

Resultaten en financiële situatie van de ondernemingen in 2010

David Vivet

Inleiding

Ieder jaar stelt de Nationale Bank in haar Economisch Tijdschrift van december de ontwikkelingen voor zoals die blijken uit de jaarrekeningen van de niet-financiële vennootschappen. In het najaar beschikt de Balanscentrale immers over een voldoende representatief staal van de jaarrekeningen met betrekking tot het jaar voordien. De conclusies die op basis van dat staal worden getrokken, kunnen dus met een vrij hoge mate van betrouwbaarheid worden uitgebreid over de hele onderzoekspopulatie.

Dit artikel bestaat uit vier delen. Het eerste deel beschrijft summier de gevolgde methodologie en de bestudeerde populatie. Door het nieuwe gegevensverwerkingssysteem van de Balanscentrale kon de populatie voor 2010 worden uitgebreid tot de ondernemingen die hun jaarrekening heel laat neerleggen. Deze vennootschappen, die voorheen niet in de definitieve statistieken werden opgenomen, maken slechts een minderheid van de jaarrekeningen uit en zijn economisch ook weinig belangrijk, zodat de geaggregeerde statistieken er slechts in zeer geringe mate door worden gewijzigd.

In het tweede deel van het artikel worden de belangrijkste posten van de exploitatierekening voor het boekjaar 2010 geëxtrapoléerd. Die extrapolaties betreffen meer bepaald de toegevoegde waarde, de personeelskosten, de afschrijvingen en het bedrijfsresultaat. Ze worden nader toegelicht volgens de omvang van de ondernemingen en volgens de voornaamste bedrijfstakken.

In het derde deel wordt de financiële situatie van de vennootschappen beoordeeld, vooral hun rentabiliteit en solvabiliteit. Sedert enkele jaren wordt steeds meer aandacht

besteed aan de verdeling van de financiële ratio's om de verschillende strata van de populatie te kunnen bestuderen. Uit dit soort van analyse blijkt bijvoorbeeld dat de financiële onafhankelijkheid van de meeste ondernemingen weliswaar verbetert, maar dat die er bij een grote minderheid van de populatie op achteruitgaat, in het bijzonder bij de kmo's. In het derde deel worden ook de resultaten voorgesteld van het door de Bank ontwikkelde financiële gezondheidsmodel. Het belang van dit model schuilt in het feit dat het de situatie van iedere onderneming samenvat in één enkele waarde die tegelijkertijd de solvabiliteit, de liquiditeit en de rentabiliteit weergeeft. Op basis hiervan zijn tien financiële gezondheidsklassen gedefinieerd. Die klassen verdelen de ondernemingen in groepen die op grond van de in het verleden opgetekende faillissementsgraad stabiel en homogeen zijn.

In het vierde deel, ten slotte, wordt de analyse van de jaarrekeningen vanuit regionaal oogpunt bekeken. De regionale uitsplitsing van de jaarrekeningen is gebaseerd op de gegevens van het Instituut voor de Nationale Rekeningen, die meer bepaald betrekking hebben op de werkgelegenheid van de ondernemingen voor iedere maatschappelijke zetel en voor iedere bedrijfszetel.

1. Methodologie en beschrijving van de populatie

1.1 Methodologie

Sinds het einde van de jaren zeventig verzamelt de Balanscentrale de rekeningen van de niet-financiële vennootschappen. Hiertoe zijn de ondernemingen verplicht

uiterlijk zeven maanden na de afsluiting van het boekjaar hun jaarrekeningen in te dienen aan de hand van een genormaliseerd formulier. Vervolgens worden de gegevens eventueel gecorrigeerd, teneinde aan de vereiste kwaliteitsnormen te voldoen. Vanaf de herfst kan dan een eerste analyse worden gemaakt.

De populatie van de jaarrekeningen met betrekking tot het laatst bestudeerde jaar, in casu 2010, is evenwel ieder jaar onvolledig. Dat komt doordat heel wat jaarrekeningen ofwel te laat worden neergelegd, ofwel de rekenkundige en logische controles van de Balanscentrale niet doorstaan. Als gevolg van die vertekening zijn de gegevens voor 2010 niet rechtstreeks vergelijkbaar met die van de jaren voordien. Om dat te verhelpen, wordt gebruik gemaakt van een constant staal. Het constant staal van 2010 bestaat uit ondernemingen die een jaarrekening hebben neergelegd voor zowel het boekjaar 2009 als het boekjaar 2010, en waarvan de rekeningen betrekking hebben op een boekjaar van twaalf maanden.

De methode bestaat erin de resultaten voor 2010 te extrapoleren op basis van het verloop van het constant staal: de cijfers voor 2010 zijn berekend door de veranderingspercentages van het staal toe te passen op de definitieve cijfers voor 2009. Er wordt dus van uitgegaan dat het binnen het staal vastgestelde verloop representatief is voor het verloop dat een impact heeft gehad op de hele populatie. Zoals in de vorige uitgaven van dit artikel werd bevestigd, blijkt deze hypothese grotendeels te kloppen, aangezien de ramingen – in de overgrote meerderheid van de gevallen – een goede weergave zijn van de richting en de omvang van de reële bewegingen.

Het staal met betrekking tot dit jaar werd, opdat het voldoende representatief zou zijn, getrokken op 12 oktober 2011. Het telt 182 432 vennootschappen, of 58 % van de in 2009 neergelegde jaarrekeningen. De representativiteitsgraad naar toegevoegde waarde ligt met 84 % aanzienlijk hoger. Het verschil tussen die beide percentages wordt verklaard door het feit dat het voornamelijk de (heel) kleine ondernemingen zijn die hun jaarrekeningen te laat neerleggen. Elk jaar is de dekking van de grote ondernemingen derhalve veel hoger, zowel wat aantal vennootschappen als wat toegevoegde waarde betreft. De samenstelling en de representativiteit van het staal worden nader toegelicht in bijlage 1.

Er is dit jaar een methodologische complicatie opgetreden vanwege grote fusies binnen de telecommunicatiesector. Als gevolg van de integratie van de overgenomen ondernemingen vertonen de rekeningen van de overnemende vennootschappen vrij kunstmatige stijgingen. Aangezien de gepubliceerde pro forma gegevens veel stabiel zijn,

werd besloten die ondernemingen uit het staal te weren omdat zij de ramingen aanzienlijk vertekenen. Deze uitsluiting impliceert dat de cijfers van de bewuste ondernemingen als onveranderd worden beschouwd tussen 2009 en 2010. Enkel de uit de fusies voortvloeiende goodwill werd in aanmerking genomen, aangezien die een recurrente impact zal hebben op de afschrijvingen.

1.2 Beschrijving van de bestudeerde populatie

De bestudeerde populatie stemt overeen met het geheel van niet-financiële vennootschappen zoals dat door de Balanscentrale is gedefinieerd. Dat geheel omvat de overgrote meerderheid van de neergelegde jaarrekeningen, ongerekend een groot deel van de financiële sector en van de verzekeringsmaatschappijen. In bijlage 2 staan de NACE-codes van de bedrijfstakken die deel uitmaken van de populatie. Sedert twee jaar is het sectorspecifieke onderscheid gebaseerd op de nomenclatuur NACE-BEL 2008. Om redenen van presentatie en interpretatie verschilt de in dit artikel gehanteerde structuur enigszins van de officiële structuur van de nomenclatuur.

In dit artikel worden de ondernemingen ook volgens hun omvang van elkaar onderscheiden. Dit onderscheid is gebaseerd op het type van het ingediende schema. Volgens het Wetboek van vennootschappen mogen de niet-beursgenoteerde kleine ondernemingen gebruik maken van het verkorte schema, terwijl de grote ondernemingen en de beursgenoteerde kleine ondernemingen verplicht zijn het volledige schema te gebruiken.

Op basis van het Wetboek van vennootschappen wordt een onderneming als klein beschouwd als ze tijdens de laatste twee boekjaren niet meer dan één van de volgende limieten heeft overschreden:

- gemiddeld aantal werknemers op jaarbasis: 50;
- omzet (ongerekend btw): € 7 300 000;
- balanstotaal: € 3 650 000;

behalve indien het jaargemiddelde van het aantal werknemers meer dan 100 bedraagt⁽¹⁾.

In alle andere gevallen worden ondernemingen als groot beschouwd.

In overeenstemming met het Wetboek van vennootschappen worden vennootschappen als grote ondernemingen

(1) Indien het boekjaar ofwel méér, ofwel minder dan twaalf maanden telt, wordt het criterium betreffende de omzet verhoudingsgewijs berekend. Als de onderneming met een of meer ondernemingen verbonden is, wordt het criterium met betrekking tot het jaargemiddelde van het aantal werknemers berekend door het gemiddelde aantal werknemers van alle betrokken ondernemingen op te tellen, en worden de criteria die verband houden met de omzet en het balanstotaal op geconsolideerde basis berekend. Voor meer informatie, zie het advies CBN 2010-5 van de Commissie voor boekhoudkundige normen (www.cnc-cbn.be).

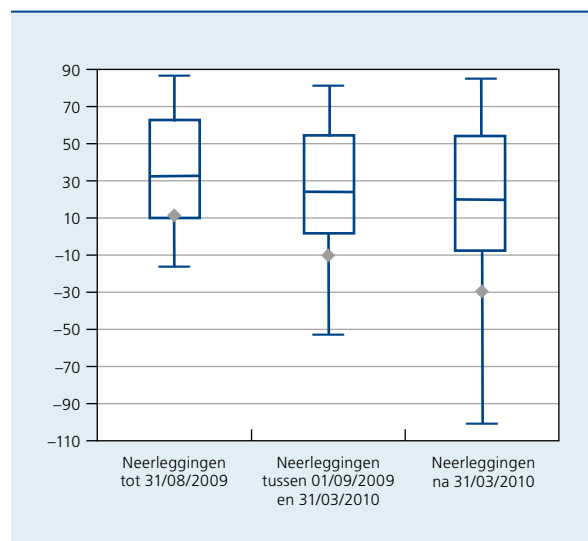
gedefinieerd als ze hun jaarrekening volgens het volledige schema neerleggen. De overige vennootschappen, namelijk die welke hun jaarrekening volgens het verkorte schema neerleggen, worden als kmo beschouwd.

In de vorige uitgaven van dit artikel bestond de onderzochte populatie uit vennootschappen die hun jaarrekening vóór de definitieve statistische afsluiting van de Balanscentrale hadden neergelegd, wat doorgaans vóór eind maart N+2 is (voor een gegeven boekjaar N). Door de wijziging in het gegevensverwerkingssysteem kunnen voortaan ook de vennootschappen worden onderzocht die hun jaarrekening na de statistische afsluiting hebben neergelegd. De populatie werd derhalve, ook voor het verleden, naar die vennootschappen uitgebreid. De vennootschappen die op die manier aan de populatie zijn toegevoegd, vertegenwoordigen een heel klein deel van de jaarrekeningen (minder dan 1 %) en hebben een bijzonder gering economisch gewicht (0,1 % van de totale toegevoegde waarde), waardoor hun impact op de statistieken uiterst beperkt is.

Op de financiële analyse hebben deze vennootschappen wél effect, vermits zij zich algemeen beschouwd in een

GRAFIEK 1 BOX PLOTS VAN DE GRAAD VAN FINANCIËLE ONAFHANKELIJKHEID VOLGENS DATUM VAN INDIENING VAN DE JAARREKENINGEN, BOEKJAAR 2008

(in %)

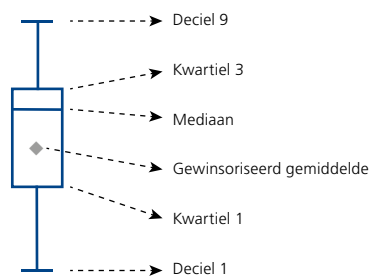


Bron: NBB.

