

2014-12-05

PERSCOMMUNIQUÉ

Resultaten en financiële situatie van de ondernemingen in 2013

(Artikel gepubliceerd in het Economisch Tijdschrift van december 2014)

Tegen lopende prijzen is de totale door de niet-financiële vennootschappen gecreëerde toegevoegde waarde over heel 2013 met 2,0 % gestegen. Dat betekent een lichte verbetering ten opzichte van 2012, toen de toegevoegde waarde met 1,4 % was toegenomen. Dit verloop werd opgetekend ondanks de verminderde omzet (-1,0 %): de totale aankopen liepen immers in grotere mate terug (-1,7 %), onder meer als gevolg van de daling van de grondstoffenprijzen voor industrie, energie en levensmiddelen.

In diezelfde periode groeiden de personeelskosten minder krachtig door de vermindering van de inflatie. Van hun kant vertraagden de afschrijvingen nogmaals, als gevolg van een investeringsbeleid dat sinds het uitbreken van de financiële crisis veel behoedzamer is geworden. In dat verband liep de investeringsgraad voor de materiële vaste activa de laatste jaren fors terug tot een peil dat vandaag veel lager ligt dan het langetermijngemiddelde.

De totale bedrijfskosten, die in hoge mate worden bepaald door de personeelskosten en de afschrijvingen, stegen met 2,1 % in 2013, dit is een beheerste toename die dicht aanleunt bij die van de toegevoegde waarde. Als gevolg van deze ontwikkelingen is het nettobedrijfsresultaat licht verbeterd (+1,8 %) tot een totaal van € 31 miljard in 2013, wat zo een einde maakt aan de zowel in 2011 (-1,7 %) als in 2012 (-5,9 %) opgetekende daling.

Uit de meeste onderzochte metingen blijkt dat de rentabiliteit verder afnam in 2013. De ratio's van de grote ondernemingen werden in sterke mate beïnvloed door de recente conjunctuurschommelingen, zodat ze vandaag op een van de laagste niveaus van de afgelopen tien, zelfs vijftien jaar staan. Deze vaststelling geldt voor vrijwel alle onderzochte bedrijfstakken. Over het geheel genomen was de rentabiliteit van de kmo's resistenter, doordat deze laatste minder op industriële activiteiten en internationale handel gericht zijn.

Na een lange periode van gestaag toenemende financiële onafhankelijkheid van de vennootschappen is deze sinds twee jaar relatief stabiel, dit onder invloed van de verminderde aantrekkelijkheid van het stelsel van de notionele interestaftrek (plafonnering en rentedaling, afschaffing van de overdraagbaarheid). Het verloop verschilt evenwel van de ene bedrijfstak tot de andere. Zo is bij de activiteiten van de hoofdkantoren, dit zijn de vennootschappen die doorgaans de functie van intern bankier of thesauriebeheerder binnen ondernemingsgroepen uitoefenen, de financiële onafhankelijkheid tijdens de laatste beschouwde jaren afgenomen doordat de vennootschappen van deze bedrijfstak minder geneigd zijn hun kapitaal in België te houden. Deze ontwikkeling komt onder meer tot uiting in de op basis van het Belgisch Staatsblad opgemaakte statistieken inzake de netto kapitaaltoename: de netto toename bleek zowel in 2012 als in 2013 negatief, terwijl die de voorgaande jaren stelselmatig positief was en zelfs recordhoogtes bereikte nadat de notionele interestaftrek van kracht werd.

Uit de analyse van de financiële structuur komt ook een reallocatie van de externe financieringsbronnen naar voren. Tussen 2008 en 2013 slonk het aandeel van de bancaire schulden in de financiële schulden immers van 44,7 % tot 34,3 %, terwijl het aandeel van de obligatieleningen vergrootte van 4,1 % tot 10,5 %. Deze verschuiving van de financieringsstructuur werd getriggerd door, onder meer, de aanscherping van de voorwaarden voor het verstrekken van bancair krediet en door de hernieuwde aantrekkelijkheid van de bedrijfsobligaties, die een interessanter rendement bieden dan dat van de staatsobligaties.

In het laatste hoofdstuk van dit artikel worden de recente tendensen met invloed op de kaspositie van de ondernemingen geanalyseerd. Daaruit blijkt in de eerste plaats dat de nettokaspositie sinds het uitbreken van de financiële crisis fors is toegenomen, van €9,5 miljard in 2007 tot €46,2 miljard in 2013. Dit verloop weerspiegelt een toegenomen behoedzaamheid vanwege de ondernemingen, die over omvangrijkere liquiditeitsbuffers willen beschikken om zich te wapenen tegen het onzekere economische klimaat en de beperkingen op externe financiering. De toegenomen kaspositie is ook een logisch gevolg van de drastische afbouw van de investeringsprojecten in de ondernemingen. Uit de analyse blijkt tevens dat het in liquide middelen aangehouden aandeel van de thesaurie sterk is toegenomen sinds 2008, vooral ten koste van de termijnrekeningen die sinds het begin van de financiële crisis minder aantrekkelijk zijn geworden.

Ten slotte bevat dit artikel een analyse per sector van de begrippen nettobedrijfskapitaal en nettobedrijfskapitaalbehoefte. Vanuit statistisch oogpunt bestaat tussen beide grootheden een zeer sterk positief verband: hoe groter de nettobedrijfskapitaalbehoefte van een bedrijfstak, hoe groter het nettobedrijfskapitaal. Dit verband strookt met de logica, in die zin dat de ondernemingen een veiligheidsmarge opbouwen naargelang van hun behoeften. Bovendien blijkt dat de bedrijfskapitaalbehoefte positief en relatief groot is in de industrie en de bouwnijverheid, wegens de lengte van de bedrijfscyclus en de daaruit voortvloeiende tijdsverschillen op het vlak van de inningen. Daarentegen vertonen de meeste dienstverlenende bedrijfstakken een negatieve nettobedrijfskapitaalbehoefte, want deze bedrijfstakken worden, over het geheel genomen, gekenmerkt door een korte bedrijfscyclus, snelle inningen en zeer geringe voorraden. Ook het specifieke karakter van de grootdistributie komt zeer duidelijk tot uiting via een van de meest negatieve behoeften aan bedrijfskapitaal van de Belgische economie.