liquide middelen	54/58	88 431	142 389	194 544	77 763	21 296
Overlopende rekeningen	490/1	31 590	11 051	107 908	75 748	72 633
TOTAAL VAN DE ACTIVA	20/58	10 814 060	9 798 649	11 051 391	11 175 959	9 692 630

	Code	2009	2010	2011	2012	2013
PASSIVA						
EIGEN VERMOGEN	10/15	5 681 146	5 339 678	5 158 685	4 482 481	3 221 488
Kapitaal	10	3 573 780	3 573 780	3 573 780	3 573 780	3 573 780
Herwaarderingsmeerwaarden	12				262 600	262 600
Reserves	13	526 758	284 557	596 665	504 641	415 819
Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)	14	1 575 737	1 479 411	988 240	141 460	-1 030 711
Kapitaalsubsidies	15	4 871	1 930			
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN	16	187 503	17 000	179 211	134 030	88 362
SCHULDEN	17/49	4 945 411	4 441 971	5 713 495	6 559 448	6 382 780
Schulden op meer dan één jaar	17	1 099 751	967 774	1 038 255	824 313	553 748
Schulden op ten hoogste één jaar	42/48	3 778 687	3 403 024	4 616 993	5 684 509	5 793 439
Overlopende rekeningen	492/3	66 973	71 173	58 247	50 626	35 593
TOTAAL VAN DE PASSIVA	10/49	10 814 060	9 798 649	11 051 391	11 175 959	9 692 630

- Items waaruit blijkt ON in financiële moeilijkheden
 - ❖ Resultaat & balans
 - ❖ Ratio-analyse
 - Rendabiliteit

	Code	2009	2010	2011	2012	2013
Bedrijfsopbrengsten						
Omzet	70/76A	8.533.009	8.791.925	9.260.578	9.545.873	9.089.588
Voorraad goederen in bewerking en gereed product en bestellingen in uitvoering: toename (afname) (+)/(-)	70	8.618.084	8.610.866	8.479.860	9.199.826	9.324.385
Geproduceerde vaste activa	71	-157.894	56.860	149.637	101.246	-310.741
Andere bedrijfsopbrengsten	72					
Niet-recurrente bedrijfsopbrengsten	74	72.819	124.199	109.481	244.801	75.944
	76A			521.600		
Bedrijfskosten	60/66A	8.918.632	8.932.295	9.105.591	10.358.730	10.099.382
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen Aankopen	60	4.329.114	4.586.885	4.479.293	4.959.311	4.956.337
Aankopen	600/8	4.283.268	4.590.808	5.085.392	5.245.417	4.884.554
Voorraad: afname (toename) (+)/(-)	609	45.846	-3.923	-606.099	-286.106	71.783
Diensten en diverse goederen	61	1.210.608	1.194.321	1.267.157	1.543.401	1.406.831
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (+)/(-)	62	2.306.159	2.383.910	2.399.624	2.824.396	2.676.769
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	630	866.520	878.214	889.140	983.757	1.002.332
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	631/4	-3.849	-1.223	17.480	-3.522	13.635
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)	635/7		-160.000			
Andere bedrijfskosten	640/8	50.080	50.188	52.897	51.387	43.478
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten (-)	649					
Niet-recurrente bedrijfskosten	66A	160.000				
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+)/(-)	9901	-385.623	-140.370	154.987	-812.857	-1.009.794
Financiële opbrengsten	75/76B	26.290	40.805	35.523	37.013	8.677
Opbrengsten uit financiële vaste activa	750					
Opbrengsten uit vlottende activa	751	436	50	43	7	
Andere financiële opbrengsten	752/9	25.854	40.755	35.480	37.006	8.677
Niet-recurrente financiële opbrengsten	76B					
Financiële kosten	65/66B	244.586	215.763	194.731	220.026	305.544
Kosten van schulden	650	142.073	126.360	118.798	141.191	159.186
Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	651					
Andere financiële kosten	652/9	102.563	89.403	75.933	78.835	146.358
Niet-recurrente financiële kosten	66B					
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)	9903	-603.919	-315.328	-4.221	-995.870	-1.306.661
Onttrekking aan de uitgestelde belastingen	780	11.690	10.502	15.081	45.181	45.668
Overboeking naar de uitgestelde belastingen	680			177.292		
Belastingen op het resultaat (+)/(-)	67/77	24.405	33.701	12.631	-11.885	
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)	9904	-616.634	-338.527	-179.063	-938.804	-1.260.993
Onttrekking aan de belastingvrije reserves	789	18.221	242.201	32.200	92.024	88.822
Overboeking naar de belastingvrije reserves	689			344.308		
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (-)/(+)	9905	-598.413	-96.326	-491.171	-846.780	-1.172.171
Winst (verlies) van het boekjaar		-616.634	-338.527	-179.063	-938.804	-1.260.993
Nettorentabiliteit van het eigen vermogen		-10,85%	-6,34%	-3,47%	-20,94%	-39,14%
Brutomarge (omzet - kostprijs handelsgoederen, grond en hulpstoffen)		4.131.076	4.080.841	4.150.204	4.341.761	4.057.307
% ten aanzien van omzet		47,93%	47,39%	48,94%	47,19%	43,51%
Cashflow		406.037	378.464	727.557	41.431	-245.026

- Liquiditeit

	Code	2009	2010	2011	2012	2013
ACTIVA						
VASTE ACTIVA	20/28	<u>6 734 423</u>	<u>6 126 049</u>	<u>6 406 747</u>	<u>5 889 901</u>	<u>5 011 780</u>
Immateriële vaste activa	21	2 793 572	2 394 491	2 015 855	1 710 451	1 309 699
Materiële vaste activa	22/27	3 936 787	3 728 244	4 369 628	4 156 286	3 631 367
Financiële vaste activa	28	4 064	3 314	21 264	23 164	70 714
VLOTTENDE ACTIVA	29/58	<u>4 079 637</u>	<u>3 672 600</u>	<u>4 644 644</u>	<u>5 286 058</u>	<u>4 680 850</u>
Voorraden en bestellingen in uitvoering	3	1 468 847	1 529 631	2 292 373	2 676 627	2 294 606
Vorderingen op ten hoogste één jaar	40/41	2 436 022	1 934 782	2 002 590	2 421 247	2 265 161
Geldbeleggingen	50/53	54 747	54 747	47 229	34 673	27 154
Liquide middelen	54/58	88 431	142 389	194 544	77 763	21 296
Overlopende rekeningen	490/1	31 590	11 051	107 908	75 748	72 633
TOTAAL VAN DE ACTIVA	20/58	10 814 060	9 798 649	11 051 391	11 175 959	9 692 630
PASSIVA						
EIGEN VERMOGEN						
Kapitaal	10	3 573 700	3 573 700	3 573 700	3 573 700	3 573 700
Uitgiftepremies	11					
Herwaarderingsmeerwaarden	12				262 600	262 600
Reserves	13	526 758	284 557	596 665	504 641	415 819
Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)	14	1 575 737	1 479 411	988 240	141 460	-1 030 711
Kapitaalsubsidies	15	4 871	1 930			
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief	19					
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN	16	<u>187 503</u>	<u>17 000</u>	<u>179 211</u>	<u>134 030</u>	<u>88 362</u>
Voorzieningen voor risico's en kosten	16/25	160 000				
Uitgestelde belastingen	168	27 503	17 000	179 211	134 030	88 362
SCHULDEN	17/49	<u>4 945 411</u>	<u>4 441 971</u>	<u>5 713 495</u>	<u>6 559 448</u>	<u>6 382 780</u>
Schulden op meer dan één jaar	17	1 099 751	967 774	1 038 255	824 313	553 748
Schulden op ten hoogste één jaar	42/49	3 770 607	3 403 024	4 616 993	5 684 509	5 793 439
Overlopende rekeningen	492/3	66 973	71 173	58 247	50 626	35 593
TOTAAL VAN DE PASSIVA	10/49	10 814 060	9 798 649	11 051 391	11 175 959	9 692 630

	Code	2009	2010	2011	2012	2013
ACTIVA						
VASTEACTIVA	20/28	<u>6.734.423</u>	<u>6.126.049</u>	<u>6.406.747</u>	<u>5.889.901</u>	<u>5.011.780</u>
Immateriële vaste activa	21	2.793.572	2.394.491	2.015.855	1.710.451	1.309.699
Materiële vaste activa	22/27	3.936.787	3.728.244	4.369.628	4.156.286	3.631.367
Financiële vaste activa	28	4.064	3.314	21.264	23.164	70.714
VLOTTENDE ACTIVA	29/58	<u>4.079.637</u>	<u>3.672.600</u>	<u>4.644.644</u>	<u>5.286.058</u>	<u>4.680.850</u>
Voorraden en bestellingen in uitvoering	3	1.468.847	1.529.631	2.292.373	2.676.627	2.294.606
Vorderingen op ten hoogste één jaar	40/41	2.436.022	1.934.782	2.002.590	2.421.247	2.265.161
Geldbeleggingen	50/53	54.747	54.747	47.229	34.673	27.154
Liquide middelen	54/58	88.431	142.389	194.544	77.763	21.296
Overlopende rekeningen	490/1	31.590	11.051	107.908	75.748	72.633
TOTAAL VAN DE ACTIVA	20/58	10.814.060	9.798.649	11.051.391	11.175.959	9.692.630
Voorraadrotatie		2,95	3,00	1,95	1,85	2,16
Dagen Klantenkrediet		98,68	78,04	84,47	92,47	83,87
Leverancierskrediet		85,85	67,17	114,87	86,53	83,42
NBK		269.360	258.525	-80.257	-474.199	-1.185.222

- Solvabiliteit

	Code	2009	2010	2011	2012	2013
PASSIVA						
EIGEN VERMOGEN	10/15	<u>5.681.146</u>	<u>5.339.678</u>	<u>5.158.685</u>	<u>4.482.481</u>	<u>3.221.488</u>
Kapitaal	10	3.573.780	3.573.780	3.573.780	3.573.780	3.573.780
Herwaarderingsmeerwaarden	12				262.600	262.600
Reserves	13	526.758	284.557	596.665	504.641	415.819
Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)	14	1.575.737	1.479.411	988.240	141.460	-1.030.711
Kapitaalsubsidies	15	4.871	1.930			
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN	16	<u>187.503</u>	<u>17.000</u>	<u>179.211</u>	<u>134.030</u>	<u>88.362</u>
SCHULDEN	17/49	<u>4.945.411</u>	<u>4.441.971</u>	<u>5.713.495</u>	<u>6.559.448</u>	<u>6.382.780</u>
Schulden op meer dan één jaar	17	1.099.751	967.774	1.038.255	824.313	553.748
Schulden op ten hoogste één jaar	42/48	3.778.687	3.403.024	4.616.993	5.684.509	5.793.439
Overlopende rekeningen	492/3	66.973	71.173	58.247	50.626	35.593
TOTAAL VAN DE PASSIVA	10/49	10.814.060	9.798.649	11.051.391	11.175.959	9.692.630
Graad van financiële onafhankelijkheid		52,53%	54,49%	46,68%	40,11%	33,24%
Dekking van vreemd vermogen op LT door cashflow		0,32	0,38	0,60	0,04	-0,38

