

2010-12-06

PERSCOMMUNIQUÉ

Resultaten en financiële situatie van de ondernemingen in 2009

(Artikel gepubliceerd in het Economisch Tijdschrift van december 2010)

In 2009 werd België frontaal getroffen door de mondiale economische recessie. Over het hele jaar liet het bbp zijn sterkste inkrimping optekenen sinds de Tweede Wereldoorlog. Net als in het eurogebied knoopte de bedrijvigheid tijdens het derde kwartaal van 2009 weer aan met een positieve groei, hoewel deze sindsdien relatief zwak bleef. Hoewel op die manier medio 2009 een einde kwam aan de recessiefase, hebben de hevigheid van de financiële crisis en de algemene neergang van de bedrijvigheid de gezinnen en de ondernemingen in 2009 zwaar getroffen. Deze laatste kregen eind 2008 en begin 2009 af te rekenen met een ongekeerde daling van de vraag, voornamelijk als gevolg van de ineenstorting van de buitenlandse handel. De vooruitzichten bleven nadien in dat opzicht onzeker, maar ook met betrekking tot de financieringsvoorwaarden. Tegen die achtergrond voerden de ondernemingen grootschalige aanpassingen uit. Een groot aantal industriële ondernemingen hebben hun productie deels of zelfs volledig stopgezet, hun voorraden drastisch verminderd en hun bruto-investeringen in vaste activa teruggeschroefd. Ook nam de kwetsbaarheid toe: de aantal faillissementen vermeerderde zo met 10% in 2008 en met 11% in 2009.

Die economische context heeft zwaar gewogen op de exploitatierekening van de niet-financiële vennootschappen. Hun totale toegevoegde waarde tegen lopende prijzen is zodoende in 2009 met 4% gedaald. Die vermindering, de eerste in ruim vijftien jaar, ligt in het verlengde van 2008, een jaar waarin de groei van de toegevoegde waarde al aanzienlijk was vertraagd ten opzichte van de vijf voorgaande jaren. Tegelijkertijd zijn de personeelskosten licht gedaald (-0,3%), als gevolg van de vermindering van het aantal in het personeelsregister ingeschreven werknemers en het hanteren door de ondernemingen van stelsels die een zekere flexibiliteit in de inzet van de arbeidskrachten mogelijk maken. De groei van de afschrijvingen, die drie jaar lang een forse stijging had te zien gegeven, vertraagde in 2009, in het kielzog van de scherpe daling van de bedrijfsinvesteringen. De totale bedrijfskosten, die in hoge mate worden bepaald door de personeelskosten en de afschrijvingen, stagneerden bijgevolg in 2009 (+0,1%).

Voor het tweede jaar op rij kwam de groei van de bedrijfslasten daardoor aanmerkelijk uit boven die van de toegevoegde waarde, wat resulteerde in een nieuwe bijzonder forse daling van het nettobedrijfsresultaat (-20,8%). In twee jaar tijd is dat resultaat met nagenoeg 30% afgenomen, dat is een ongekeerde ontwikkeling sinds de vennootschappen hun jaarrekening neerleggen bij de Balanscentrale. Hoewel de conjunctuur de commerciële resultaten van de vennootschappen dus sterk heeft gedrukt, mag niet uit het oog worden verloren dat het bedrijfsresultaat tussen 2002 en 2007 meer dan verdubbeld was.

Wegens de steeds toenemende internationalisering van de productieprocessen en het belang van de buitenlandse afzetmarkten, waren de gevolgen van de instorting van de wereldhandel het grootst in de verwerkende bedrijfstakken. In dat opzicht zijn de ontwikkelingen van de diverse industriële bedrijfstakken grotendeels afhankelijk van hun graad van internationale openheid: de meest uitgesproken dalingen van de toegevoegde waarde en van het bedrijfsresultaat werden opgetekend in de meest exportgerichte industrieën.

In 2009 brokkelde de geglobaliseerde rentabiliteit van de grote vennootschappen voor het tweede jaar op rij af, terwijl die van de kmo's zich stabiliseerde, na weliswaar in 2008 ruim 2 procentpunt te hebben verloren. Het verloop van de medianen toont aan dat de conjunctuurverslechtering de gehele bevolking heeft getroffen: in twee jaar tijd is de mediaanrentabiliteit met 3,9 procentpunt gedaald voor de grote ondernemingen en met 2,7 procentpunt voor de kmo's. Het onderzoek van de volledige verdeling wijst er voorts op dat de neerwaartse beweging zowel de meest rendabele als de minst rendabele lagen van de populatie betrof. Samen met de aanhoudende conjuncturele onzekerheid, noopte de scherpe daling van de rentabiliteit de vennootschappen eveneens ertoe behoudender te worden in hun beleid inzake winstallocatie. Het aantal grote ondernemingen die winst uitkeerden, alsook de aldus uitgekeerde bedragen, liep derhalve in 2008 en 2009 terug, wat een breuk betekende met de opwaartse tendens van het laatste decennium. Ook voor de kmo's werd een kentering opgetekend, zij het vanaf 2009 en minder uitgesproken, wegens de geringere gevoeligheid van de kleine vennootschappen voor de internationale omgeving.

De geglobaliseerde en mediane financiële onafhankelijkheid verbeterde opnieuw in 2009, wat een voortzetting betekende van de opwaartse tendens van de voorbije vijftien jaar. Sinds 2005 werd die tendens doorgetrokken dankzij de invoering van de belastingaftrek voor risicokapitaal ("notionele interesten"), die tot uiting kwam in aanzienlijke vermeerderingen van het eigen vermogen. Het onderzoek van de gehele verdeling geeft echter aan dat de solvabiliteitsverbetering vooral ten goede kwam aan de meest solvabele lagen van de populatie en dat een groot gedeelte van de kmo's er geen deel aan had.

Het laatste gedeelte van het artikel vestigt de aandacht op de verbanden tussen het faillissementsrisico en de verdeling van de financiële ratio's. Zo blijkt dat de relatie tussen financiële onafhankelijkheid en faillissementsrisico duidelijk negatief is: hoe hoger de financiële onafhankelijkheid, hoe geringer het faillissementsrisico. Hetzelfde type relatie kan worden afgeleid voor andere ratio's, waaronder de rentabiliteit en de schuldenlast. Uit de statistische analyse blijkt eveneens dat naarmate het faillissement nadert, de financiële situatie slechter wordt en dat die verslechtering in de overgrote meerderheid van de gevallen de gehele verdeling beïnvloedt, van het 10de tot het 90ste percentiel.