Kader 1 – Box plots

Een *box plot* is een grafische voorstelling die in 1977 werd geïntroduceerd door de Amerikaanse statisticus John W. Tukey. Met box plots kunnen de verdelingen van verschillende populaties worden vergeleken, waaronder hun spreiding en hun asymmetrie. De box plots in dit artikel dienen als volgt te worden geïnterpreteerd:

- het uiterste punt van de bovenste snor stemt overeen met het 9^e deciel;
- de bovenste lijn van de doos stemt overeen met het 3^e kwartiel;
- de lijn in de doos stemt overeen met de mediaan;
- de onderste lijn van de doos stemt overeen met het 1^e kwartiel;
- het uiterste punt van de onderste snor stemt overeen met het 1^e deciel;
- het grijze punt stemt overeen met het gewinsoriseerde gemiddelde (1).



(1) Gemiddelde berekend op basis van de gewinsoriseerde spreiding op het 1^e en 99^e percentiel: voor ieder boekjaar worden de waarden onder het 1^e percentiel gelijkgetrokken met het 1^e percentiel, terwijl de waarden boven het 99^e percentiel worden gelijkgetrokken met het 99^e percentiel. Die werkwijze neutraliseert de impact van extreme waarden op de berekening van het gemiddelde.

TABEL 1 BESTUDEERDE POPULATIE
(situatie op 12 oktober 2011)

	2005	2006	2007	2008	2009	<i>p.m. 2010</i>
Aantal ondernemingen	273 837	283 543	294 730	303 079	314 631	226 708
Grote ondernemingen	16 377	16 576	17 103	17 794	18 476	16 858
Kmo's	257 460	266 967	277 627	285 285	296 155	209 850
Verwerkende nijverheid	21 517	21 757	22 005	21 850	21 941	15 179
Niet-verwerkende bedrijfstakken	252 320	261 786	272 725	281 229	292 690	211 529
Toegevoegde waarde (in € miljoen)	146 023	154 901	164 973	170 023	164 138	146 506
Grote ondernemingen	111 613	117 677	122 744	126 154	120 379	117 266
Kmo's	34 410	37 224	42 229	43 869	43 760	29 240
Verwerkende nijverheid	45 469	48 286	47 976	46 468	43 301	42 881
Niet-verwerkende bedrijfstakken	100 554	106 615	116 997	123 556	120 837	103 626

Bron: NBB.

minder gunstige situatie bevinden dan de overige vennootschappen. Voor het boekjaar 2008, bijvoorbeeld, geeft grafiek 1 aan de hand van box plots de verdeling weer van de graad van financiële onafhankelijkheid volgens datum van neerlegging van de jaarrekeningen. Daaruit blijkt dat de verdeling van de vennootschappen die hun jaarrekening hebben neergelegd na 31 maart 2010 (dus na de statistische afsluiting van de Balanscentrale) verbreedt naar sterk negatieve waarden: zo blijkt onder meer dat de financiële onafhankelijkheid van 10% van deze vennootschappen onder -100% ligt. Zij zijn bijgevolg veel kwetsbaarder: hun faillissementsgraad op vijf jaar (berekend op het boekjaar 2005) bedraagt 16%, tegen 4% voor de vennootschappen die hun jaarrekening tijdig neerleggen.

In tabel 1 staat het onderzochte staal beschreven. De gegevens met betrekking tot 2010 worden pro memorie meegedeeld, aangezien zij, zoals reeds vermeld, onvolledig waren op het ogenblik dat dit artikel werd opgesteld. De kmo's zijn ruim in de meerderheid (296 155 vennootschappen in 2009, of 94% van het totaal). Uitgedrukt in toegevoegde waarde zijn dan echter weer de grote ondernemingen zeer belangrijk (meer dan € 120 miljard in 2009, of 73% van het totaal).

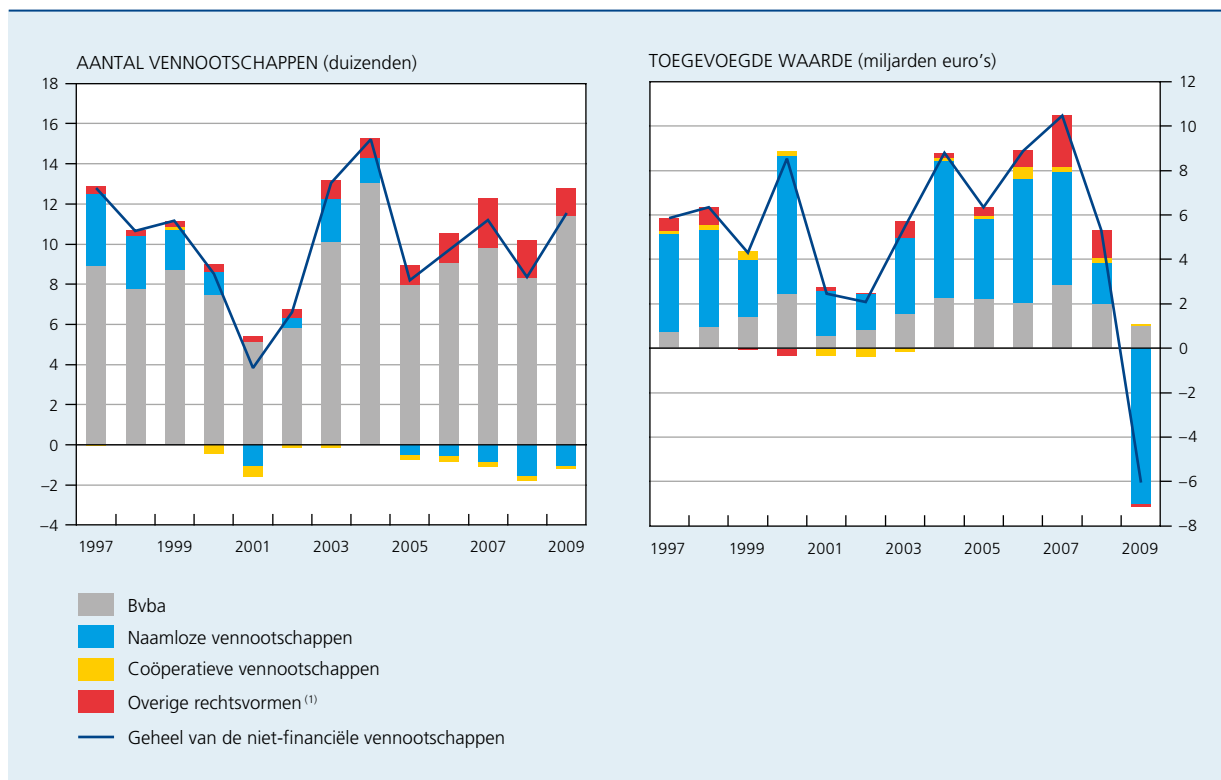
In het verlengde van de langetermijntendens is het aantal vennootschappen dat een jaarrekening neerlegt de afgelopen jaren blijven toenemen: van 273 837 vennootschappen in 2005 tot 314 631 in 2009. Die aanzienlijke groei heeft voornamelijk te maken met de dienstensector (diensten aan ondernemingen, informatica-activiteiten, vastgoed, enz.) en de bouwrijverheid. In de verwerkende

nijverheid is het aantal vennootschappen slechts heel licht toegenomen. Algemeen beschouwd, zijn de nieuwe ondernemingen relatief beperkt qua omvang: in 2009, bijvoorbeeld, genereerden de na 1 januari 2005 opgerichte vennootschappen een gemiddelde toegevoegde waarde van € 149 000, tegen € 638 000 voor de vennootschappen die vóór die datum waren opgericht.

Uit het eerste gedeelte van grafiek 2 blijkt dat de groei van het aantal vennootschappen voornamelijk toe te schrijven is aan de bvba's. In de loop van de tien laatst beschikbare volledige boekjaren zijn er immers 80 700 bvba's bijgekomen, een stijging met 65%. Gedurende diezelfde periode hebben de bvba's overigens voortdurend toegevoegde waarde helpen genereren, ook in 2009 (tweede gedeelte van grafiek 2).

Het aantal naamloze vennootschappen is sedert 2000 nauwelijks gestegen. Sedert 2005 is het zelfs teruggelopen; in 2009 waren er 86 300 naamloze vennootschappen. Verhoudingsgewijs zetten er ongeveer evenveel naamloze vennootschappen als bvba's hun activiteiten stop, maar er worden wel veel meer bvba's opgericht en dat verklaart grotendeels het verschil tussen beide vennootschapsvormen. Daarbij zij opgemerkt dat bijna een kwart van de stopzettingen van naamloze vennootschappen volgt op een fusie door overneming (tegen slechts 4% voor de bvba's), wat strikt genomen dus geen stopzetting van de activiteit inhoudt. Hoewel het aantal naamloze vennootschappen niet langer toeneemt, spelen ze nog steeds een belangrijke rol in het verloop van de toegevoegde waarde in België.

GRAFIEK 2 NETTOGROEI VAN HET AANTAL VENNOOTSCHAPPEN EN VAN DE TOEGEVOEGDE WAARDE, NAAR RECHTSVORM
(bijdrage per rechtsvorm)



Bron: NBB.

(1) Waaronder de burgerlijke vennootschappen, de gewone commanditaire vennootschappen of de commanditaire vennootschappen op aandelen, de vennootschappen onder firma, de vennootschappen met sociaal oogmerk en de publiekrechtelijke vennootschappen.

Het aantal coöperatieve vennootschappen is de laatste jaren blijven teruglopen, wat in de lijn ligt van de tendens op lange termijn. De coöperatieve vennootschappen vertegenwoordigen een minderheid van de jaarrekeningen (minder dan 10 000 in 2009), en zodoende wordt de algemene tendens nauwelijks door het verloop ervan beïnvloed.

Tijdens het afgelopen decennium, ten slotte, zijn de overige rechtsvormen gestaag gegroeid. Deze tendens wordt goeddeels verklaard door de groei van de burgerlijke vennootschappen, van 2 500 eenheden aan het begin van de jaren 2000 tot bijna 10 000 nu. Deze vennootschapsvorm is bijzonder populair bij beoefenaars van vrije beroepen, zoals boekhouders, advocaten, notarissen en architecten.

2. Verloop van de componenten van de resultatenrekening

In dit deel wordt het verloop van de componenten van de resultatenrekening gerelateerd aan de conjunctuurontwikkelingen in 2010. Voor meer informatie over deze

laatste wordt verwezen naar het Jaarverslag 2010 van de Bank. De meest recente conjunctuurontwikkelingen worden overigens geanalyseerd in een ander artikel van dit Economisch Tijdschrift.

2.1 Conjunctuurklimaat

Het economisch herstel dat zich medio 2009 in België begon af te tekenen, zette zich in 2010 voort, net als in het eurogebied. Het bbp herstelde zich vanaf het eerste kwartaal van 2010, en in het tweede kwartaal bereikte het een groeipek van 2,9%. Vervolgens nam, net als in andere landen van het eurogebied, de initiële opleving van de bedrijvigheid enigszins in kracht af. Daardoor bleef de bbp-groei in 2010 wel vrij gematigd, ofschoon de daling van het jaar voordien werd omgebogen. Aan het einde van het jaar lag het bbp in België nog steeds onder het piekniveau dat vóór het begin van de recessie, namelijk in het tweede kwartaal van 2008, werd bereikt. Dit betekent dat de schok waardoor de economie werd getroffen, heviger was dan tijdens de drie vorige recessies. Er zij nogmaals op gewezen dat de recessie die in

2008 een aanvang nam, de zwaarste is geweest van de afgelopen zes decennia.

Een van de voornaamste oorzaken van de recessie was de ineenstorting van de wereldhandel en de daaruit voortvloeiende drastische inkrimping van de voorraden. De omslag in de eerste van deze factoren lag ten grondslag aan de herstelbeweging, terwijl het effect van de voorraadwijziging aanzienlijk afzwakte. Tegelijk trok in 2010 ook de particuliere consumptie opnieuw aan, terwijl de investeringen bleven afnemen, zij het in een gematigder tempo dan in 2009.