❖ Specifieke items

- Sale & lease back

- Zorgt vr éénmalige cash-in & 1-malig positief effect op resultaat (uitzonderlijk resultaat)
- Impact op rendabiliteit & liquiditeit
- Komt vaak vr bij ON'en met liquiditeitsproblemen

	Code	2009	2010	2011	2012	2013
Bedrijfsopbrengsten	70/76A	8 533 009	8 791 925	9 260 578	9 545 873	9 089 588
Niet-recurrente bedrijfsopbrengsten	76A			521 600		
Bedrijfskosten	60/66A	8 918 632	8 932 295	9 105 591	10 358 730	10 099 382
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+)/(-)	9901	-385 623	-140 370	154 987	-812 857	-1 009 794
Financiële opbrengsten	75/76B	26 290	40 805	35 523	37 013	8 677
Financiële kosten	65/66B	244 586	215 763	194 731	220 026	305 544
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)	9903	-603 919	-315 328	-4 221	-995 870	-1 306 661
Onttrekking aan de uitgestelde belastingen	780	11 690	10 502	15 081	45 181	45 668
Overboeking naar de uitgestelde belastingen	680			177 292		
Belastingen op het resultaat (+)/(-)	67/77	24 405	33 701	12 631	-11 885	
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)	9904	-616 634	-338 527	-179 063	-938 804	-1 260 993

- Wijziging waarderingsregels

- Wijziging in waarderingsregels moet worden vermeld id JR bij waarderingsregels, incl. impact in €
- In dit vb.: % waardevermindering op voorraden werd aangepast
- Impact werd nt vermeld & bovendien geboekt onder #609 i.p.v. #631/4
- Impact op rendabiliteit & liquiditeit

	Code	2009	2010	2011	2012	2013
Bedrijfsopbrengsten	70/76A	8 533 009	8 791 925	9 260 578	9 545 873	9 089 588
Bedrijfskosten	60/66A	8 918 632	8 932 295	9 105 591	10 358 730	10 099 382
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen Aankopen	60	4 329 114	4 586 885	4 479 293	4 959 311	4 956 337
Aankopen	600/8	4 283 268	4 590 808	5 085 392	5 245 417	4 884 554
Voorraad: afname (toename) (+)/(-)	609	45 846	-3 923	-606 099	-286 106	71 783
Diensten en diverse goederen	61	1 210 608	1 194 321	1 267 157	1 543 401	1 406 831
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (+)/(-)	62	2 306 159	2 383 910	2 399 624	2 824 396	2 676 769
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	630	866 520	878 214	889 140	983 757	1 002 332
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	631/4	-3 849	-1 223	17 480	-3 522	13 635
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)	635/7		-160 000			
Andere bedrijfskosten	640/8	50 080	50 188	52 897	51 387	43 478
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten (-)	649					
Niet-recurrente bedrijfskosten	66A	160 000				
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+)/(-)	9901	-385 623	-140 370	154 987	-812 857	-1 009 794

- Herwaarderingsmeerwaarde
 - Toegestaan onder bepaalde VW'en om MVA te herwaarderen
 - VW o.a. dat toekomstige resultaat voldoende moet zijn om additionele afschrijvings-K te dekken
 - Impact op EV → Solvabiliteit

	Code	2009	2010	2011	2012	2013
PASSIVA						
EIGEN VERMOGEN	10/15	<u>5 681 146</u>	<u>5 339 678</u>	<u>5 158 685</u>	<u>4 482 481</u>	<u>3 221 488</u>
Kapitaal	10	3 573 780	3 573 780	3 573 780	3 573 780	3 573 780
Geplaatst kapitaal	100	3 573 780	3 573 780	3 573 780	3 573 780	3 573 780
Niet-opgevraagd kapitaal	101					
Uitgiftepremies	11					
Herwaarderingsmeerwaarden	12				262 600	262 600
Reserves	13	526 758	284 557	596 665	504 641	415 819
Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)	14	1 575 737	1 479 411	988 240	141 460	-1 030 711
Kapitaalsubsidies	15	4 871	1 930			
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief	19					

- Terugname voorzieningen
 - Voorziening gaat over toekomstige K die waarschijnlijk of zeker zijn mr bedrag staat nt vast → Inschatting bedrag → Meer 'speelruimte'
 - Daling v balans voorzieningen overheen jaren
 - Impact op rendabiliteit & solvabiliteit

	Code	2009	2010	2011	2012	2013
PASSIVA						
EIGEN VERMOGEN	10/15	<u>5 681 146</u>	<u>5 339 678</u>	<u>5 158 685</u>	<u>4 482 481</u>	<u>3 221 488</u>
Kapitaal	10	3 573 780	3 573 780	3 573 780	3 573 780	3 573 780
Uitgiftepremies	11					
Herwaarderingsmeerwaarden	12				262 600	262 600
Reserves	13	526 758	284 557	596 665	504 641	415 819
Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)	14	1 575 737	1 479 411	988 240	141 460	-1 030 711
Kapitaalsubsidies	15	4 871	1 930			
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief	19					
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN	16	<u>187 503</u>	<u>17 000</u>	<u>179 211</u>	<u>134 030</u>	<u>88 362</u>
Voorzieningen voor risico's en kosten	160/5	160 000				
Uitgestelde belastingen	168	27 503	17 000	179 211	134 030	88 362

- Conclusie
 - ❖ Management deed aan 'resultaatsturing'
 - W (V) werden gemaximaliseerd (geminimaliseerd) om operationele problemen te verdoezelen
 - O.b.v. boekhoudkundige 'trucjes' werden ratio's beter voorgesteld
 - Alhoewel resultaten (resultaat na belastingen) verbeterden vanaf 2009 t.e.m. 2011, werden operationele problemen erger (nl. bedrijfs-K nt onder controle)
 - ❖ ON werd failliet verklaard in 2014/2015 – Effect op ≠ stakeholders:
 - AH's (geïnvesteerde middelen kwijt)
 - Leveranciers (onbetaalde openstaande facturen)
 - WN's (werkgelegenheid)
 - Bank (onbetaalde leningen)
 - ...
- = Operationele problemen konden worden afgeleid uit goede analyse vd evolutie vd JR'en over ≠ jaren
- = CV geeft gebruiker vd JR zekerheid over getrouwheid vd cijfers

Is bad management driving wrong reporting or is wrong reporting driven by bad management?

SV

- ≠ gebruikers hebben ≠ verwachtingen v financiële rapportering
- Goede financiële rapportering = Belangrijk
- Lees CV, JV & waarderingsregels
- Kijk nt louter nr winst (verlies) vh BJ
- Hoe kan resultaat (opwaarts) gestuurd worden?
 - ❖ “Sale & lease back” v A (VW: “VK-prijs” → BW)
 - ❖ Terugnemen v voorzieningen
 - ❖ Verminderen vh bedrag vd te boeken WV'en (bv. op voorraden)

Project – Koffie F. Rombouts NV: Deel 1

Examen: 2^{de} vraag (ratio's ve ON geg.) = Interpretatie

Stap 1: Analyse JV, CV, WR

Vr grote ON'en:

- JV beschikbaar opgesteld/opgemaakt dr bestuurders & zaakvoerders
- CV opgesteld dr commissaris

Doel:

1. Zinvol verder te gaan met financiële analyse?
2. Verwachtingen over wat we kunnen vinden bij financiële analyse

Gevr.:

1. JR getrouw beeld?
 - ❖ CV (blz. 38-41): Oordeel zonder voorbehoud → Ja

Commissaris heeft steekproefsgewijs # testen gedaan v transacties (terugbetaling v kapitaal, VK'en, AK'en, betalingen v interesten, ...). Hij heeft redelijke zekerheid kunnen verwerven dat JR gn fouten v materieel belang bevat.

Fout v materieel belang = Fout die zo groot is dat ze beslissing vd gebruikers vd JR kan beïnvloeden = Fout die zo groot is dat moest die er nt in gezeten hebben, dan zou bank bv. gn lening hebben toegestaan

→ Ja, we kunnen verder met financiële analyse. Cijfers weerspiegelen realiteit

2. Indicaties continuïteitsproblemen?

Continuïteit = Voortbestaan

A worden gewaardeerd id veronderstelling v continuïteit

Indicaties dat ON failliet zal gaan, dat ON op KT nt meer zal voortbestaan: A moeten gewaardeerd worden tegen marktwaarde i.p.v. BW, we moeten dus bijkomende WV'en doen → ON doet herwaardering nr marktwaarde nt: Verantwoorden ih JV (soms gaat commissaris daarop wijzen)

- ❖ CV: /
- ❖ Balans & RR:
 - Balans: Gn overgedragen V

Op P-zijde overgedragen V = Indicatie v continuïteitsproblemen (want dit wijst erop dat er ih verleden V'en zijn geleden)

- RR: Gn 2 opeenvolgende jaren V vh BJ

2 opeenvolgende jaren V vh BJ = Indicatie v continuïteitsproblemen

- JV (blz. 40): /

→ Gn indicaties

3. Belangrijke gebeurtenissen na einde BJ?

- ❖ JV (blz. 36) → Nee

“Er zijn gn gebeurtenissen.”

4. Wijziging waarderingsregels in BJ 2017 t.o.v. BJ 2016?

- ❖ JV (blz. 36) → Nee

Als er wijziging is, staat dit ih JV.

- ❖ WR (blz. 33): Identiek als vorig BJ → Nee

Vergelijken met voorgaande jaar

5. Cijfers BJ 2017 vergelijkbaar met cijfers BJ 2016?

- ❖ Gn indicaties wijziging in waarderingsregels, wijziging in bedrijfsstructuur, ... → Ja, gn indicaties nt vergelijkbaar zouden zijn

Ratio's, ... hebben enkel betekenis als je ze met iets vergelijkt → Dit kan nt als waarderingsregels gewijzigd zijn of structuur vd V gewijzigd is (ON heeft andere ON overgenomen waardoor ze dubbel zo groot is geworden of ON heeft deel v haar activiteiten afgestoten waardoor ze stukken kleiner is geworden)

Stap 2: Herwerking balans & RR, HA & VA

- Balans herwerken om beter inzicht te hebben id liquiditeitsstructuur vd A & kapitaalstructuur langs P-zijde
- RR herwerken om verschil tss bedrijfs-, financiële & nt-recurrente resultaten & tss bruto- & nettoresultaten te kunnen maken

→ Tijdsindexen & structuurpercentages berekenen

- Analyse vd tijdsindexen = Horizontale analyse
- Analyse vd structuurpercentages = Verticale analyse
 - ❖ Op basis hiervan kunnen we antwoord formuleren of er indicaties zijn v mogelijke problemen met financiële structuur & rendabiliteit

Doel: 1^{ste} inzicht in financiële structuur & rendabiliteit

Gevr.: Indicaties potentiële problemen inzake:

1. Financiële structuur vd ON?

- ❖ Herwerkte balans (VA)

P-zijde vd balans

- ❖ Aanvaardbare kapitaalstructuur? Algemene schuldgraad iets > 2/3^{de}

Financiële structuur = Kapitaalstructuur

Vaste benchmark = 2/3^{de} = Algemene schuldgraad vd mediaan-ON in België → Om mee te vergelijken

350 ON'en die jaarlijks JR neerleggen bij NBB → Rangschikken op schuldgraad → Middelste = Mediaan-ON

algemene schuldgraad = structuurpercentage vh VV = $\frac{VV}{TV} = 67,84\% > \frac{2}{3}$

→ Mogelijke indicatie dat er problemen zullen ontstaan (mr onze ON zit nt dramatisch over benchmark, is mr beetje gedaald t.o.v. vorig jaar)

- ❖ Evenwichtige maturiteitsstructuur? Nee, PV < uitgebreide VA

Evenwichtige financiële structuur = Stabiele financiële structuur = Evenwichtige maturiteitsstructuur

→ Als PV > uitgebreide VA

PV >? uitgebreide VA → 44,32 % < 47,14 % → ! onevenwichtige maturiteitsstructuur

→ Aandachtspunt, verder onderzoeken

Mss goede verklaring hiervoor: Lening op LT die net volledig werd afbetaald waardoor PV heel erg gezakt is

2. Rendabiliteit vd ON?

	2017	2016
Bruto recurrent bedrijfsresultaat (REBITDA)	8,28 %	8,92 %
Netto recurrent bedrijfsresultaat (REBIT)	2,57 %	3,11 %
Netto financieel resultaat	1,12 %	4,20 %
Netto nt-recurrent resultaat		
EBITDA	10,82 %	13,
EBIT		
W (V) vh BJ vóór belastingen		
W (V) vh BJ na belastingen	2,06 %	

Bruto- & netto-VK-marge > 0 & gedaald

Neiging om altijd eerst nr W of V vh BJ na belastingen te kijken = "Bottom-line-earnings"

W of V vh BJ na belastingen = Positief

EBIT = Totale nettoresultaat vóór aftrek interest-K = Som v 3 onderliggende nettoresultaten = Netto recurrent bedrijfsresultaat + Netto financieel resultaat + Netto nt-recurrent resultaat

Belangrijk: W realiseren met dagdagelijkse kernactiviteiten (koecken produceren & VK'en)

Problemen met rendabiliteit ontdekken: REBIT = Netto recurrent bedrijfsresultaat = SV v alle O – alle K die te maken hebben met uitvoeren v dagdagelijkse kernactiviteiten (activiteiten waarvoor ON is opgericht)

→ Structuurpercentage vd REBIT = 2,57 % = Netto-VK-marge = Positief mr gedaald (want K v intermediair verbruik zijn gestegen)

REBITDA = Bruto recurrent bedrijfsresultaat = Resultaat vóór aftrek vd NKK v bedrijfsaard

→ Structuurpercentage vd REBITDA = Bruto-VK-marge = Positief mr gedaald

Netto recurrent bedrijfsresultaat	2017	2016
VK'en		
Recurrente bedrijfs-O excl. Subsidies		
– Intermediair verbruik		
= Bruto TW		
– Personeels- & andere recurrente bedrijfs-K excl. NKK		
= REBITDA		
– Recurrente NKK v bedrijfsaard		
= REBIT		

3 grote bedrijfs-K:

- Intermediair verbruik (= AK'en v HG'en, grond- & hulpstoffen & diensten & diverse goederen) bedraagt meer dan 69 % vd VK'en = Belangrijkste K vr ON
- Personeels- & andere recurrente bedrijfs-K bedraagt net gn 23 % vd VK'en
- Recurrente NKK v bedrijfsaard bedraagt gn 8 % vd VK'en
 - ❖ Herwerkte RR (VA)
 - REBITDA & REBIT > 0 mr gedaald
 - Daling voornamelijk dr stijging intermediair verbruik

→ Aandachtspunt, verder onderzoeken

Stap 3: Kasstromenoverzicht

Gevr.:

1. Liquiditeitsproblemen?

- ❖ Kasstroom uit operaties > 0 mr gedaald

	2017	2016
Operationele CF na belastingen		
Δ NBK-behoefte		
Kasstroom uit operaties		
Kasstroom uit (des)investeringen in (uitgebreide) VA		
Vrije kasstroom ter beschikking vd ON		
Kasstroom uit financieel VV		
Vrije kasstroom ter beschikking vd houders vh EV		
Kasstroom uit extern EV		
Kasstroom uit operaties, investeringen & financiering		

Kasstroom uit operaties, investeringen & financiering = Totale kasstroom = Negatief: Geldbeleggingen & liquide middelen zijn in 2017 in vgl met 2016 lager. Er is netto-uitstroom v liquide middelen. Dit hoeft gn probleem te zijn want ON heeft bijkomend geïnvesteerd. Dit kan zelfs zeer goed signaal zijn.

Netto-uitstroom = Som v 4 onderliggende componenten = Kasstroom uit operaties + Kasstroom uit (des)investeringen in (uitgebreide) VA + Kasstroom uit financieel VV + Kasstroom uit extern VV

Problemen met liquiditeit ontdekken: Kasstroom uit operaties (kern- of bedrijfsactiviteiten vd ON) = SV v alle kasinstromen & -uitstromen die gerelateerd zijn ah uitvoeren v dagdagelijkse activiteiten = Positief mr gedaald (want er is kasuitstroom m.b.t. investeringsactiviteiten): Netto-kasinstroom

	2017	2016
W (V) vh BJ na belastingen		
+		
+		
= Operationele CF na belastingen (1)		
Δ NBK-behoefte		
Δ vlottende bedrijfs-A		
Δ operationeel VV op KT		
= Δ NBK-behoefte (2)		
Kasstroom uit operaties (3) = (1) + (2)		

Operationele CF na belastingen = Positief mr iets gedaald

Δ NBK-behoefte = Negatief & was vorig jaar ng positief

Δ vlottende bedrijfs-A = Positief = Instroom v middelen: Nood aan financiering vr voorraden & vorderingen is gedaald (minder vlottende bedrijfs-A te financieren)

Δ operationeel VV op KT = Negatief: Veel minder (veel groter bedrag dan dat er minder vlottende bedrijfs-A te financieren zijn) spontane financiering (o.a. handelsschulden) ter beschikking waardoor er bijkomende nood is aan financiering vd vlottende bedrijfs-A

Waar komt daling vd spontane financiering in 2017 vandaan?

- Handelsschulden

- ❖ Leveranciers zijn nt meer bereid om handelskrediet of uitstel v betaling te gaan verstrekken

→ Aandachtspunt

2. Waarde vh EV vd ON?

Idee: Schatting maken v toekomstige kasstromen & daar actuele waarde v berekenen

In principe: Elke vrije kasstroom ter beschikking vd houders vh EV vr elk toekomstig jaar voorspellen om waardering door te voeren

→ Onder zeer restrictieve beperkende assumpties:

- We genereren elk jaar vrije kasstroom ter beschikking vd houders vh EV gelijk aan degene vh laatst gekende/beschikbare BJ (2017): Kasstroom = Constant & zet zich dr tot ih oneindige → Perpetuïteit

$$\text{waarde vh EV} = \frac{\text{vrije kasstroom ter beschikking vd houders vh EV}}{r} = \frac{-93\,465}{0,08} = -1\,168\,312$$

r = Minimum geëist rendement vd AH's

Kan ON negatieve waarde hebben? Eigenlijk nt → Toont aan dat modellen vr waarderingen ook beperkingen hebben

Hoe komen we aan die negatieve waarde vh EV? In 2017 is die vrije kasstroom negatief & we hebben verondersteld dat alle komende jaren (tot ih oneindige) deze negatief zal blijven & vr hetzelfde bedrag. Dit is wellicht beetje overdreven. Zeker als je kijkt nr voorgaande BJ. Toen was vrije kasstroom ng meer dan 2 miljoen € (bijna 3 miljoen €) positief. ON heeft in 2017 enorm veel geïnvesteerd in MVA. ON is v oordeel dat er grote vraag is nr product & dat ze VK'en zal kunnen uitbreiden. → Id gaten houden

Moraal vh verhaal: Technisch gezien is dit correct mr als je economische modellen toepast, moet je altijd je hoofd erbij houden als je interpreteert.