De Belgische exporteurs hebben volop profijt getrokken van het medio 2009 ingezette herstel van de wereldhandel. De opleving van de export werd voornamelijk ondersteund door de levendige vraag van de – vooral Aziatische – opkomende economieën. De Belgische ondernemingen maakten zich de dynamiek van die markten ten nutte, hetzij direct – door er hun productie naar te exporteren – hetzij indirect, via hun leveringen aan partners uit andere landen – met name Duitsland – die zelf handelsbetrekkingen onderhouden met klanten in Azië. De uitvoer herstelde zich vooral voor de halffabricaten, bijvoorbeeld die van de chemie en de ijzer- en staalnijverheid. Op jaarbasis nam de export in 2010 met gemiddeld 9,9% toe, nadat deze in 2009 een volumedaling met 11,3% had laten optekenen. Het profiel van de invoer sloot vrij nauw aan bij dat van de uitvoer, wat er in hoge mate op wijst dat voor de productieprocessen almaar meer entiteiten uit verschillende landen worden ingeschakeld. In 2010 groeide de invoer (+8,7%) evenwel fors trager dan de uitvoer vanwege de minder levendige binnenlandse vraag. Over het hele jaar droeg de netto-uitvoer van goederen en diensten in totaal voor bijna de helft bij tot de groei van het bbp, ten belope van 1,1 procentpunt, na een negatieve bijdrage tijdens de twee voorgaande jaren.

De voorraadafbouw van zijn kant had de bedrijvigheid in 2009 bijzonder zwaar gedrukt, maar in 2010 werd die afbouw aanzienlijk milder intens. Over het hele jaar was de bijdrage van de voorraadwijziging tot de jaarlijkse bbp-groei zeer licht positief (+0,1%).

De overige vraagcomponenten hebben de afgelopen jaren een minder doorslaggevende rol gespeeld in de grote schommelingen van de bedrijvigheid dan de buitenlandse handel. Het verloop van die componenten in 2010 droeg nog steeds, zij het in verschillende mate, het stempel van de financiële crisis en de recessie, ook al leverden ze samen een positieve bijdrage tot de groei.

In 2009 was slechts één van al die componenten toegenomen, namelijk de overheidsuitgaven. De

overheidsconsumptie liet in 2010 nog een stijging optekenen (+0,2%), terwijl de overheidsinvesteringen met 1,8% daalden. De consumptieve bestedingen van de huishoudens stegen opnieuw, nadat deze eind 2008 en begin 2009 fors teruggelopen waren. In 2010 hield die stijging aan en nam de consumptie van de huishoudens in reële termen uiteindelijk met gemiddeld 2,3% toe. De investeringen van de ondernemingen krompen daarentegen verder in (-1,6%), zij het veel minder uitgesproken dan in 2009. Tot slot trokken de investeringen van de huishoudens in woningen in 2010 opnieuw wat aan (+1,6%), nadat deze twee jaar op rij waren gedaald.

Deze macro-economische ontwikkelingen hadden een weerslag op de kwetsbaarheid van de Belgische ondernemingen, zoals blijkt uit de faillissementen die de rechtbanken van koophandel aangeven bij de Kruispuntbank van Ondernemingen (grafiek 3). In 2008 en 2009 ging het aantal faillissementen van ondernemingen zeer sterk omhoog (met respectievelijk +13% en +10%), maar in 2010 kon de conjunctuuropleving die toename temperen (+3%). Deze schommelingen werden grotendeels veroorzaakt door de bvba's, die iedere maand goed zijn voor meer dan 75% van de in België geregistreerde faillissementen. In 2008 en 2009 steeg het aantal faillissementen in alle bedrijfstakken, maar in 2010 was dat niet het geval: het aantal faillissementen stabiliseerde zich en nam zelfs lichtjes af in de industrie, de handel, de horeca en het vervoer; het bleef echter snel stijgen in de diensten aan ondernemingen en in de bouwnijverheid.

Vanwege de implicaties van de wet betreffende de continuïteit van de ondernemingen, valt het wat moeilijker om de recente periode te vergelijken met het verleden. Krachtens die wet, die van kracht werd op 1 april 2009, werd het gerechtelijk akkoord vervangen door nieuwe procedures die meer de nadruk leggen op preventie. Momenteel worden de bij die procedures betrokken ondernemingen niet door de Kruispuntbank van Ondernemingen geïdentificeerd, zodat niet accuraat kan worden nagegaan wat de invloed van de wet op het aantal faillissementen is. Het staat hoe dan ook vast dat er veel meer gebruik wordt gemaakt van de nieuwe procedures dan van het gerechtelijk akkoord. Zo vroegen van april 2009 tot eind 2010 1 878 ondernemingen uitstel van betaling aan volgens de bepalingen van de nieuwe wet. Dat is meer dan het totale aantal ondernemingen dat tussen 1998 en 2009 een gerechtelijk akkoord aanvroeg⁽¹⁾.

(1) Zie Graydon Belgium (2010), *20 maanden wet op continuïteit ondernemingen: een half succes* (www.graydon.be).

2.2 Algemeen verloop van de exploitatierekening

De conjunctuuropleving van 2010 had een gunstige weer-
slag op de door de niet-financiële vennootschappen ge-
geneerde toegevoegde waarde, namelijk het verschil tussen
de verkoopsopbrengsten en de kostprijs van de door derden
geleverde goederen en diensten. De totale toegevoegde
waarde tegen lopende prijzen, die in 2009 voor het eerst in
meer dan vijftien jaar was gedaald, liet in 2010 immers een
aanzienlijke stijging optekenen (+6,0 %, tabel 2).

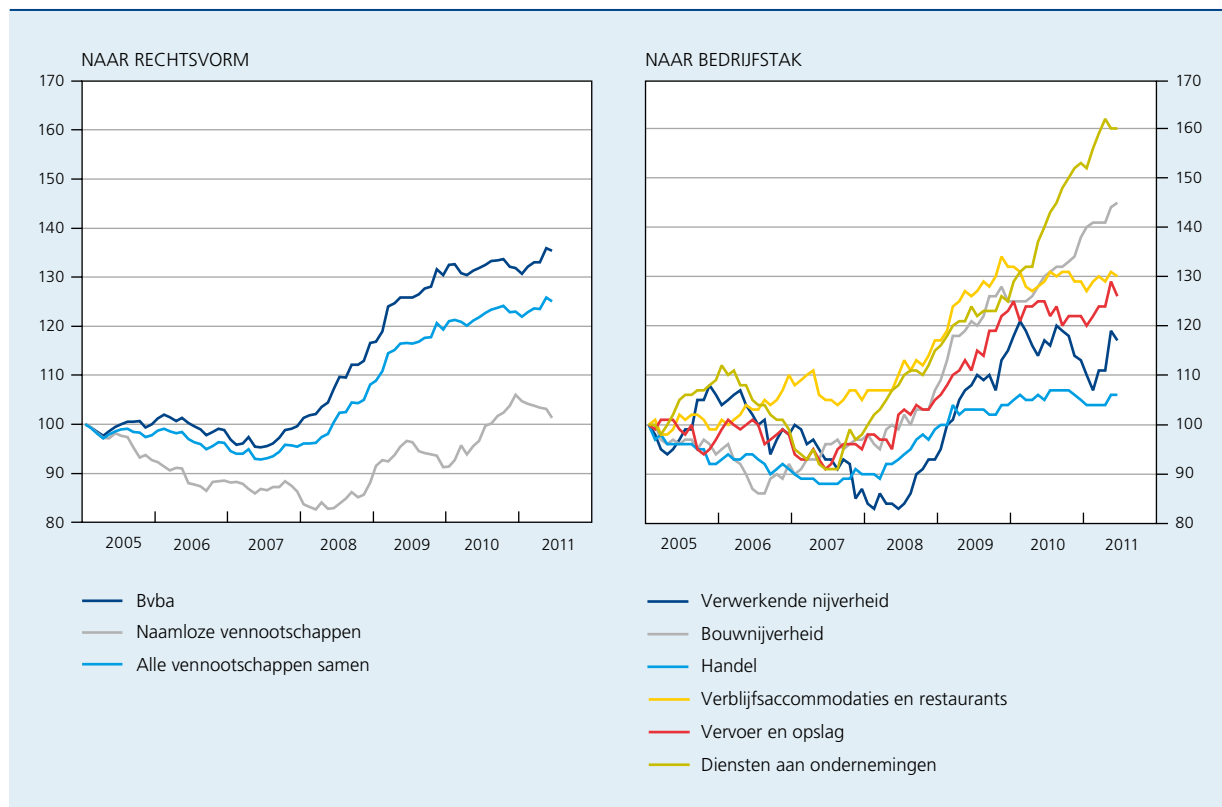
Door de toegevoegde waarde die een onderneming cre-
eert, kan deze haar bedrijfskosten dekken en, met de rest,
een nettobedrijfsresultaat laten optekenen. Dit resultaat is
de maatstaf voor de lopende commerciële efficiëntie van
de onderneming, los van het financieringsbeleid van deze
laatste en van eventuele uitzonderlijke elementen.

De personeelskosten vormen de hoofdmoot van de
bedrijfskosten: in 2010 waren zij goed voor 57,1 % van
de toegevoegde waarde. In 2009 waren ze voor het eerst
in meer dan tien jaar licht gedaald (-0,1 %) als gevolg van
de vermindering van het aantal in het personeelsregister

ingeschreven werknemers (-2,1 % in voltijdse equiva-
lenten) en van het massale beroep dat ondernemingen
deden op de stelsels die een zekere flexibiliteit mogelijk
maken in de inzet van de arbeidskrachten (onder meer
de tijdelijke werkloosheid, de beperking van overuren, en
het tijdskrediet). In 2010 begonnen de personeelskosten
opnieuw te stijgen, zij het in een vrij gematigd tempo
(+2,1 %) vergeleken met het tempo waarin deze kosten
stegen in de jaren vóór de recessie. Het aantal werkne-
mers nam in ongeveer dezelfde mate toe (+1,6 %). De
recente ontwikkelingen op het vlak van werkgelegenheid
worden nader besproken in een ander artikel van dit
Tijdschrift (zie «De sociale balans 2010 »).

Na de personeelskosten zijn de belangrijkste bedrijfs-
kosten de afschrijvingen en de waardeverminderingen
op materiële vaste activa, immateriële vaste activa en
oprichtingskosten (rubriek 630 van de jaarrekening). In
2010 liet de groei ervan voor het derde jaar op rij een
vertraging optekenen (+2,9 %), dit tegen de achtergrond
van een nieuwe daling van de investeringen van de onder-
nemingen. Er zij beklemtoond dat de stijging van de afge-
schreven bedragen in 2010 hoofdzakelijk toe te schrijven

GRAFIEK 3 VERLOOP VAN HET AANTAL FAILLISEMENTEN VAN VENNOOTSCHAPPEN IN BELGIË
(voortschrijdend gemiddelde van de twaalf voorgaande maanden, indexcijfers januari 2005=100)



Bron: FOD Economie, KMO, Middenstand en Energie, eigen berekeningen.

TABEL 2 VERLOOP VAN DE BELANGRIJKSTE COMPONENTEN VAN DE RESULTATENREKENING
(lopende prijzen)

	Veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar					In € miljoen	In % van de toegevoegde waarde
	2006	2007	2008	2009	2010 r		
Toegevoegde waarde	6,1	6,5	3,1	-3,5	6,0	174 039	100,0
Personeelskosten	4,4	7,3	5,6	-0,1	2,1	99 399	57,1
Afschrijvingen en waardeverminderingen ⁽¹⁾ .. (-)	5,4	7,9	6,6	6,1	2,9	31 421	18,1
Overige bedrijfskosten	12,7	-8,6	11,9	-4,6	-4,9	10 152	5,8
<i>Totaal van de bedrijfskosten</i>	<i>5,3</i>	<i>6,0</i>	<i>6,3</i>	<i>0,8</i>	<i>1,8</i>	<i>140 972</i>	<i>81,0</i>
Nettobedrijfsresultaat	9,1	8,4	-8,6	-21,6	29,2	33 067	19,0

Bron: NBB.