Conclusie: ON heeft totaal gn probleem

Project – Koffie F. Rombouts NV: Deel 2

Uit deel 1

- Stap 1: Analyse JV, CV, waarderingsregels:
 - ❖ Zinvol financiële analyse uit te voeren
 - ❖ Gn indicaties continuïteitsproblemen
 - ❖ Cijfers 2017 vergelijkbaar met 2016
- Stap 2: Analyse herwerkte balans & RR:
 - ❖ In 2017: Onstabiele financiële structuur & hoge schuldgraad iets hoger dan 2/3^{de}
 - ❖ In 2017: Netto-VK-marge positief mr gedaald
- Stap 3: Analyse kasstromenoverzicht
 - ❖ In 2017: Kasstroom uit operaties positief mr gedaald

A. & B. Ratio-analyse (stap 4)

A.1 Vgl id tijd (2017 t.o.v. 2016)

- EV positief? Ja!
- Vgl id tijd is mogelijk? Ja! (zie stap 1)

Noot: # aandelen is gelijk gebleven

Besluit:

- Gn indicaties v problemen inzake TW, rendabiliteit & solvabiliteit in 2017; liquiditeit eerder zwak
- Algemeen genomen, ongunstige evolutie t.o.v. 2016

Motivatie:

- TW
 - ❖ Met 1^{ste} 4 kengetallen is niks verkeerd

	2017	2016
Aandeel vh personeel id bruto TW (%)	71,86	70,43
Aandeel vd recurrente NKK v bedrijfsaard excl. subsidies id bruto TW (%)	18,57	18,68
Aandeel vd FKVV excl. subsidies id bruto TW (%)	2,09	2,30
Aandeel vd belastingen id bruto TW (%)	4,07	4,91
Aandeel vd toegevoegde W of V id bruto TW (%)	3,42	3,69
Bruto TW per WN (€)	88,00	92,00
Bruto TW-marge (%)	30,88	31,44

- Rendabiliteit
 - ❖ 1^{ste} 7 cijfers zijn allemaal positief
 - ❖ Gunstige hefboomwerking
- Solvabiliteit

	2017	2016
Algemene schuldgraad (%)	67,84	68,55
LT schuldgraad (%)	27,45	19,31
Zelffinancieringsgraad (%)	26,90	26,29
Dekking vd FKVV dr totaal nettoresultaat (x)	5,67	10,07
Dekking vh totaal VV dr CF (%)	19,46	24,55
Dekking vh VVLT dr CF (%)	108,52	223,66
Dekking schulden > 1 jaar die vervallen binnen 1 jaar dr CF (x)	365,32	568,80

- Liquiditeit
 - ❖ Onevenwichtige maturiteitspositie
 - ❖ Acid test is altijd iets lager dan current ratio
 - ❖ # dagen voorraad & # dagen klantenkrediet zijn vrij lang
 - ❖ Gn gunstige positie → Zwakke liquiditeit

	2017	2016
Liquiditeit in ruime zin (current ratio) (x)	0,95	0,92
Liquiditeit in enge zin (acid test) (x)	0,63	0,62
Rotatie vd voorraden & BIU (x)	7,92	8,19
# dagen voorraad	46,09	44,57
# dagen klantenkrediet	57	56
# dagen leverancierskrediet	70	82

Uitzonderingen:

- TW
 - ❖ 2^{de} & 3^{de} kengetal zijn gedaald & dus gunstig geëvolueerd
- Rendabiliteit
 - ❖ Alles is nr beneden gegaan
- Solvabiliteit
 - ❖ Algemene schuldgraad is gedaald
 - ❖ Zelffinancieringsgraad is gestegen
 - ❖ Dit zijn gunstige evoluties
- Liquiditeit
 - ❖ Current ratio & acid test zijn gestegen → Gunstige evolutie

A.2 Signalen v nakende financiële moeilijkheden

Gn signalen moeilijkheden op KT mr opvolgen:

- Aandeel vd personeels-K id bruto TW mogelijks substantieel (ongunstig?) & gestegen (ongunstig)
- Zelffinancieringsgraad positief (gunstig) & gestegen (gunstig)
- Dekking vh totaal VV dr CF vh EV na belastingen positief (gunstig) mr gedaald (ongunstig)

Noot: Géén vervallen belastingschulden & schulden t.a.v. RSZ (gunstig) (Toelichting VOL 6.9)

Zeker ongunstig: Stijging vh aandeel vd personeels-K id bruto TW = Aandachtspunt

1 vd indicatoren vr toekomstig faillissement is ng positief mr wel gedaald

Op middellange termijn zouden er wel eens problemen kunnen ontstaan

B. Vgl met sector (vr 2016)

- NACE-BEL 2008: 10.830
- PU 270: Vervaardiging v voedings- & genotmiddelen (m.u.v. zetmeel & voeders vr dieren)
- Vgl met volledige schema's
- Vergelijk vr jaar 2016

Belangrijk: Dit kan verschillen met ons antwoord want zij heeft vergeleken met volledige schema's & PU 270 (wij mss met iets anders).

Besluit: In 2016:

- Wat betreft TW, op sommige aspecten sterke positie t.o.v. sectorgenoten (bruto TW-marge & bruto TW per WN), op andere aspecten zwakke positie (aandeel v ≠ K id bruto TW)
- Algemeen genomen, sterke positie t.o.v. sectorgenoten inzake rendabiliteit (m.u.v. netto-VK-marge, alle ratio's groter dan Q2)
- Algemeen genomen zwakke positie t.o.v. sectorgenoten inzake solvabiliteit (algemene graad v financiële onafhankelijkheid kleiner dan Q2) & liquiditeit (current ratio, acid test & rotatie aangekochte voorraden kleiner dan Q2, # dagen klantenkrediet groter dan Q2)

Motivatie:

- TW

	2016
Aandeel vd personeels-K id bruto TW (%)	> Q2
Aandeel vd NKK v bedrijfsaard excl. voorzieningen vr pensioenen id bruto TW (%)	> Q2
Aandeel vd FKVV id bruto TW (%)	> Q2
Bruto TW per WN	> Q2
Bruto TW-marge (%)	> Q2
Investeringsgraad (%)	> Q2

- Rendabiliteit

ON presteert zwak t.o.v. sector op vlak v netto-VK-marge

- Solvabiliteit

ON presteert zwak t.o.v. sector

- Liquiditeit

C. & D. Discriminantscore & financiële moeilijkheden binnen 3 jaar (stap 5)

Algemeen lineair model 1 tot 3 jaar vóór faling OV 82 vr volledige JR'en	Coëfficiënten	Koffie F. Rombouts 2017
$\frac{\text{overgedragen W}}{\text{V \& reserves}} - \frac{\text{totaal der P}}{\text{totaal der P}}$	+ 4,3178	0,2690
$\frac{\text{vervallen belastingschulden} + \text{vervallen schulden t. a. v. RSZ}}{\text{VV op KT}}$	- 11,6782	0,0000
$\frac{\text{liquide middelen}}{\text{beperkte vlottende A}}$	+ 3,1676	0,0079
$\frac{\text{voorraden goederen in bewerking} + \text{gereed product} + \text{bestellingen in uitvoering}}{\text{vlottende bedrijfsactiva}}$	- 1,6200	0,0976
$\frac{\text{financiële schulden} < 1 \text{ jaar bij kredietinstellingen}}{\text{VV op KT}}$	- 0,8353	0,3293
Constante term	+ 0,2324	
Discriminantscore		0,9857

Examen: Classificeren als lopend of falend

17.5

Tabel 19.5: Ongewogen optimale afkapscores en bijbehorende foutenpercentages (HB deel 1, p. 377)

Model	Optimale afkapscore	Type II-fout % lopend	Type I-fout % falend	Ongewogen gemiddelde fout %
Originele schattingssteekproeven '77-'78:				
Algemeen lineair OV 82	0.3378	31.6	17.2	24.4
Lineair 1 jaar OV 82	1.4970	6.9	15.1	11.0
Lineair 2 jaar OV 82	0.4032	29.4	14.5	22.0
Lineair 3 jaar OV 82	0.6085	45.6	9.6	27.6
Valideringssteekproeven '85-'89:				
Algemeen lineair OV 82	0.1304	25.6	22.6	24.1
Lineair 1 jaar OV 82	3.1492	21.7	13.6	17.6
Lineair 2 jaar OV 82	0.1663	22.8	27.9	25.3
Lineair 3 jaar OV 82	0.3355	32.9	26.2	29.6
Valideringssteekproeven '87-'90:				
Logit 1 jaar OJD 91	0.6883	22.4	14.7	18.5
Logit 3 jaar OJD 91	0.7863	34.1	18.3	26.2
Valideringssteekproeven 1 jvf '90-'99:				
Algemeen lineair OV 82	0.1904	29.4	16.5	23.0
Logit 1 jaar OJD 91	0.4142	24.5	24.0	24.3
FiTo®	0.5326	27.9	19.7	23.8
Valideringssteekproeven 3 jvf '90-'99:				
Algemeen lineair OV 82	0.3939	35.1	27.4	31.2
Logit 3 jaar OJD 91	0.2797	41.1	24.7	32.9
FiTo®	0.5500	39.0	26.6	32.8

- Vraag 1: Bereken & rapporteer
 - ❖ Discriminantscore = 0,99
- Vraag 2: Financiële moeilijkheden binnen 3 jaar?
 - ❖ Nee, discriminantscore (0,99) groter dan optimale afkappunt o.b.v.:
 - Originele schattingssteekproeven (0,3378)
 - Valideringssteekproeven 1985-1989 (0,1304)
 - Valideringssteekproeven 1 & 3 jvf 1990-1999 (0,1904 & 0,3939)

Samengevat

- Stap 4: Ratio-analyse
 - ❖ TW, rendabiliteit, solvabiliteit in 2017 OK; liquiditeit eerder zwak
 - ❖ Algemeen genomen, ongunstige evolutie t.o.v. 2016
 - ❖ Gn signalen v financiële moeilijkheden op KT mr opvolgen (aandeel vd personeels-K id bruto TW is gestegen & dekking vh totaal VV dr CF vh EV is gedaald)
 - ❖ In 2016: Presteert op sommige aspecten sterk (≠ aspecten v TW & rendabiliteit) & op sommige zwak (solvabiliteit & # aspecten v TW & liquiditeit) t.o.v. sectorgenoten
- Stap 5: Discriminantscore & financiële moeilijkheden
 - ❖ Classificatie als lopend

→ Vb. ve “gezonde” ON (sterke rendabiliteit, liquiditeit aanvaardbaar mr opvolgen)

		Rendabiliteit	
		+	-
Liquiditeit	+	Gezonde ON	Chronisch zieke ON
	-	Tijdelijke zieke ON	Stervende ON

E. & F. Uitdagingen & advies (stap 6)

“Uitdagingen”:

1. TW & rendabiliteit: Verdere daling voorkomen
2. Solvabiliteit: Algemene schuldgraad onder controle houden
3. Liquiditeit: Versterken (current ratio, # dagen klantenkrediet)

Advies:

1. Intermediair verbruik (& meer bepaald K v grond- & hulpstoffen) onder controle houden; omzet verhogen
2. Andere wijze v financieren (VVLT i.p.v. VVKT)?
3. Krediet- & inningspolitiek wijzigen (minder krediet toestaan, vorderingen sneller innen)?

G. “What-if analysis”

Geg.:

- Koffie F. Rombouts: Herwerkte balans & RR; kasstromenoverzicht

Gevr.:

- Stel dat per 31/12/2017 K vr HG'en, grond- & hulpstoffen 5 % lager geweest waren
 1. Aanpassingen ih journaal?
 2. Aanpassingen ad herwerkte balans & RR & kasstromenoverzicht over BJ 2017?
 3. Invloed op stabiliteit vd financiële structuur?
 4. Impact op ratio's?
 5. Impact op kans op verkrijgen v bijkomende aandelenfinanciering?

G.1 Aanpassing ih journaal

- “HG'en, grond- & hulpstoffen” per einde BJ = € 25 637 741
- Veronderstel daling met 5 % (€ 1 281 887)
(Noot: Veronderstel dat:
 - ❖ K-daling gn impact op waardering vd voorraad heeft
 - ❖ Er per einde BJ gn onbetaalde facturen vr diensten & diverse goederen zijn)
- Oorspronkelijke boeking:
- Boeking (gedeeltelijk) terugdraaien:

G.2 Impact op herwerkte RR

G.2 Impact op balans: A-zijde

G.2 Impact op balans: P-zijde

Belangrijk: Impact op P-zijde vd balans!

G.2 Impact op kasstromenoverzicht

Belangrijke implicatie: CF vh EV na belastingen is ook gestegen!

G.3 Impact op stabiliteit financiële structuur?

PV		Uitgebreide VA	
15,16 miljoen	<	16,12 miljoen	Onevenwicht
↓		↓ =	
16,4 miljoen	>	16,12 miljoen	Evenwicht!

G.4 Impact op ratio's: TW

	Teller	Noemer	Totale impact	Gunstig of ongunstig?
1. Bruto-TW-marge	stijging	geen	stijging	
2. Bruto TW per WN (in €)	stijging	geen	stijging	
3. Aandeel vh personeel id bruto TW	geen	stijging	daling	
4. Aandeel vd recurrente NKK v bedrijfsaard excl. voorzieningen vóór pensioenen id bruto TW	geen	stijging	daling	
5. Aandeel vd financiële K (vh VV) id bruto TW	geen	stijging	daling	
6. Investeringsgraad	geen	stijging	daling	

G.4 Impact op ratio's: Rendabiliteit

3^{de} ratio → T: W of V vh BJ na belastingen4^{de} ratio → T: CF vh EV na belastingen

	Teller	Noemer	Totale impact	Gunstig of ongunstig?
7. Brutoverkoopmarge vóór belastingen	stijging	geen	stijging	
8. Nettoverkoopmarge vóór belastingen	stijging	geen	stijging	
9. Nettorendabiliteit vh EV na belastingen	stijging	stijging	stijging	
10. Brutorendabiliteit vh EV na belastingen	stijging	stijging	stijging	
11. Brutorendabiliteit vh totaal vd A vóór belastingen	stijging	stijging	stijging	
12. Nettorendabiliteit vh totaal vd A vóór belastingen	stijging	stijging	stijging	

G.4 Impact op ratio's: Liquiditeit

= Enige uitzondering

	Teller	Noemer	Totale impact	Gunstig of ongunstig?
13. Liquiditeitsratio in ruime zin	stijging	geen (VVKT)	stijging	
14. Liquiditeitsratio in enge zin	stijging	geen (schulden <= 1 jaar)	stijging	
15. Dagen voorraad	geen	daling	stijging	
16. Dagen klantenkrediet	geen	geen	geen	
17. Dagen leverancierskrediet	geen	daling	stijging	

G.4 Impact op ratio's: Solvabiliteit

	Teller	Noemer	Totale impact	Gunstig of ongunstig?
18. Algemene graad v financiële onafhankelijkheid (%)	stijging	stijging	stijging	

G.5 Beleidsimpact

Impact op verkrijgen v bijkomende aandelenfinanciering?

AH's zijn geïnteresseerd of geld dat ze id ON steekt, rendeert → Rendabiliteit/W-gevendheid

Op zich waren cijfers nt slecht mr evolutie zou wel beter geweest zijn

Gevallenstudie – Biscuits Delacre

Modelantwoord

Stap 1: Analyse vh CV, JV & waarderingsregels

Doel:

1. Zinvol verder te gaan met FA?
2. Verwachtingen over wat we kunnen vinden bij FA.
3. Kunnen we cijfers vergelijken id tijd?

Onderstaande vragen zijn vragen die gesteld worden bij 1^{ste} stap vd analyse vd JR:

1. Wie is commissaris vd ON?

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA vertegenwoordigd dr Cornelis Lieve (bedrijfsrevisor)

(blz. 2-3)

CV (blz. 36): Ernst & Young bedrijfsrevisoren, vertegenwoordiger: Lieve Cornelis

Noot: = Commissaris vr 2015

2. Geeft JR getrouw beeld vh resultaat, vermogen & financiële toestand vd ON? Motiveer jouw antwoord.

Oordeel zonder voorbehoud

Nr ons oordeel geeft JR getrouw beeld vh vermogen & financiële toestand vd V per 31/12/2016, alsook v haar resultaten over BJ dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met in België v toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

(blz. 35)

CV (blz. 34-35): Ja, oordeel zonder voorbehoud

3. Zijn er indicaties v continuïteitsproblemen? Motiveer jouw antwoord.

Verantwoording vh behoud vd waarderingsregels ih kader vd continuïteit vd V

Uit JR vh afgesloten BJ blijkt overgedragen verlies. Behoud vd waarderingsregels dient ih kader vd continuïteit vd V te worden verantwoord. RVB is v oordeel dat continuïteit vd V nt in gevaar is & heeft bijgevolg beslist om waarderingsregels aan te houden, o.b.v. volgende motieven:

- ❖ Liquide middelen vd V zijn voldoende om aangegane verbintenissen na te komen
- ❖ Schulden vd V zijn nt gestegen
- ❖ Evolutie vd RR houdt gn risico in vr continuïteit vd ON

(blz. 32)

- ❖ CV
- ❖ JV (blz. 32) & VOL 6.20: Verantwoording vh behoud vd waarderingsregels ih kader vd continuïteit vd ON
- ❖ Balans & JR:
 - Balans: Overgedragen verlies
 - RR: Gn 2 opeenvolgende jaren verlies vh BJ (enkel in 2016)

❖ JA

4. Vonden er belangrijke gebeurtenissen plaats na einde vh BJ? Motiveer jouw antwoord.

Belangrijke gebeurtenissen na einde vh BJ

Er zijn gn belangrijke gebeurtenissen te melden na einde vh BJ.

(blz. 31)

- ❖ JV
- ❖ Nee

5. Wijzigde ON tijdens BJ 2016 haar waarderingsregels? Motiveer jouw antwoord.

Er is niks vermeld in CV, JV of waarderingsregels.

Het MOET id waarderingsregels staan! JV & CV zijn bijkomstig.

- ❖ Waarderingsregels & JV
- ❖ Nee

6. Zijn er indicaties dat cijfers vd ON over BJ 2016 nt vergelijkbaar zouden zijn met cijfers over BJ 2015? Motiveer jouw antwoord.

Waarderingsregels zijn nt gewijzigd.

Er zijn gn overnames gebeurd.

Gn indicaties dat ze nt vergelijkbaar zijn

Is het zinvol verdere analyse vd JR te ondernemen? JA, rekening houdende met...

Stap 2: Herwerking vd balans & RR & horizontale & verticale analyse

Na uitvoeren vd 2^{de} stap vd analyse vd JR kan men antwoord formuleren op onderstaande vragen:

1. Zijn er indicaties v potentiële problemen inzake financiële structuur vd ON? Motiveer jouw antwoord.

→ Herwerkte balans (id structuurpercentages) & VA

1. Algemene schuldgraad ($\frac{VV}{TA}$) aanvaardbaar?
2. Evenwichtige maturiteitsstructuur/Stabiele kapitaalstructuur?

VA Herwerkte balans

A	2016	2015
(UITGEBREIDE) VA	16,55 %	36,19 %
(BEPERKTE) VLOTTENDE A	83,45 %	63,81 %
TOTAAL DER A	100,00 %	100,00 %

P	2016	2015
EV	36,19 %	40,89 %
VVLT	0,71 %	0,90 %
VVKT	63,10 %	58,21 %
TOTAAL DER P	100,00 %	100,00 %

PV (= EV + VVLT) > Uitgebreide VA

36,90 % > 16,55 %

Nee, gn indicaties v problemen...

1. Algemene schuldgraad aanvaardbaar? Ja want < 2/3^{de} vh balanstotaal
2. Evenwichtige maturiteitsstructuur/Stabiele kapitaalstructuur? Ja want PV > Uitgebreide VA

EXAMEN: MOTIVATIE IS BELANGRIJK!

2. Zijn er indicaties v potentiële problemen inzake rendabiliteit vd ON? Motiveer jouw antwoord.

→ Herwerkte RR & VA



FR

Nt-recurrent R

FKVV

Belastingen op R

VA Herwerkte RR

	2016	2015
BRUTO RECURRENT BR (REBITDA)	1,28 %	2,64 %
NETTO RECURRENT BR (REBIT)	0,10 %	1,42 %
BRUTO FR	- 0,77 %	0,72 %
NETTO FR	- 0,77 %	0,72 %
BRUTO NT-RECURRENT R	0,01 %	0,00 %
NETTO NT-RECURRENT R	- 0,02 %	0,00 %
EBITDA	0,51 %	3,36 %
EBIT	- 0,68 %	2,14 %
WINST (VERLIES) VH BJ VOOR BELASTINGEN	- 0,92 %	1,90 %
WINST (VERLIES) VH BJ NA BELASTINGEN	- 0,92 %	1,90 %

VK = Omzet + Andere BO – Exploitatiesubsidies

! Om te kijken hoe het gaat met ON: Recurrent BR

Netto VK-marge = Structuurpercentage vd REBIT

Bruto VK-marge = Structuurpercentage vd REBITDA

NETTO RECURRENT BR	2016	2015
VK	100,00 %	100,00 %
RECURRENTE BO EXCLUSIEF SUBSIDIES	99,80 %	100,30 %
- Intermediair verbruik	- 86,04 %	- 84,09 %
= BRUTO TW	13,77 %	16,21 %
- Personeels- & andere RECURRENTE BK exclusief NKK	- 12,49 %	- 13,57 %
= REBITDA	1,28 %	2,64 %
- Recurrente NKK v bedrijfsaard	- 1,17 %	- 1,22 %
= REBIT	0,10 %	1,42 %

Ja, indicaties → **Verder onderzoek nodig!**

1. Structuurpercentage vd REBIT nog net > 0 mr gedaald
2. Structuurpercentage vh intermediair verbruik gestegen

Stap 3: Kasstromenanalyse

Na uitvoeren vd 3^{de} stap vd analyse vd JR kan men antwoord formuleren op onderstaande vragen:

1. Wijst kasstromenoverzicht op potentiële liquiditeitsproblemen? Motiveer jouw antwoord.

	2016
OPERATIONELE CF NA BELASTINGEN	704 570
Δ NBK-BEHOEFTTE	
KASSTROOM UIT OPERATIES	
KASSTROOM UIT (DES-)INVESTERINGEN IN (UITGEBREIDE) VA	
VRIJE KASSTROOM TER BESCHIKKING VD ON	
KASSTROOM UIT FINANCIËEL VV	
VRIJE KASSTROOM TER BESCHIKKING VD HOUDERS VH EV	
KASSTROOM UIT EXTERN EV	
KASSTROOM UIT OPERATIES, INVESTERINGEN & FINANCIERING	

Vergelijken met vorig jaar: Gedaald t.o.v. vorig jaar?