(1) Op materiële vaste activa, immateriële vaste activa en oprichtingskosten (rubriek 630).

was aan de boeking van grote bedragen aan goodwill in de telecommunicatiesector, na de fusies waarvan eerder sprake in paragraaf 1.1. Ongerekend deze boekingen, zouden de bedragen van rubriek 630 tussen 2009 en 2010 met 1,4 % zijn gestegen.

De aanschaffingen van materiële vaste activa bleven in 2010 overigens afnemen (-6,5 %), zij het wel minder snel dan in 2009 (-17,6 %)⁽¹⁾. Net als in 2009 daalden deze aanschaffingen in de meeste onderzochte bedrijfstakken. Als gevolg van deze ontwikkelingen is de investeringsquote van de niet-financiële ondernemingen (dat is de verhouding tussen de aanschaffingen van materiële vaste activa en de toegevoegde waarde) de afgelopen twee jaar aanzienlijk gedaald, namelijk van 31,2 % in 2008 tot 23,2 % in 2010, wat het laagste peil is van de laatste tien jaar. Uit het verloop van de verdelingen blijkt overigens dat deze daling zich over de hele populatie heeft voorgedaan.

Voor de vennootschappen die hun jaarrekening volgens het volledige schema neerleggen, is de bijlage bij de jaarrekeningen bedoeld om na te gaan hoe intens aan onderzoek en ontwikkeling wordt gedaan⁽²⁾. Een dergelijke beoordeling kan een indicatie geven voor het potentieel van de ondernemingen, en derhalve van de hele economie, aan toekomstige groei. In 2010 liep zowel het aantal als het percentage ondernemingen die aan onderzoek en ontwikkeling doen voor het eerst sedert lang terug: in 2010 activeerden 731 ondernemingen (of 4,0 % van de volledige schema's) onderzoeks- en ontwikkelingskosten, tegen 785 (4,2 %) in 2009. In 2010 werd een totaal bedrag van € 3,1 miljard geactiveerd⁽³⁾. In vergelijking met de langetermijntendens lieten de geactiveerde bedragen

zowel in 2009 als in 2010 een veeleer bescheiden groei optekenen (respectievelijk +0,2 % en +1,8 %).

De totale bedrijfskosten – die hoofdzakelijk worden bepaald door de personeelskosten en de afschrijvingen – liepen in 2010 met 1,8 % op (tabel 2). Anders dan tijdens de twee voorgaande boekjaren bleef de groei van de bedrijfskosten dus ruimschoots onder die van de toegevoegde waarde.

Deze combinatie van kostenbeheersing en herstel van de bedrijvigheid zorgde in 2010 voor een forse stijging van het nettobedrijfsresultaat (+29,2 %), na een daling met 28 % over 2008 en 2009 samen. Hoewel het in 2010 opgetekende bedrijfsresultaat (€ 33,1 miljard) nog steeds niet het niveau van vóór de recessie bereikte (€ 35,7 miljard in 2007), konden de ondernemingen dankzij de conjunctuuropleving toch de meeste gevolgen van de crisis voor hun commerciële resultaten wegwerken. Er zij bovendien aan herinnerd dat het nettobedrijfsresultaat tussen 2001 en 2007 meer dan verdubbelde.

Over 2008 en 2009 samen verminderde het nettobedrijfsresultaat van de grote ondernemingen met 33,6 %, zowel in 2009 als in 2010 een veeleer bescheiden groei optekenen (respectievelijk +0,2 % en +1,8 %).

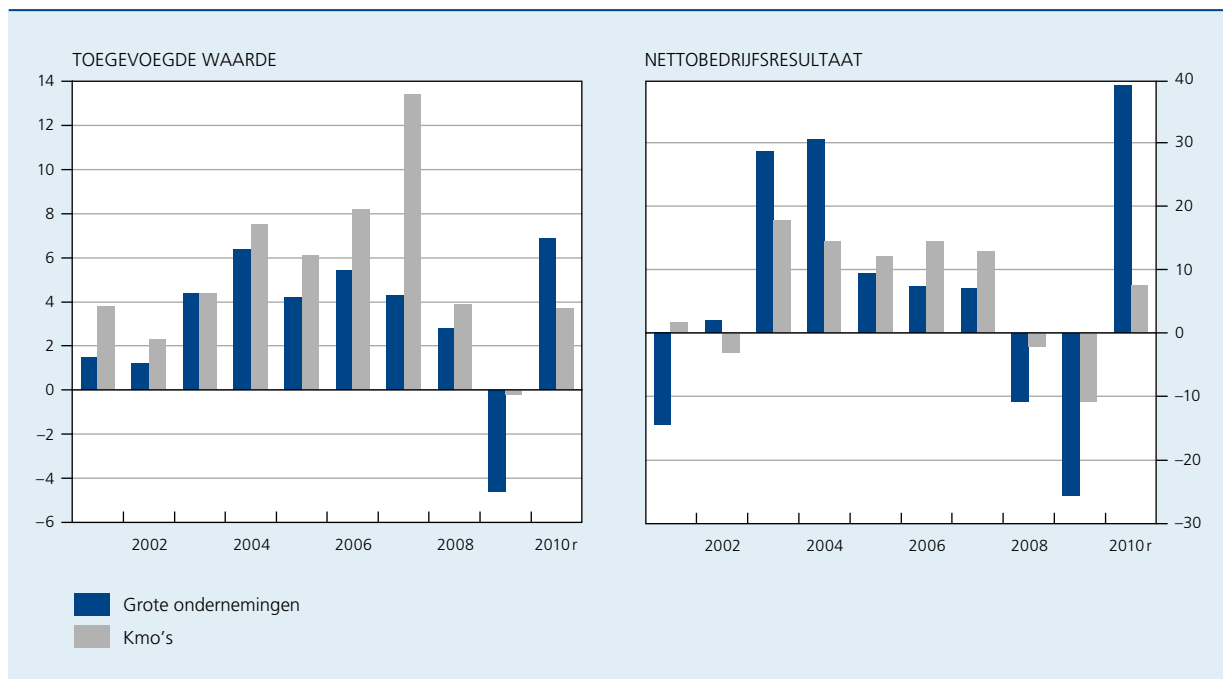
(1) De aanschaffingen van materiële vaste activa zijn de som van de aanschaffingen van materiële vaste activa (rubriek 8169, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa) en van de meerwaarden op materiële vaste activa verworven van derden (rubriek 8229), met aftrek van de afschrijvingen en waardeverminderingen van materiële vaste activa verworven van derden (rubriek 8299).

(2) De informatie is niet beschikbaar voor de ondernemingen die hun jaarrekening volgens het verkorte schema neerleggen. Met kosten van onderzoek en ontwikkeling wordt bedoeld: de kosten van onderzoek, vervaardiging en ontwikkeling van prototypes en van producten, uitvindingen en knowhow, die nuttig zijn voor de ontwikkeling van de toekomstige activiteiten van de vennootschap (koninklijk besluit van 30 januari 2001).

(3) De farmaceutische industrie is elk jaar goed voor meer dan twee derde van de geactiveerde bedragen. Bovendien zijn deze bedragen geconcentreerd in een beperkt aantal ondernemingen; de tien vennootschappen die ter zake het meest investeren, tekenen voor meer dan 75 % van dat bedrag.

GRAFIEK 4 TOEGEVOEGDE WAARDE EN NETTOBEDRIJFSRESULTAAT NAAR OMVANG

(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)



Bron: NBB.

tegen 12,7 % voor de kmo's (grafiek 4). De grote ondernemingen werden dus veel zwaarder getroffen door de conjunctuurverslechtering, maar daar staat tegenover dat zij zich ook krachtiger herstelden toen de situatie opnieuw verbeterde: in 2010 steeg het nettobedrijfsresultaat van de grote ondernemingen met 39 %, tegen 7,5 % voor de kmo's. Dat grote ondernemingen dus blijkbaar gevoelig zijn voor de conjunctuurcyclus komt voornamelijk doordat zij sterker op industriële activiteiten zijn gericht, en deze laatste zijn de afgelopen jaren zwaar beïnvloed door de schommelingen in de wereldhandel. In 2010 was 32 % van de toegevoegde waarde van de grote ondernemingen afkomstig van de verwerkende bedrijfstakken, tegen 11 % voor de kmo's.

2.3 Resultaten naar bedrijfstak

In deze paragraaf worden de voornaamste ontwikkelingen van de exploitatierekening volgens bedrijfstak beschreven. Voor de cijfergegevens wordt verwezen naar de bijlagen 4, 5 en 6.

2.3.1 Verwerkende nijverheid

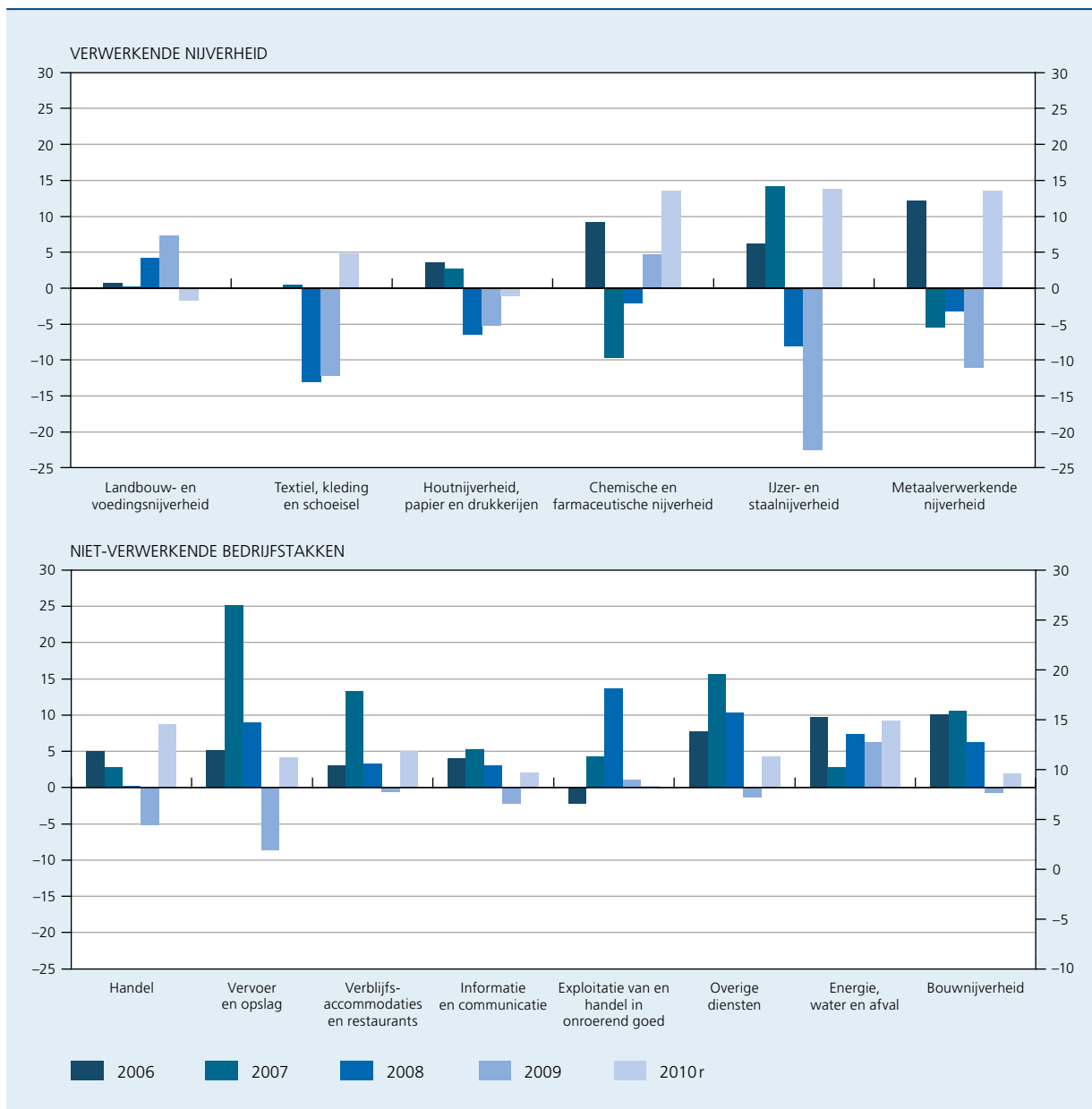
De ineenstorting van de wereldhandel in 2008 en 2009 woog zeer zwaar op de nijverheid. Over het geheel van

die twee jaren liep de toegevoegde waarde in de verwerkende nijverheid met bijna 10 % terug, dat was een van de zwaarste dalingen die werd opgetekend sedert de vennootschappen hun jaarrekening neerleggen bij de Balanscentrale. De toegevoegde waarde liep het sterkst terug in de ijzer- en staalnijverheid (-29 % tussen 2007 en 2009), de textielnijverheid (-24 %) en de metaalverwerkende nijverheid (-14 %), die tot de meest exportgerichte bedrijfstakken behoren. Enkele bedrijfstakken, waaronder de voedingsnijverheid (+12 %), boden daarentegen meer weerstand doordat zij minder blootgesteld waren aan de buitenlandse vraag.