- Kasstroom uit operaties > 0 mr wel gedaald
- Operationele CF na belastingen > 0 mr gedaald
- Wijziging NBK-behoefte > 0 & gestegen

Kasstroom uit operaties = Negatief: Probleem

2. Bepaal waarde vh EV vd ON per 31/12/2016 o.b.v. vrije kasstroom ter beschikking vd houders vh EV. Veronderstel hierbij dat (1) vrije kasstroom vr houders vh EV id toekomst constant blijft (= perpetuïteit), (2) deze kasstroom gelijk is aan betreffende kasstroom vh BJ 2016 & (3) AH's min. 8 % rendement willen behalen.

$$\text{perpetuïteit} = \frac{B}{r} = \frac{3\,415\,372}{0,08} = \text{€ } 42\,692\,150$$

Stap 4: Ratioanalyse

Onder folder "Documenten" → "Gevallenstudie" kunnen jullie ratio's vd ON Biscuits Delacre over BJ'en 2015-2016 terugvinden. Gelieve a.d.h.v. deze gegevens volgende vragen, die betrekking hebben op **4^{de} stap** vd analyse vd JR, te beantwoorden:

- ❖ **Besluit!**
- ❖ **Motiveer jouw antwoord (max. ½ pagina)**

1. Vergelijk ratio's over BJ 2016 met deze over BJ 2015. Hoe presteert ON in 2016 t.o.v. 2015 op vlak v TW, rendabiliteit, solvabiliteit & liquiditeit? Motiveer jouw antwoord (max. ½ pagina).

Vgl id tijd:

Eerst doen:

1. EV > 0 ? Ja
2. Vgl id tijd mogelijk? Ja

Noot ≠ Relevant

Besluit:

- TW & rendabiliteit in 2016 eerder zwak
- Algemeen genomen ongunstige evolutie t.o.v. 2015

Algemeen genomen = Belangrijk! = Op overgrote deel vd ratio's is er ongunstige evolutie doorheen tijd, mss 2 gunstig, mr meeste nt

Motivatie:

- TW

	2016	2015
Aandeel vd personeels-K id bruto TW	87,07	80,25
Aandeel vd recurrente NKK v bedrijfsaard excl. subsidies id bruto TW	8,86	7,96
Aandeel vd FKVV excl. subsidies id bruto TW	1,74	1,46
Aandeel vd belastingen id TW	3,35	2,88
Aandeel vd toegevoegde W of V id bruto TW	-1,02	7,45
Bruto TW per WN (1000)	68,00	77,00
Bruto TW-marge	13,79	16,16

- Aandeel v personeels-K in bruto TW = 1 vd 4 belangrijke indicatoren vr faillissement: Meer dan 87 % is nodig vr enkel & alleen PF personeel te vergoeden. Er schiet vd gerealiseerde TW, die wel positief is, nt veel over om rest vd PF'en te vergoeden. Er blijft ook niets over vr AH's.
- Aandeel vd toegevoegde W of V id bruto TW = Negatief → ON heeft toegevoegd V: ON is nt in staat om al haar PF'en te vergoeden = Ongunstig
- Bruto TW per WN = Positieve ratio → Bruto TW vd ON = Positief
- Bruto TW-marge = Positieve ratio → Bruto TW vd ON = Positief

Evolutie id tijd (hoe hoger, hoe gunstiger):

- Aandeel vd toegevoegde W of V id bruto TW: Vorig jaar positief, nu negatief → Ongunstige evolutie
- Bruto TW per WN → Ongunstige evolutie
- Bruto TW-marge → Ongunstige evolutie

Conclusie: Bruto TW is positief, mr toegevoegd V dus nt in staat alle PF'en te vergoeden & alle ratio's zijn in ongunstige zin geëvolueerd

- **Rendabiliteit**

	2016	2015
Bruto VK-marge voor belastingen	1,28	2,64
Netto VK-marge voor belastingen	0,10	1,42
Brutorendabiliteit vh TA voor belastingen	1,49	10,22
Nettorendabiliteit vh TA voor belastingen	- 1,97	6,51
Nettorendabiliteit vh EV voor belastingen	- 7,37	14,15
Nettorendabiliteit vh EV na belastingen	- 7,41	14,13
Brutorendabiliteit vh EV na belastingen	2,14	23,21
Financiële hefboommultiplicator	3,74	2,17
Graad v financiële hefboom	0,74	1,12

Nettorendabiliteit vh TA voor belastingen = Negatief (kan enkel als teller negatief is, dus als EBIT negatief is)

→ ON heeft V vh BJ → Zwakke rendabiliteit

2 VW'en vr gunstige rendabiliteit:

- Financiële hefboommultiplicator > 1
- Graad v financiële hefboom > 1

→ 2^{de} VW ≠ Vervuld: Ongunstig financieel hefboomeffect in 2016

Evolutie id tijd (hoe hoger, hoe gunstiger):

- 1^{ste} 7: Allemaal gedaald, sommige zelfs v positief nr negatief gegaan → Ongunstige evolutie
- Laatste 2: Ongunstige evolutie want:
 - ❖ Financiële hefboommultiplicator = Gestegen & dus gunstig geëvolueerd
 - ❖ Graad v financiële hefboom was vorig jaar > 1 dus dit is ongunstige evolutie

Conclusie: Ongunstige evolutie

- **Solvabiliteit**

	2016	2015
Algemene schuldgraad (%)	63,81	59,11
LT schuldgraad (%)	1,92	2,14
Zelffinancieringsgraad (%)	- 21,10	- 19,37

	2016	2015
Dekking vd FKVV dr totaal nettoresultaat	- 2,83	9,02
Dekking vh totaal VV dr CF	1,21	16,06
Dekking vh VVLT dr CF	109,31	1060,16
Dekking schulden > 1 jaar die vervallen binnen 1 jaar dr CF	n.b.	n.b.

Schuldgraadratio's: Belangrijkste

- Algemene schuldgraad < 2/3^{de} = Gunstig
- Zelffinancieringsgraad = 1 vd 4 belangrijke indicatoren vr faillissement = Negatief (enkel als T negatief is, dus als ON zeker overgedragen V heeft & dus dat ON ih verleden V'en heeft geleden)
- Dekking vd FKVV dr totaal nettoresultaat = Negatief (ideaal = 1): Totaal nettoresultaat vd ON is negatief (hangt samen met rendabiliteit)
- Dekking vh totaal VV dr CF = 1 vd 4 belangrijke indicatoren vr faillissement = Positief (enkel als T positief is, dus positieve CF) = 1,21 % = Laag: Slechts 1,21 % vh totaal VV kan terugbetaald worden met CF → Meer dan 82 jaar totaal VV aflossen/afbetalen (in theorie): Gn enkele bank zal krediet toekennen
- Dekking VVLT dr CF
- Dekking schulden > 1 jaar die vervallen binnen 1 jaar dr CF = Belangrijk: Gn gegevens vr Delacre beschikbaar

Conclusie: Gn eenduidig plaatje, gn ultieme uitspraak mr zeker gn sterk verhaal

Evolutie id tijd:

- Algemene schuldgraad (hoe lager, hoe beter): Ongunstige evolutie (want gestegen)
- LT schuldgraad (hoe lager, hoe beter): Gunstige evolutie
- Zelffinancieringsgraad (hoe hoger, hoe beter): Ongunstige evolutie
- Dekking vd FKVV dr totaal nettoresultaat (hoe hoger, hoe beter): Ongunstige evolutie
- Dekking vh totaal VV dr CF (hoe hoger, hoe beter): Ongunstige evolutie (want gedaald) mr nt te veel zorgen over maken
- Dekking VVLT dr CF (hoe hoger, hoe beter): Ongunstige evolutie (want gedaald)

Algemene conclusie: Ongunstige evolutie

- **Liquiditeit**

	2016	2015
Current ratio	1,32	1,42
Acid test	1,68	1,53
Rotatie vd voorraden & BIU	32,98	27,46
# dagen voorraad	11,07	13,29
Rotatie vd aangekochte voorraden	35,59	29,71
Rotatie vd geproduceerde voorraden & BIU	94,57	78,53
# dagen klantenkrediet	43	39
# dagen leverancierskrediet	44	48

- Current ratio > 1: Gunstig → 2 belangrijke gevolgen/besluiten:
 - ❖ ON is liquide: ON is in staat om op KT voldoende kasmiddelen te genereren
 - ❖ ON heeft evenwichtige maturiteitsstructuur
- Acid test = Gelijkaardig mr strenger > 1: Gunstig
- Rotatie vd voorraden & BIU omgezet nr # dagen voorraad want handiger
- # dagen voorraad: Duurt gemiddeld 11 dagen vr iets uit voorraad verkocht wordt → Nt bijzonder
- # dagen klantenkrediet: Ongeveer anderhalve maand nodig om tegoeden v klanten te innen/vr klant je betaald → Acceptabel
- # dagen leverancierskrediet → Acceptabel

Conclusie: Nt onmiddellijk liquiditeitsproblemen

Evolutie:

- Current ratio (hoe hoger, hoe gunstiger) = Gedaald: Ongunstige evolutie
 - Acid test (hoe hoger, hoe gunstiger) = Gestegen: Gunstige evolutie
 - # dagen voorraad (hoe kleiner, hoe beter) = Gedaald: Gunstige evolutie
 - # dagen klantenkrediet (hoe kleiner, hoe beter) = Gestegen: Ongunstige evolutie
 - # dagen leverancierskrediet = Gedaald: Ongunstige evolutie (?) → Kanttekening: Stijging kan positief (leveranciers hebben meer vertrouwen & kennen dus langere tijd toe) of negatief (ON heeft gn geld om leveranciers te betalen) effect hebben
2. Merk je, o.b.v. analyse vd ratio's vd ON over BJ 2016 in punt 1. signalen op v nakende financiële moeilijkheden vr ON Biscuits Delacre? Motiveer jouw antwoord (max. ½ pagina).

#, i.e.:

- **Aandeel vd personeels-K id bruto TW hoog & gestegen**
- **Zelffinancieringsgraad negatief & gedaald → Gn sectorvgl. mogelijk**
- **Dekking vh totaal VV dr CF ng positief mr gedaald → Gn sectorvgl. mogelijk**

Noot: Gn vervallen belastingschulden & vervallen schulden t.a.v. RSZ, noch in 2016 (VOL 6.9), noch in 2015.

4 belangrijke indicatoren vr faillissement

- Aandeel vd personeels-K id TW
- Zelffinancieringsgraad = Negatief & gedaald
- Dekking vh totaal VV dr CF = Positief mr zwak & gedaald
- Al dan nt vervallen schulden tov belastingen & sociale zekerheid

Conclusie:

- Alle ratio's zijn ongunstig geëvolueerd behalve paar
- Indicatoren zien er ook niet zo goed uit

→ Hoeft nt perse acuut probleem te zijn → Potentiële problemen!

3. Vergelijk vr BJ **2015** ratio's vd ON Biscuits Delacre met deze vd sector in haar geheel. Hoe presteert ON in **2015** t.o.v. sector in haar geheel op vlak v TW, rendabiliteit, solvabiliteit & liquiditeit? Motiveer jouw antwoord (max. ½ pagina). Maak hierbij gebruik vd relevante sectorgegevens die terug te vinden zijn op website vd nationale bank v België (www.nbb.be → Balanscentrale → Analyseren → Statistieken NBB.Stat). Voeg sectorgegevens waarmee je vergeleken hebt aan jouw antwoord toe in bijlage. Maak hierbij gebruik vh betreffende sjabloon (zie Minerva).

Vgl met sector: Noodzakelijke info

- NACE-BEL 2008: 10.720
- DE 158A: Vervaardiging v brood, banketbakkerswerk, beschuit & koekjes
- Vgl met volledige schema's

→ Duidelijk aangeven waarmee je vergelijkt (bijlage!)

→ Nt vr alle ratio's zijn sectorgegevens beschikbaar

Besluit: Financiële toestand in 2015 op ≠ vlakken zwakker t.o.v. haar sectorgenoten!

Motivatie:

	2015
Aandeel vd personeels-K id bruto TW (%)	> Q3
Aandeel vd NKK v bedrijfsaard excl. voorzieningen vr pensioenen id bruto TW (%)	< Q1
Aandeel vd FKVV id bruto TW (%)	> Q2
Bruto TW per WN (%)	> Q2
Bruto TW-marge (%)	< Q1
Investeringsgraad (%)	< Q2

6 bruto TW-ratio's:

- Aandeel vd personeels-K id bruto TW (hoe hoger, hoe ongunstiger): Ongunstig
- Aandeel vd NKK v bedrijfsaard excl. voorzieningen vr pensioenen id bruto TW (hoe hoger, hoe ongunstiger): Gunstig
- Aandeel vd FKVV id bruto TW (hoe hoger, hoe ongunstiger): Ongunstig
- Bruto TW per WN (hoe hoger, hoe beter): Gunstig
- Bruto TW-marge (hoe lager, hoe ongunstiger): Ongunstig
- Investeringsgraad: Ongunstig

	2015
Bruto VK-marge voor belastingen (%)	< Q1
Netto VK-marge voor belastingen (%)	< Q1
Brutorendabiliteit vh TA voor belastingen (%)	< Q2
Nettorendabiliteit vh TA voor belastingen (%)	< Q2
Nettorendabiliteit vh EV na belastingen (%)	< Q2
Brutorendabiliteit vh EV na belastingen (%)	< Q2

6 rendabiliteitsratio's:

- Op alle vlakken: Ongunstig

	2015
Algemene graad v financiële onafhankelijkheid (%)	< Q2

1 solvabiliteitsratio:

- Algemene graad v financiële onafhankelijkheid (hoe hoger, hoe gunstiger): Ongunstig

	2015
Current ratio (x)	< Q2
Acid test (x)	> Q2
Rotatie vd aangekochte voorraden (x)	> Q3
Rotatie vd geproduceerde voorraden & BIU (x)	< Q2
# dagen klantenkrediet	< Q2
# dagen leverancierskrediet	< Q2

6 liquiditeitsratio's:

- Current ratio (hoe hoger, hoe gunstiger): Ongunstig
- Acid test (hoe hoger, hoe gunstiger): Gunstig
- Rotatie vd aangekochte voorraden: Gunstig
- Rotatie vd geproduceerde voorraden & BIU: Ongunstig
- # dagen klantenkrediet: Gunstig
- # dagen leverancierskrediet (hoe hoger, hoe gunstiger): Ongunstig

Stappen 5 & 6: Modellen vr succes & faling & conclusie

Onderstaande vragen hebben betrekking op **stappen 5 & 6** vd analyse vd JR. Maak vr beantwoorden vd vragen 1 t.e.m. 4 gebruik vd relevante tabellen ih handboek.

- Bereken discriminantscore o.b.v algemeen lineair model 1 tot 3 jaar vóór faling OV 82 vr volledige JR'en vr ON Biscuits Delacre vr BJ 2016.

Discriminantscore = 0,57

- Gegeven jouw antwoord in 1, zal ON binnen 3 jaar financiële moeilijkheden ondervinden? Motiveer jouw antwoord (max. ½ pagina).

Nee, discriminantscore (0,57) > Optimale afkappunt o.b.v.:

- Originele schattingssteekproeven (0,3378)
- Valideringssteekproeven 1985-89 (0,1304)
- Valideringssteekproeven 1 & 3 jvf 1990-99 (0,1904 & 0,3939)

17.6

Tabel 19.6: Percentielen van de lineaire modellen OV 82 op basis van valideringssteekproeven van volledige jaarrekeningen 1985-1989 (HB, deel 1, p. 380)

Percentiel	Algemeen		1 jaar		2 jaar		3 jaar	
	lopend	falend	lopend	falend	lopend	falend	lopend	falend
100	4.9098	4.3064	12.6198	4.6770	5.1332	4.4457	3.8025	192.4624
95	3.0396	0.9089	7.9681	3.8905	3.1810	1.2393	2.3065	1.0723
90	2.3324	0.5347	6.5387	3.4996	2.3948	0.7954	1.8006	0.8154
85	1.8528	0.3901	5.9620	3.1427	2.0262	0.5193	1.5197	0.5311
80	1.6077	0.2263	5.3015	2.9695	1.7509	0.3721	1.3004	0.4460
75	1.3150	0.0915	5.0069	2.8315	1.4193	0.2805	1.0677	0.3950
70	1.1166	-0.0345	4.7772	2.2749	1.2505	0.1335	0.8853	0.3013
65	1.0067	-0.1335	4.4794	1.7188	1.0529	0.0326	0.8309	0.2282
60	0.8766	-0.2563	4.2416	1.3642	0.9434	-0.0469	0.7102	0.1621
55	0.7516	-0.3844	4.0886	0.6773	0.8221	-0.1720	0.6381	0.0905
50	0.6079	-0.4859	3.9545	0.0412	0.6791	-0.2926	0.5444	-0.0432
45	0.4641	-0.6082	3.7786	-1.4209	0.5693	-0.3873	0.4740	-0.1570
40	0.3770	-0.8186	3.7110	-3.3564	0.4787	-0.5223	0.4236	-0.3460
35	0.3038	-1.0679	3.5822	-5.0996	0.4067	-0.7293	0.3494	-0.4526
30	0.2043	-1.3912	3.4295	-6.4029	0.3135	-1.2334	0.2650	-0.7988
25	0.0976	-1.7694	3.2815	-9.4288	0.2054	-1.7141	0.1703	-0.9517
20	-0.1206	-2.2669	3.0300	-12.9819	0.0329	-2.4662	0.0107	-1.4949
15	-0.2688	-2.8582	2.5457	-18.4905	-0.1418	-2.9971	-0.2184	-1.7676
10	-0.6712	-4.1830	1.7620	-25.8931	-0.5569	-4.0346	-0.6063	-2.4348
5	-1.1978	-6.0899	-0.7648	-34.3138	-1.2795	-5.7940	-1.1195	-3.7700
0	-33.1757	-144.5958	-81.6401	-416.1995	-17.3241	-19.3810	-25.9001	-46.1389
Optimaal afkappunt	0.1304		3.1492		0.1663		0.3355	
N	410	434	410	118	404	190	410	126

Hogere score → Gunstige financiële toestand

Extra vraag:

Positionering t.o.v. lopende?

- Tss percentiel 45 & 50
- Min. 50 % vd lopende hogere score

ON positioneert zich gemiddeld t.o.v. lopende ON'en

Extra vraag:

Positionering t.o.v. falende?

- Tss percentiel 90 & 95
- Min. 90 % vd falende ng lagere score

ON positioneert zich sterk t.o.v. falende ON'en, ON heeft hoge score

We classificeren ON als lopend!

3. Gegeven jouw bevindingen uit 1^{ste} 5 stappen vd analyse vd JR over BJ **2016** (i.e. bevindingen uit 1^{ste} 5 stappen m.u.v. deze vd sectorvergelijking vd ratio's) over BJ 2015 (zie stap 4, vraag 3), welke zijn volgens jou uitdagingen waarmee Biscuits Delacre per einde BJ **2016** geconfronteerd werd? Motiveer jouw antwoord (max. ½ pagina).

Uitdagingen: Rendabiliteitsproblemen aanpakken

4. Formuleer advies over hoe Biscuits Delacre dr jou geïdentificeerde uitdagingen had kunnen aanpakken. (max. ½ pagina).

Advies: Bruto TW verhogen

$\frac{\text{BO excl. subsidies} - \text{IV}}{\text{BO excl. subsidies}} = \text{bruto toegevoegde waardemarge}$

- **Intermediair verbruik onder controle houden (efficiëntie)**
 - ❖ Optimaliseren productieproces? (minder "afval"? minder "uitval"?)
 - ❖ Goedkoper AK'en?
 - ❖ Andere grondstoffen?
- **Hogere VK-prijzen (→ Andere VK-kanalen?)**

$\frac{[\text{BO excl. subsidies} (\uparrow) - \text{IV} (\downarrow)] (\uparrow)}{\text{BO excl. subsidies}}$

IV = # goederen dat je AK't . VK-prijs

Samenvatting: Stappen 1-5

- **Stap 1: CV, JV, WR**
 - ❖ We kunnen JR gebruiken om financiële toestand te analyseren
 - ❖ Wél verantwoording vd waarderingsregels id veronderstelling v continuïteit
 - Mogelijke continuïteitsproblemen
 - JR enkel getrouw beeld in veronderstelling v continuïteit
 - ❖ Cijfers 2016 vergelijkbaar met 2015
- **Stap 2: Herwerkte balans & RR**
 - ❖ Aanvaardbare schuldgraad & evenwichtige maturiteitsstructuur
 - ❖ Aandacht vr potentiële rendabiliteitsproblemen (recurrent BR > 0 mr gedaald)
- **Stap 3: Kasstromen**
 - ❖ Aandacht vr potentiële liquiditeitsproblemen (kasstroom uit operaties > 0 mr gedaald)
- **Stap 4: Ratio's**
 - ❖ TW & rendabiliteit in 2016 eerder zwak
 - ❖ Algemeen genomen ongunstige evolutie t.o.v. 2015
 - ❖ Enkele signalen potentiële nakende financiële moeilijkheden
 - ❖ Financiële toestand in 2015: Op ≠ vlakken zwakker t.o.v. haar sectorgenoten (rendabiliteit!)