In 2010 steeg de toegevoegde waarde van de verwerkende nijverheid met 8,4 %. De grootste stijgingen deden zich voor in de ijzer- en staalnijverheid (+14 % in 2010), de chemische nijverheid (+14 %) en de metaalverwerkende nijverheid (+13 %), bedrijfstakken die rechtstreeks profijt wisten te trekken van de opleving van de wereldhandel. Deze consolidatie van de industriële bedrijvigheid was evenwel niet voldoende om opnieuw ongeveer hetzelfde niveau te bereiken als vóór de recessie: de toegevoegde waarde van de verwerkende bedrijfstakken lag in 2010 immers nog 2,8 % onder het niveau van 2007.

Samen met deze opleving van de bedrijvigheid en ondanks de nieuwe forse daling van het aantal werknemers in

GRAFIEK 5 VERLOOP VAN DE TOEGEVOEGDE WAARDE NAAR BEDRIJFSTAK
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)



Bron: NBB.

voltijdse equivalenten (-3 %) liepen de personeelskosten in 2010 met 1,9 % op. Die stijging werd voor meer dan de helft verklaard door de boeking van herstructureringskosten in de metaalverwerkende nijverheid. De afschrijvingen liepen dan weer voor het eerst sedert lang terug (-0,1 %) als gevolg van een nieuwe vermindering van de aanschaffingen van materiële vaste activa (-12,2 %). Deze nieuwe verzwakking deed zich voor ondanks het door de Bank opgetekende duidelijke herstel van de bezettingsgraad van het productievermogen. Nadat die

bezettingsgraad in april 2009 een historisch dieptepunt had bereikt, bleef deze vervolgens almaar stijgen en bereikte de bezettingsgraad in het laatste kwartaal van 2010 een peil dat in de buurt lag van het gemiddelde van de laatste drie decennia. De ondernemingen uit de verwerkende nijverheid hebben dus blijkbaar gewacht vooraleer opnieuw te investeren.

Het verloop van de personeelskosten en van de afschrijvingen deden de totale bedrijfskosten in 2010 vrij gematigd

stijgen (+1,6%). Samen met het herstel van de toegevoegde waarde gaf dat het nettobedrijfsresultaat van de verwerkende bedrijfstakken een bijzonder sterke impuls (+52%), na twee jaar van forse achteruitgang. Vrijwel alle bedrijfstakken droegen tot het herstel van de bedrijfsresultaten bij (grafiek 6). Toch lag het bedrijfsresultaat van de verwerkende nijverheid in 2010 nog steeds 15% onder het piekniveau van 2007.

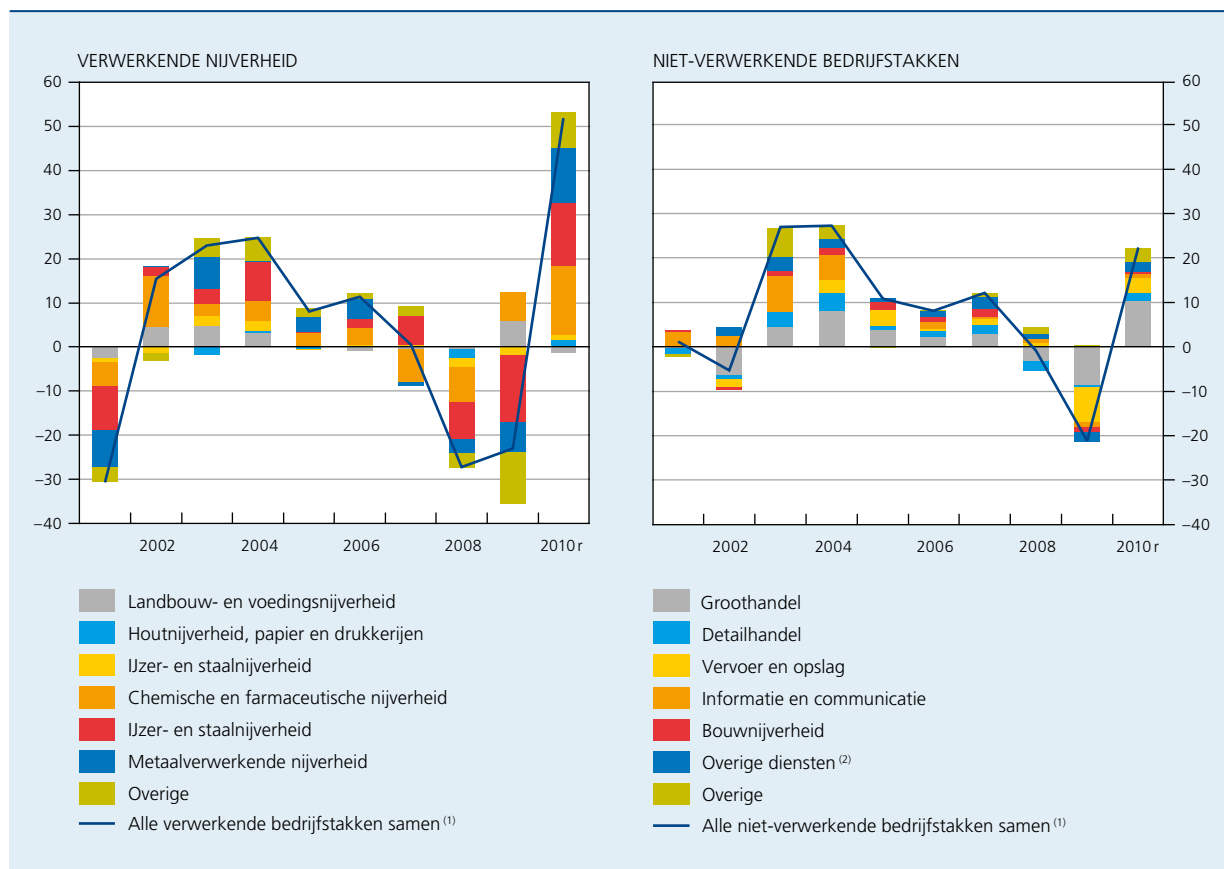
2.3.2 Niet-verwerkende bedrijfstakken

Aangezien de niet-verwerkende bedrijfstakken minder gevoelig zijn voor de internationale omgeving hebben zij de recessie doorgaans beter doorstaan. In 2008 vertraagde de groei van de toegevoegde waarde, maar hij bleef wel positief (+5,8%). In 2009 was de groei negatief (-2,2%), maar wel veel minder uitgesproken dan in de nijverheid. Deze achteruitgang werd grotendeels veroorzaakt door de transportsector (-8,2%) en de groothandel

(-9,6%), waar de inkrimping van de industriële bedrijvigheid onmiddellijk voelbaar was.

In 2010 ging de totale toegevoegde waarde van de niet-verwerkende bedrijfstakken zich herstellen (+5,2%). De groothandel leefde bijzonder krachtig op (+11%) bij, onder meer, de farmaceutische en petrochemische producten. De uitzendbureaus en rekruteringsondernemingen (+13,5%) trokken volop profijt van de door de economische opleving ontstane arbeidsvraag. De groei was daarentegen veel minder dynamisch in de bouwnijverheid (+1,9%) en in de vastgoedsector (+0,2%), maar daar moet wel aan worden toegevoegd dat deze twee bedrijfstakken minder onder de recessie te lijden hebben gehad dan de andere bedrijfstakken. Om te beginnen, werden zij ondersteund door de herstelplannen die de overheid had ingevoerd. En daarnaast had België, in tegenstelling tot andere landen, niet af te rekenen met een uiteenspatende zeepbel in de vastgoedsector.

GRAFIEK 6 VERLOOP VAN HET NETTOBEDRIJFSRESULTAAT
(bijdragen tot de jaarlijkse verandering van het nettobedrijfsresultaat, in procentpunt, tenzij anders vermeld)



Bron: NBB.

(1) Veranderingspercentages op jaarbasis.

(2) Dat zijn de secties M ("vrije beroepen en wetenschappelijke en technische activiteiten") en N ("administratieve en ondersteunende diensten") van de classificatie NACE-Bel 2008.

Voor het eerst sedert 2007 namen de personeelskosten in de niet-verwerkende bedrijfstakken minder snel toe (+2,2 %) dan de toegevoegde waarde (+5,2 %). Na de inkrimping in 2009 (-1,2 %) liet het aantal in het personeelsregister ingeschreven werknemers in 2010 een stijging optekenen (+2,5 %) onder impuls van de uitzendbureaus en, meer algemeen, van de diensten aan ondernemingen. De toename van de afschrijvingen gaf een forse vertraging te zien (+ 4 %) tegen de achtergrond van opnieuw gedaalde aanschaffingen van materiële vaste activa.

Als gevolg van deze ontwikkelingen stegen de totale bedrijfskosten in 2010 minder snel dan de toegevoegde waarde (+1,8 %). Daardoor nam het bedrijfsresultaat van de niet-verwerkende bedrijfstakken na twee jaar van achteruitgang aanzienlijk toe (+22,4 %). Toch kon die opleving er, net zomin als in de industrie, het tijdens de recessie geleden verlies niet volledig goedmaken.

De afgelopen drie jaar heeft het bedrijfsresultaat over het geheel genomen minder sterk geschommeld in de niet-verwerkende bedrijfstakken. Gelet op het gewicht van deze laatste in de economie, hebben zij echter nog steeds het grootste aandeel in de totale verandering.

3. Verloop van de financiële situatie van de vennootschappen

De onderstaande financiële analyse berust op de interpretatietheorie van de jaarrekeningen, waar verschillende ratio's aan zijn ontleend. Deze ratio's worden in bijlage 3 uitgebreid gedefinieerd.

De financiële ratio's worden voorgesteld in de vorm van globalisaties en medianen. Een geglobaliseerde ratio is gelijk aan de deling van de som van de tellers van alle vennootschappen door de som van de noemers. De mediaan is dan weer de centrale waarde van een geordende verdeling: een bepaalde ratio ligt voor 50 % van de vennootschappen hoger dan de mediaanratio en voor 50 % lager dan de mediaan. Beide maatstaven vullen elkaar aan, aangezien ze aan verschillende oogmerken beantwoorden. Indien elke onderneming in aanmerking wordt genomen volgens haar gewicht in de teller en in de noemer, weerspiegelt de geglobaliseerde ratio vooral de situatie van de grootste ondernemingen. Omdat de mediaan de situatie van de centrale onderneming aangeeft, weerspiegelt deze daarentegen het verloop van de hele populatie: de mediaan wordt immers gelijkelijk beïnvloed door elke onderneming, ongeacht de grootte ervan.

Om een beeld te krijgen van de verschillende bevolkingsstrata, is de invalshoek sedert enkele jaren verruimd tot

de volledige verdeling. De grafieken in de vorm van *box plots* tonen aldus, naast de medianen, het 1^e en het 3^e kwartiel, alsook het 1^e en het 9^e deciel⁽¹⁾. Deze grafieken omvatten tevens de gewinsoriseerde gemiddelden voor het 1^e en het 99^e percentiel (de berekeningsmethode wordt toegelicht in Kader 1). Voor de analyse van ratio's verdient het gewinsoriseerde gemiddelde ruimschoots de voorkeur boven het eenvoudige gemiddelde, aangezien het niet afhankelijk is van extreme waarden.

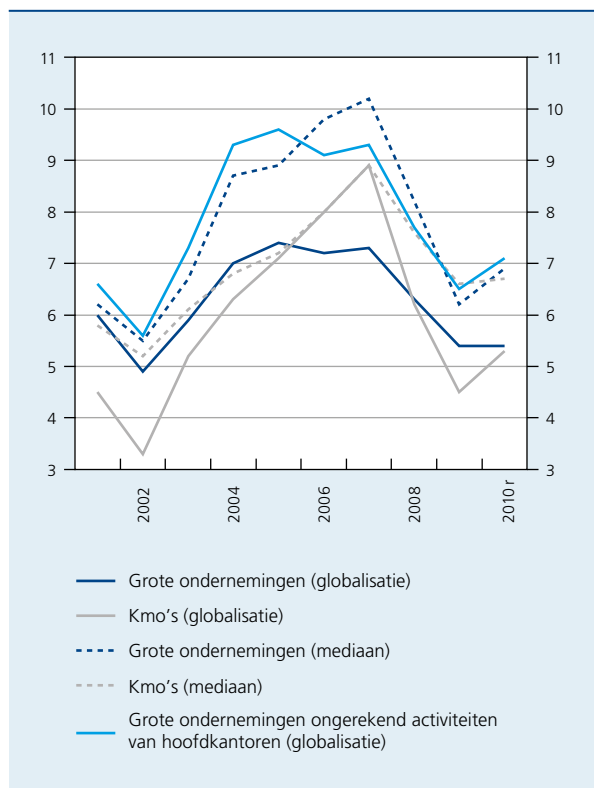
3.1 Rentabiliteit

De rentabiliteit heeft betrekking op het vermogen van ondernemingen om winst te maken. In dit artikel wordt de rentabiliteit eerst geraamd aan de hand van de netorentabiliteit van het eigen vermogen. Deze laatste staat ook bekend als *return on equity* en deelt het nettoresultaat na belastingen door het eigen vermogen. Die ratio geeft het rendement voor de aandeelhouders weer, na aftrek van alle kosten en belastingen. Om een representatief beeld te krijgen van de recurrente prestaties van de vennootschappen, wordt het nettoresultaat hier beschouwd ongerekend uitzonderlijke elementen.

Totaal beschouwd over de jaren 2008 en 2009, liep de rentabiliteit van het eigen vermogen sterk terug, ongeacht de omvang van de ondernemingen, zowel in geglobaliseerde cijfers als in medianen. Het jaar 2010 maakte, over het geheel genomen, een einde aan die inkrimping (grafiek 7). De geglobaliseerde ratio van de grote ondernemingen (ongerekend activiteiten van hoofdkantoren) steeg tot 7,1 %. Enerzijds nam de netowinst van de grote ondernemingen fors toe (+8,9 %), na gedurende twee jaar te zijn gedaald. Anderzijds kon mede door de toename van het eigen vermogen (+9,4 %) de stijging van de ratio onder controle worden gehouden. Hoewel die nieuwe expansie van het eigen vermogen beperkt bleef in vergelijking met de jaren voordien, ligt ze in de lijn van de verbetering die zich op lange termijn in de solvabiliteit van de Belgische vennootschappen aftekent (cf. infra). De geglobaliseerde ratio van de grote ondernemingen met inbegrip van de bedrijfstak 'activiteiten van hoofdkantoren' (subklasse 70 100 van NACE-BEL 2008) wordt ter informatie gegeven. Die ratio wordt immers gedrukt door het gewicht van het eigen vermogen in die bedrijfstak. Hoewel deze laatste meer dan een derde van het eigen vermogen van de niet-financiële vennootschappen vertegenwoordigt, maakt ze immers nog slechts 1 % van de totale

(1) In een geordende verdeling zijn de decielen de waarden die de verdeling uitsplitsen in tien gelijke groepen. Zo ligt een bepaalde ratio voor 10 % van de ondernemingen lager dan het 1^e deciel en voor 90 % lager dan het 9^e deciel. Zo ook heeft 90 % van de ondernemingen een ratio die hoger is dan het 1^e deciel en 10 % ervan een ratio hoger dan het 9^e deciel.

GRAFIEK 7 NETTORENTABILITEIT VAN HET EIGEN VERMOGEN, ONGEREKEND HET UITZONDERLIJK RESULTAAT
(in %)



Bron: NBB.

toegevoegde waarde uit⁽¹⁾. Ook de geglobaliseerde ratio van de kmo's liep in 2010 op en bedroeg 5,3%. Net als voor de grote ondernemingen werd de stijging van het nettoresultaat deels geneutraliseerd door de groei van het eigen vermogen.

Uit het verloop van de mediaanratio's blijkt dan weer dat de scherpe daling van de rentabiliteit in de hele populatie omsloeg. De mediaanstijgingen blijven echter bescheiden, ongeacht de grootte van de vennootschappen. Algemeen beschouwd, bleef de nettorentabiliteit van het eigen vermogen in 2010 ruim onder de pieken van vóór de recessie.

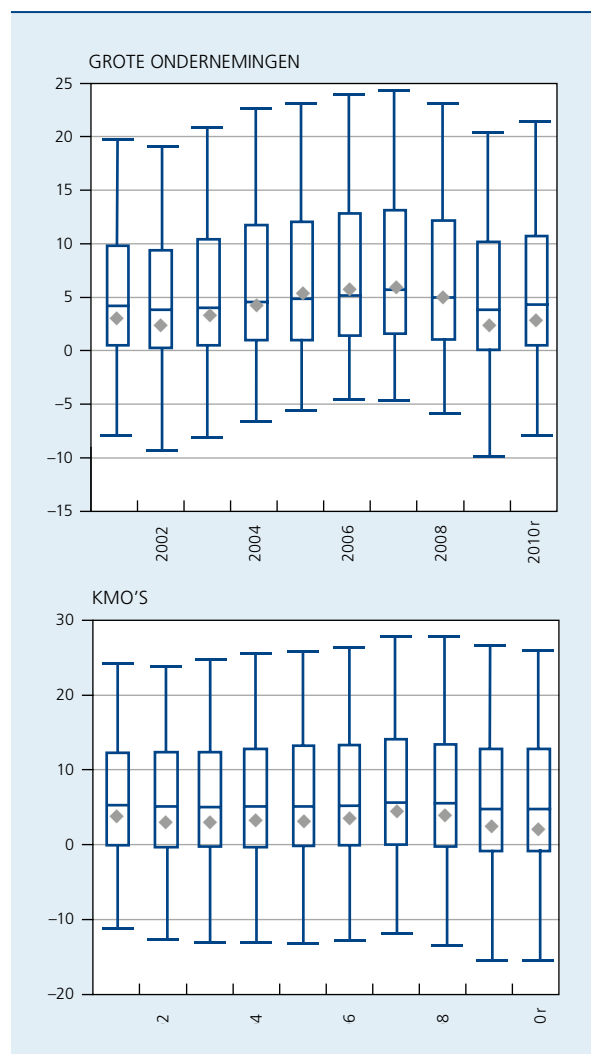
Bovendien hebben de betere financiële resultaten, in combinatie met de conjuncturele opleving, de vennootschappen aangezet tot een minder conservatief beleid inzake winstallocatie. Zo liet het percentage van de vennootschappen die winst uitkeerden, na een daling in 2009, in 2010 opnieuw een stijging optekenen, van 12,5% tot 13,4%. Ook de uitgekeerde bedragen werden groter.

(1) De branche 'activiteiten van hoofdkantoren' bestaat voornamelijk uit financieringsmaatschappijen die binnen een ondernemingsgroep de functie van interne bankier vervullen.

Grafiek 8 geeft de volledige verdeling weer van de nettorentabiliteitsratio van de totale activa, vóór belastingen en schuldenlasten. Voor de analyse van de verdeling verdient deze ratio de voorkeur aangezien ze voor alle ondernemingen beschikbaar is, dit in tegenstelling tot de nettorentabiliteit van het eigen vermogen, die enkel kan worden berekend aan de hand van positieve eigen vermogens. Kenmerkend voor deze ratio is dat ze losstaat van de financieringsstructuur. Daarom wordt ze ook 'economische rentabiliteit' genoemd.

Uit grafiek 8 blijkt dat, tijdens het afgelopen decennium, de economische conjunctuur zowel de meest rendabele als de minst rendabele bevolkingslagen beïnvloedde. Zo viel de al met al gunstige economische context van de jaren

GRAFIEK 8 VERDELING VAN DE NETTORENTABILITEIT VAN DE TOTALE ACTIVA VOOR BELASTINGEN EN SCHULDENLASTEN
(in %)



Bron: NBB.

2003 tot 2007 samen met een opwaartse beweging van de volledige verdeling. In 2008 en 2009 vertraagde die tendens onder invloed van de conjunctuurverslechtering; in 2010 trok ze enigszins aan, vooral voor de grote ondernemingen. Daarbij zij opgemerkt dat de grotere spreiding bij de kmo's aanleiding geeft tot een visuele vernauwing van de verschillen voor die ondernemingen in de grafiek.

3.2 Solvabiliteit

De solvabiliteit betreft het vermogen van de ondernemingen om hun verplichtingen op korte en lange termijn na te komen. In dit artikel wordt de solvabiliteit beoordeeld aan de hand van drie begrippen: de graad van financiële onafhankelijkheid, de dekking van het vreemd vermogen door de cashflow en de rentelasten van de financiële schulden. Solvabiliteit is een fundamenteel begrip bij de financiële beoordeling van een vennootschap. Ze staat trouwens centraal in het door de Bank uitgewerkte model inzake financiële gezondheid (cf. paragraaf 3.3).

De graad van financiële onafhankelijkheid is gelijk aan de verhouding tussen het eigen vermogen en de totale passiva. Een hoge ratio betekent dat de onderneming onafhankelijk is van vreemde middelen, wat twee positieve gevolgen heeft: ten eerste zijn de financiële lasten gering en oefenen ze dus weinig druk uit op het resultaat; ten tweede kunnen nieuwe schulden, indien nodig, gemakkelijk en onder gunstige voorwaarden worden aangegaan. De graad van financiële onafhankelijkheid kan ook worden geïnterpreteerd als een maatstaf voor het financiële risico van de onderneming, aangezien de vergoeding van derden vast is, in tegenstelling tot de in de tijd variërende resultaten van de onderneming.

In 2010 is de geglobaliseerde graad van financiële onafhankelijkheid opnieuw verbeterd tot 43,1% voor de grote ondernemingen (ongerekend activiteiten van hoofdkantoren) en 39,1% voor de kmo's (grafiek 9). De reeds vele jaren merkbare opwaartse trend heeft zich dus voortgezet. In tien jaar tijd is de ratio met ruim 7 procentpunten gestegen voor beide categorieën.