→ Chronisch ziek

What-if analysis

1. Aanpassing journaal

- ❖ Op ogenblik v betaling:

Diensten & diverse goederen	61 000	xxx	
@ Kredietinstellingen	55 000		xxx

- ❖ Boeking gedeeltelijk terugdraaien:

Kredietinstellingen	55 000	xxx	
@ Diensten & diverse goederen	61 000		xxx

2. Impact op herwerkte RR (eerst RR dan pas balans)

Er is niets gebeurd met VK'en, wel met IV (diensten & diverse goederen) enkel invloed op 61 000-rekeningen. Opnieuw 2 200 224 bijtellen zodat K IV daalt als IV daalt dan stijgt BTW met zelfde bedrag. Ook REBITDA & REBIT stijgen. Gn impact op financieel resultaat & bedrijfsresultaat.

Herwerkte Resultatenrekening	2017(in EUR)		
	Gerapporteerd	Aanpassing	Nieuw
RECURRENT BEDRIJFSRESULTAAT			
Verkopen	138 913 072		
RECURRENTE BEDRIJFSOPBRENGSTEN EXCLUSIEF SUBSIDIES	198 641 487		
- Intermediair verbruik	-119 516 822	2 200 224	-1 173 160 698
= BRUTO TOEGEVOEGDE WAARDE	18 125 265	2 200 224	21 521 382
- PERSONEEL EN ANDERE RECURRENTE BEDRIJFSKOSTEN EXCLUSIEF NIET-KASKOSTEN	17 125 165		
= BRUTO RECURRENT BEDRIJFSRESULTAAT VOOR NIET-KASKOSTEN (REBITDA)	1 771 884	2 200 224	3 972 102
- Recurrente niet-kaskosten van bedrijfsaard	1 626 211		
= NETTO RECURRENT BEDRIJFSRESULTAAT NA NIET-KASKOSTEN (REBIT)	145 653	2 200 224	2 345 877
TOTAAL RESULTAAT			
TOTAAL BRUTO RESULTAAT VOOR NIET-KASKOSTEN, VOOR FINANCIËLE KOSTEN EN VOOR BELASTINGEN (EBITDA)		2 200 224	
- Niet-kaskosten			
= TOTAAL NETTO RESULTAAT NA NIET-KASKOSTEN, VOOR FINANCIËLE KOSTEN EN VOOR BELASTINGEN (EBIT)		2 200 224	
- Financiële kosten van het vreemd vermogen			
= WINST (VERLIJES) VAN HET BOEKJAAR VOOR BELASTINGEN		2 200 224	
- Belastingen op het resultaat van het boekjaar			
= WINST (VERLIJES) VAN HET BOEKJAAR NA BELASTINGEN		2 200 224	

3. Impact op herwerkte balans

Herwerkte Balans	2017 (in EUR)		
	Gerapporteerd	Aanpassing	Nieuw
ACTIVA			
Oprichtingskosten	0		
Immateriële vaste activa	0		
Materiële vaste activa	7 917 141		
Financiële vaste activa	12 000		
Vorderingen op meer dan één jaar	0		
(UITGEBREIDE) VASTE ACTIVA	7 929 141		
Voorraden en bestellingen in uitvoering	4 207 617		
Vorderingen op ten hoogste één jaar	18 241 998		
Geldbeleggingen	0		
Overlopende rekeningen	483 067		
REALISEERBARE ACTIVA	22 932 682		
Liquide middelen	17 040 507	2 200 224	19 240 731
(BEPERKTE) VLOTTENDE ACTIVA	39 973	2 200 224	42 173 413
TOTAAL DER ACTIVA	47 902 330	2 200 224	50 102 554
PASSIVA			
Kapitaal	27 441 838		
Uitgiftepremies	0		
Herwaarderingsmeerwaarden	0		
Reserves	1 263 602		
Overgedragen winst (verlies)	-11 370 033	2 200 224	-9 162 809
Kapitaalsubsidies	0		
Voorschot aan de vennoten op verdeling netto-actief(-)	0		
EIGEN VERMOGEN	17 335 407	2 200 224	19 535 631
Voorzieningen en uitgestelde belastingen	339 550		
Schulden op meer dan één jaar	0		
VREEMD VERMOGEN OP LANGE TERMIJN	339 550		
PERMANENT VERMOGEN	17 674 957	2 200 224	19 875 181
Schulden op ten hoogste één jaar	21 015 088		
Overlopende rekeningen	9 212 206		
VREEMD VERMOGEN OP KORTE TERMIJN	30 227 374		
VREEMD VERMOGEN	30 566 924		
TOTAAL DER PASSIVA	47 902 331	2 200 224	50 102 553

4. Impact op kasstromenoverzicht

CASHFLOW	2016 (in EUR)		
	Gerapporteerd	Aanpassing	Nieuw
Winst (verlies) van het boekjaar na belastingen	-1 284 514	2 200 224	915 710
+ (niet-kaskosten - niet-kasopbrengsten)	1 655 661		
+ Financiële kaskosten van het vreemd vermogen	333 423		
= OPERATIONELE CASH FLOW NA BELASTINGEN (1)	704 570	2 200 224	2 904 794
VERANDERING VAN DE NETTOBEDRIJFSKAPITAALBEHOEFTE			
Verandering van de vlottende bedrijfsactiva	1 069 540		
Verandering van het operationeel vreemd vermogen op korte termijn	3 716 783		
= VERANDERING VAN DE NETTOBEDRIJFSKAPITAALBEHOEFTE (2)	4 786 323		
= KASSTROOM UIT OPERATIES (3)=(1)+(2)	5 490 893	2 200 224	7 691 117
(DES)INVESTERINGEN IN (UITGEBREIDE) VASTE ACTIVA			
(Des)investeringen in oprichtingskosten	0		
(Des)investeringen in immateriële vaste activa	0		
(Des)investeringen in materiële vaste activa	-1 746 288		
(Des)investeringen in financiële vaste activa	0		
(Des)investeringen in vorderingen op meer dan één jaar	0		
-Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	0		
= KASSTROOM UIT (DES)INVESTERINGEN IN (UITGEBREIDE) VASTE ACTIVA (4)	-1 746 288		
VRIJE KASSTROOM TER BESCHIKING VAN DE ONDERNEMING (5) = (3)+ (4)	3 744 605	2 200 224	5 944 829
FINANCIERING MET FINANCIËEL VREEMD VERMOGEN			
- Financiële kaskosten van het vreemd vermogen	-778 807		
Financiering met voorzieningen en uitgestelde belastingen	1		
Financiering met schulden op meer dan één jaar	-1 971 420		
Financiering met schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	57 700		
Financiering met financiële schulden op ten hoogste één jaar	4 236 614		
= KASSTROOM UIT FINANCIËEL VREEMD VERMOGEN (6)	1 544 090		
VRIJE KASSTROOM TER BESCHIKING VAN DE HOUDERS VAN HET EIGEN VERMOGEN (7)			
= (5) + (6)	-962 081	2 200 224	1 237 541
FINANCIERING MET EXTERN EIGEN VERMOGEN			
- Uit te keren winst	0		
Extern eigen vermogen exclusief tussenkomst van de vennoten in het verlies, voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief en kapitaalsubsidies	0		
+ Tussenkomst van de vennoten in het verlies	0		
- Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het nettoactief	0		
Kapitaalsubsidies	0		
= KASSTROOM UIT EXTERN EIGEN VERMOGEN (8)	0		
KASSTROOM UIT OPERATIES, INVESTERINGEN EN FINANCIERING (9) = (7) + (8)	3 415 372	2 200 224	5 615 596
Beginkas	13625137		
eindkas	17 040 507	2 200 224	19 240 731
controle = begin - eindkas	3415370		5615504

5. Impact op ratio's

	Impact Teller	Impact Noemer	Impact ratio	Gunstig of ongunstig?
1. Brutotoegevoegde aardemarge	↗	=	↗	
2. Bruto toegevoegde waarde per werknemer (in Euro)	↗	=	↗	
3. Aandeel van het personeel in de bruto toegevoegde waarde	=	↗	↘	
4. Aandeel van de recurrente niet-kosten van bedrijfsaard exclusief voorzieningen voor pensioenen in de bruto toegevoegde waarde	=	↗	↘	
5. Aandeel van de financiële kosten (van het vreemd vermogen) in de bruto toegevoegde waarde	=	↗	↘	
6. Investeringsgraad	=	↗	↘	
7. Brutoverkoopmarge voor belastingen	↗	=	↗	
8. Nettoverkoopmarge voor belastingen	↗	=	↗	
9. Nettorendabiliteit van het eigen vermogen na belastingen	↗	↗	↗	
10. Brutorendabiliteit van het eigen vermogen na belastingen	↗	↗	↗	
11. Brutorendabiliteit van het totaal van de activa voor belastingen	↗	↗	↗	
12. Nettorendabiliteit van het totaal van de activa voor belastingen	↗	↗	↗	
13. Liquiditeitsratio in ruime zin	↗	↘	↗	
14. Liquiditeitsratio in enge zin	↗	↘	↗	
15. Dagen voorraad	=	↘	↗	
16. Dagen klantenkrediet	=	=	=	
17. Dagen leverancierskrediet	↘	↘	↗	
18. Algemene graad van financiële onafhankelijkheid (%)	↗	↗	↗	

6. Beleidsimpact

Als ON diensten & diverse goederen met 10 % had kunnen inperken, dan zouden:

- Potentiële nieuwe AH's overwegen om al dan nt aandelen te kopen & geld in ON te steken. Rendabiliteit is v cruciaal belang. Ja, impact op beleggers. Sommige ratio's zijn zelf v negatief nr positief verandert.
- Banken al dan nt lening geven. Kijken nr solvabiliteit & liquiditeit. Er is gunstigere solvabiliteit & er zijn ook # liquiditeitsratio's die gunstig geëvolueerd zijn.

Algemeen genomen: Gunstiger na aanpassing (nt extreem)