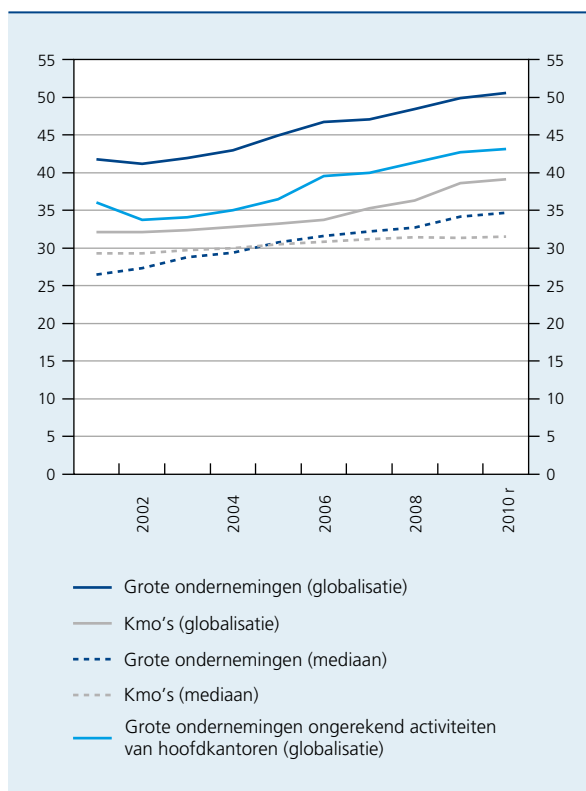
Sinds het boekjaar 2005 werd deze langetermijntrend versterkt door de invoering van de belastingaftrek voor risicokapitaal ('notionele interesten'). Die maatregel zorgde met name voor een grote instroom van buitenlands kapitaal in België, in de vorm van participaties in Belgische vennootschappen. De buitenlandse tegenpartijen zijn voornamelijk verbonden ondernemingen of ondernemingen die een deelneming bezitten in de doelvennootschap. Ongerekend de bedrijfstak 'activiteiten van hoofdkantoren', waar de inbreng bijzonder groot was, verliest de ratio van de grote

ondernemingen trouwens meer dan 7 procentpunt. De veranderingen op jaarbasis blijven echter grotendeels gelijk.

Zoals blijkt uit de medianen, liet de solvabiliteit een trendmatige groei optekenen in de hele bestudeerde populatie. De afgelopen tien jaar is de mediaanratio van de grote ondernemingen immers met 8,2 procentpunt gestegen en die van de kmo's met 2,2 procentpunt. Hoewel de ratio sinds 2008 nog aanzienlijk steeg voor de grote ondernemingen (+2,0 procentpunt), vertoonde ze een zeer beperkte groei voor de kmo's (+0,07 punt).

Bovendien zij opgemerkt dat de langetermijnschulden een steeds belangrijker plaats innemen in de totale schuld. Terwijl aldus de langetermijnschuld in 2001 32% van de totale schuldenlast van de niet-financiële vennootschappen uitmaakte, liep dat percentage in 2010 op tot 41%. Ook de verdeling van het aandeel van de schuldenlast op lange termijn ging in diezelfde periode omhoog. Hoewel de mediaan vrij stabiel bleef, steeg het derde kwartiel dan ook van 47,6% in 2001 tot bijna 52% in 2010. Dat verloop van de financieringsstructuur mag als gunstig worden beschouwd, aangezien ze de kapitalen waarover

GRAFIEK 9 GRAAD VAN FINANCIËLE ONAFHANKELIJKHEID (in %)



Bron: NBB.

de ondernemingen beschikken, stabiel maakt en de aan de kortetermijnschuld verbonden liquiditeitsrisico's beperkt. Tijdens de uitwerking van het financiëlegezondheidsmodel van de Bank bleek trouwens dat de kortetermijnschuld een variabele is die veel beter dan de langetermijnschuld een faillissement voorspelt.

Volgens de volledige schema's, waarin dat soort van schulden perfect kan worden afgezonderd, namen de schulden van de niet-financiële vennootschappen jegens de kredietinstellingen in 2010 toe (+3,0%), na een scherpe daling in 2009. Over heel 2010 werd de nieuwe daling van de bancaire schulden op ten hoogste een jaar (-7,0%) immers ruimschoots gecompenseerd door de toename van de bancaire schulden op meer dan een jaar (+10,3%).

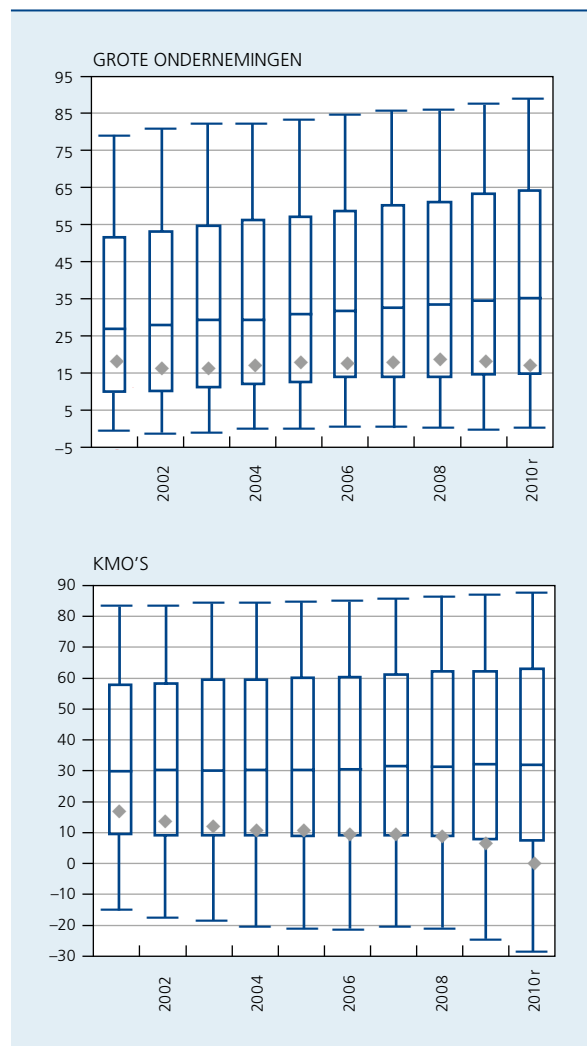
Hoewel grafiek 9 op een constante verbetering van de graad van financiële onafhankelijkheid wijst, moet die bevinding worden genuanceerd op basis van het onderzoek naar de verdeling als geheel (grafiek 10). Voor de grote ondernemingen blijkt immers dat de stijging van de graad van financiële onafhankelijkheid vooral ten goede kwam aan de meest solvabele strata van de populatie: sinds 2001 nam die graad met meer dan 10 procentpunt toe voor het 9^e deciel van de grote ondernemingen, tegen slechts 0,5 procentpunt voor het 1^e deciel. Voor de kmo's viel de stijging in het 9^e deciel geringer uit (+ 4,1 procentpunt), terwijl het 1^e kwartiel afnam (-1,8 procentpunt) en het 1^e deciel zeer sterk achteruitging (-13,4 procentpunt). Die dalingen helemaal onderaan de verdeling geven aan dat een significant deel van de kmo's tegen de algemene tendens in evolueerde.

Terwijl het gewinsoriseerde gemiddelde voor de rentabiliteit relatief dicht bij de mediaan blijft, ligt het voor de graad van financiële onafhankelijkheid veeleer ter hoogte van het 1^e kwartiel, wat wijst op een grotere spreiding naar lagere waarden. Dit komt doordat de ratio van financiële onafhankelijkheid wél begrensd is aan de bovenzijde (op 100%), maar niet aan de onderkant.

De graad van financiële onafhankelijkheid en, omgekeerd, de schuldgraad, geven een beeld van het algemene evenwicht van de balanscijfers. Dit beeld is noodzakelijk voor de diagnose van de solvabiliteit, maar het is ontoereikend aangezien het geen inzicht verschaft in

GRAFIEK 10 VERDELING VAN DE GRAAD VAN FINANCIËLE ONAFHANKELIJKHEID

(in %)



Bron: NBB.

het vermogen van ondernemingen om hun schulden af te lossen, noch in het peil van de uit die schulden voortvloeiende lasten.

Het aflossingspotentieel kan worden gemeten aan de hand van de dekkingsgraad van het vreemd vermogen door de cashflow, dat is het aandeel van de schulden die de onderneming zou kunnen aflossen indien ze daartoe de totale cashflow van het boekjaar zou aanwenden⁽¹⁾. De inversie van de ratio geeft het aantal jaren weer dat, bij een constante cashflow, nodig zou zijn om de totale schulden terug te betalen. De door deze ratio verstrekte informatie is een aanvulling op die van de graad van financiële onafhankelijkheid, aangezien een hoge schuldenlast kan worden gecompenseerd door een grote solvabiliteit, en omgekeerd.

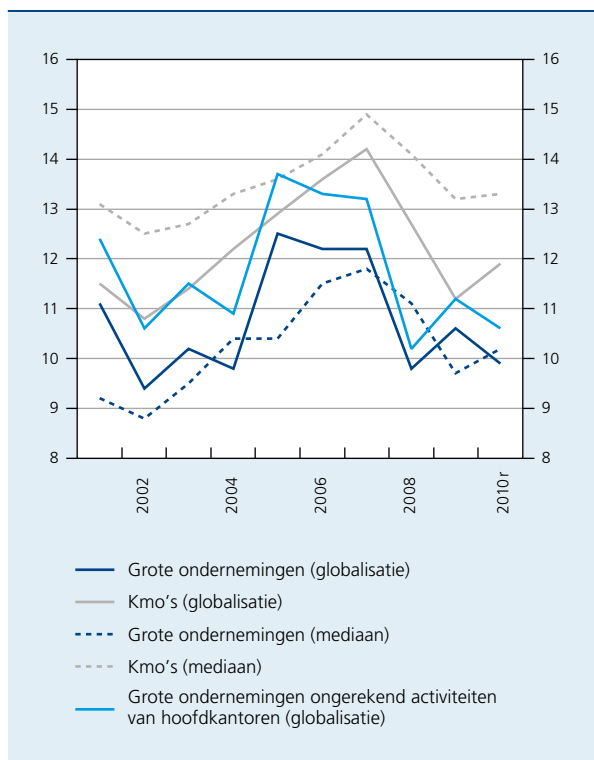
(1) De Engelse term cashflow wordt gebruikt om de door de onderneming voortgebrachte nettoliquiditeitsstroom aan te duiden, met andere woorden het verschil tussen de ontvangen opbrengsten en de bestede lasten. De cashflow, die derhalve het vermogen tot zelffinanciering van de onderneming weergeeft, is van fundamenteel belang voor de ontwikkeling van die onderneming: door middel van de cashflow kan deze onder meer nieuwe investeringen financieren, schulden aflossen of winsten uitkeren.

Nadat de dekking van het vreemd vermogen tijdens de recessie onder druk was komen te staan, liet deze in 2010, volgens de meeste bestudeerde maatstaven, een lichte verbetering optekenen (grafiek 11). Net als voor de nettorentabiliteit van het eigen vermogen bleek dat herstel echter ontoereikend om opnieuw het peil van net vóór de recessie te bereiken.

Het dient vermeld dat de geglobaliseerde ratio van de grote ondernemingen soms grillige schommelingen vertoont. Zo evolueerde de ratio tijdens de laatste twee beschouwde jaren tegen de algemene tendens in. In 2009 was de stijging van de ratio vooral toe te schrijven aan een belangrijke meerwaarde op vaste activa in de voedingsnijverheid. In 2010 leidden verschillende intragroepoverdrachten tot het ontstaan van schulden jegens verbonden vennootschappen, met thesauriebeleggingen of financiële vaste activa als tegenpost op de actiefzijde.

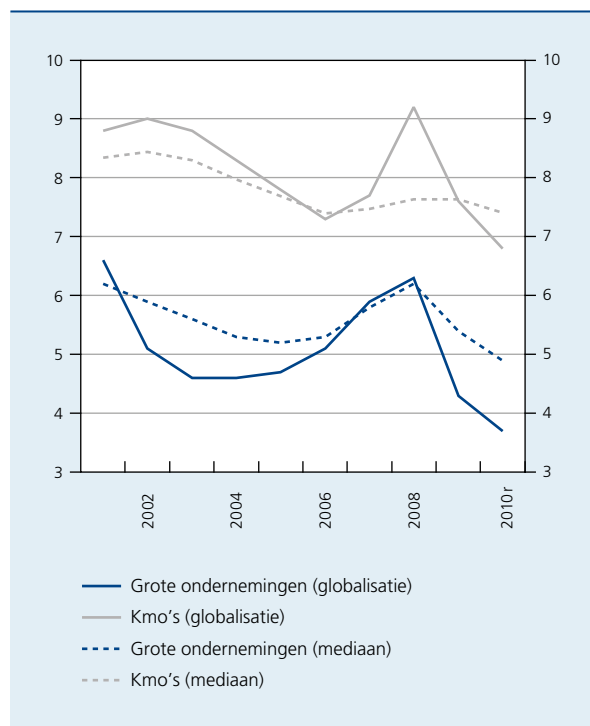
Aan de hand van de gemiddelde rentelasten van de financiële schulden kunnen de kosten van het beroep op externe financieringsbronnen worden geraamd. In 2010 liep de ratio voor het tweede opeenvolgende jaar terug (grafiek 12). Binnen een periode van twee jaar daalde

GRAFIEK 11 DEKKINGSGRAAD VAN HET VREEMD VERMOGEN DOOR DE CASHFLOW (in %)



Bron: NBB.

GRAFIEK 12 GEMIDDELDE RENTELASTEN VAN DE FINANCIËLE SCHULDEN (in %)



Bron: NBB.

de geglobaliseerde ratio met meer dan 2 procentpunt, zowel voor de grote ondernemingen als voor de kmo's. In medianen uitgedrukt, viel de daling gematigder uit, voornamelijk voor de kmo's. Al met al weerspiegelt het verloop van de ratio de renteverlaging voor bankkredieten in 2009 en 2010.

3.3 Resultaten van het financiëlegezondheidsmodel

3.3.1 Voorstelling van het model en van de financiëlegezondheidsklassen

Om de financiële situatie van de vennootschappen beter te kunnen beoordelen, heeft de Bank een financiëlegezondheidsindicator uitgewerkt op basis van de jaarrekeningen. Die indicator is ontworpen als een gewogen combinatie van variabelen, die wordt bereikt door middel van een model dat op dezelfde wijze wordt opgebouwd als een model voor het voorspellen van faillissementen. Het model neemt de vorm aan van een logistische regressie waarin een onderscheid wordt gemaakt tussen faillerende vennootschappen, enerzijds, en niet-faillerende vennootschappen anderzijds. De definitie van faillissement is gebaseerd op een juridisch criterium: een vennootschap wordt als

faillerend beschouwd als ze in het verleden in een faillissement of een gerechtelijk akkoord verwickeld is geweest.

Alle methodologische elementen die aan de opbouw van het model ten grondslag liggen, kunnen worden geraadpleegd in de Working Paper 213 van de Bank⁽¹⁾.

De indicator is interessant omdat hij de situatie van elke vennootschap samenvat in één enkele waarde, die tegelijkertijd rekening houdt met de dimensies solvabiliteit, liquiditeit en rentabiliteit. Deze dimensies vullen elkaar aan bij het stellen van een financiële diagnose; zo kan een hoog schuldniveau gecompenseerd worden door een overvloedige liquiditeitspositie of cashflow, en omgekeerd. De indicator houdt ook rekening met de leeftijd en de grootte van de vennootschappen, in het bijzonder via interactievariabelen.

De indicator is een strikt financiële beoordeling van de vennootschappen op een gegeven ogenblik. Die beoordeling is gebaseerd op de gegevens van de jaarrekeningen en houdt derhalve geen rekening met andere fundamentele elementen, zoals de ontwikkelingsvooruitzichten, de concurrentie, de kwaliteit van de bedrijfsleiders, of de neiging van de aandeelhouders om financiële steun te verlenen. In dat opzicht moet hij worden beschouwd als een van de elementen die het mogelijk maken een volledig oordeel te geven over de situatie van een onderneming.

Aanvankelijk was het de bedoeling van de Bank over een indicator te beschikken voor het geheel van de niet-financiële vennootschappen die bij de Balanscentrale jaarrekeningen neerleggen; voor de laatste boekjaren gaat het om meer dan 300 000 entiteiten. Uit de voorlopige analyses is echter gebleken dat het moeilijk is om de gegevens van sommige vennootschappen te interpreteren in het kader van een grootschalig statistisch model. Het voorbereidend werk bestond dus grotendeels uit het afbakenen van een homogene populatie teneinde een maximale betrouwbaarheid van de resultaten te garanderen. Derhalve wordt de indicator berekend voor de vennootschappen die voldoen aan de volgende voorwaarden:

- ze hebben de rekenkundige en logische controles van de Balanscentrale doorstaan;
- balanstotaal: hoger dan of gelijk aan € 50 000;
- duur van het boekjaar: twaalf maanden;
- rechtsvorm: naamloze vennootschap (NV), besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (BVBA) of coöperatieve vennootschap;
- inhoudelijke voorwaarden: vlottende activa, vreemd vermogen, vreemd vermogen op korte termijn en schulden op ten hoogste een jaar hoger dan nul.

De aldus afgebakende populatie bevat meer dan 200 000 entiteiten voor de laatste boekjaren (234 274 in 2009). Ze is veel groter dan de populaties die in de meeste vergelijkbare werken worden bestudeerd. Dit neemt niet weg dat de resultaten van het model zowel zeer bevredigend als stabiel in de tijd zijn.

TABLE 3 FAILURE RATE AND DISTRIBUTION OF COMPANIES AMONG THE FINANCIAL HEALTH CLASSES

(collection of annual accounts for the financial years 2000 to 2007, or 1 581 280 observations)

Financial health classes	In % of firms failing within three years	In % of companies belonging to the class
Class 1	0.09	8.42
Class 2	0.23	16.84
Class 3	0.48	15.98
Class 4	0.98	15.95
Class 5	2.45	24.58
Class 6	5.75	11.69
Class 7	10.31	4.65
Class 8	15.51	1.23
Class 9	19.71	0.46
Class 10	26.09	0.21
Total companies	2.37	100.00

Source: NBB.

Op basis van de indicator werden tien financiële gezondheidsklassen gedefinieerd. Elke klasse stemt overeen met een onderscheiden risiconiveau, dat wordt gedefinieerd door de in het verleden opgetekende faillissementsgraad op drie jaar (tabel 3). De in de tabel opgenomen percentages werden berekend op het geheel van de jaarrekeningen voor de boekjaren 2000 tot 2007, en hebben dus betrekking op de faillissementen die zich voordeden tussen 2001 en 2010. Hierdoor staan ze los van de conjunctuurcyclus en vertonen ze een grote stabiliteit in de tijd. Gelet op het aantal waarnemingen waarop ze zijn berekend (bijna 1,6 miljoen jaarrekeningen), kunnen ze worden geïnterpreteerd als betrouwbare waarschijnlijkheden.

De faillissementsgraad beloopt 0,09 % in klasse 1, dat is de klasse die overeenstemt met de hoogste waarden van de financiële gezondheidsindicator. Deze graad betekent dat, in het verleden, minder dan één vennootschap op duizend in deze klasse faillerend was op een termijn

(1) Vivet D. (2011), *Ontwikkeling van een financiële gezondheidsindicator op basis van de jaarrekeningen van de vennootschappen*, Nationale Bank van België, Working Paper 213.

van drie jaar. De faillissementsgraad neemt vervolgens geleidelijk toe naarmate men van klasse 1 naar klasse 10 gaat, wat impliciet overeenstemt met een verslechtering van de financiële gezondheid. De graad loopt op tot 26,09% in klasse 10, dat is de klasse die overeenstemt met de laagste waarden van de indicator. Dit betekent dat – in het verleden – meer dan een vierde van de vennootschappen van klasse 10 faillerend waren op een termijn van drie jaar.

De klassen 1, 2, 3 en 4 stemmen overeen met faillissementsgraden die onder het gemiddelde liggen, en wijzen daarom op een gunstige financiële situatie. De percentages zijn echter niet gelijk aan nul, wat betekent dat ook deze klassen niet volkomen risicovrij zijn. De klassen 6, 7, 8, 9 en 10, daarentegen, stemmen overeen met faillissementsgraden die boven het gemiddelde liggen,

en wijzen derhalve op een kwetsbare situatie. Behoort een vennootschap tot een van deze klassen, dan kan dat worden beschouwd als een knipperlicht dat intenser wordt naarmate de vennootschap opklimt van klasse 6 naar klasse 10. Ten slotte is klasse 5 qua interpretatie neutraal, aangezien ze overeenstemt met een faillissementsgraad in de buurt van het gemiddelde.

Er zij beklemtoond dat de in tabel 3 weergegeven faillissementsgraden betrekking hebben op de vennootschappen die hun jaarrekening hebben neergelegd, en dat het niet-naleven van deze wettelijke verplichting een waarschuwingssignaal is dat voorafgaat aan elke financiële diagnose. Die graden betreffen overigens specifieke gevallen van faillissement, namelijk de situaties van faillissement of gerechtelijk akkoord op een termijn van drie jaar. De uitbreiding van deze termijn tot vijf of tien jaar

TABEL 4 VERDELING VAN DE POPULATIE OVER DE FINANCIËLEGEZONDHEIDSKLASSEN

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Staal	
								2009	2010
In % van het aantal vennootschappen									
Klasse 1	7,90	8,44	8,93	9,55	10,38	10,67	11,32	12,82	13,61
Klasse 2	16,24	16,94	17,64	18,32	18,92	19,02	19,26	20,98	21,65
Klasse 3	15,61	15,96	16,23	16,45	16,62	16,40	16,05	16,87	17,01
Klasse 4	16,04	15,88	15,91	15,79	15,64	15,34	14,95	15,04	15,02
Klasse 5	25,08	24,59	24,03	23,33	22,29	21,87	21,43	20,19	19,41
Klasse 6	12,12	11,54	11,08	10,69	10,38	10,40	10,30	8,90	8,51
Klasse 7	4,93	4,72	4,43	4,22	4,10	4,33	4,55	3,68	3,45
Klasse 8	1,31	1,27	1,16	1,08	1,08	1,22	1,32	1,00	0,86
Klasse 9	0,50	0,45	0,43	0,41	0,41	0,51	0,54	0,36	0,32
Klasse 10	0,26	0,21	0,17	0,16	0,18	0,24	0,28	0,17	0,15
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
In % in het personeelsregister ingeschreven werknemers⁽¹⁾									
Klasse 1	7,17	7,45	8,02	8,56	8,50	8,32	9,26	9,91	12,83
Klasse 2	21,70	23,74	23,97	26,15	26,70	26,79	27,20	28,71	27,91
Klasse 3	21,71	22,09	22,67	22,72	21,66	23,29	20,58	21,78	22,28
Klasse 4	18,68	19,53	18,78	17,80	19,98	16,95	18,40	18,67	18,58
Klasse 5	22,55	20,04	19,54	18,28	16,94	17,77	16,92	15,30	14,30
Klasse 6	5,79	5,02	4,95	4,53	4,41	4,74	5,17	4,09	2,83
Klasse 7	1,66	1,46	1,45	1,31	1,22	1,43	1,60	1,07	0,90
Klasse 8	0,45	0,42	0,40	0,37	0,35	0,42	0,49	0,28	0,22
Klasse 9	0,19	0,15	0,13	0,17	0,15	0,16	0,22	0,11	0,10
Klasse 10	0,10	0,11	0,09	0,10	0,09	0,13	0,17	0,07	0,05
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Bron: NBB.

(1) Voltijdse equivalenten (rubriek 9087).

resulteert in veel hogere graden. Voor het boekjaar 1999 bedroeg de faillissementsgraad in klasse 10 bijvoorbeeld 45,4 % op tien jaar, tegen 37,3 % op vijf jaar en 27,8 % op drie jaar.

Bovendien kunnen de vennootschappen die tot de laatste klassen behoren, andere kwalijke gevolgen voor hun continuïteit ondervinden, bijvoorbeeld een wanbetaling, een herstructurering, een ontbinding of een liquidatie. Worden op een termijn van tien jaar aan de faillissementen ook de gevallen toegevoegd van vennootschappen die om welke andere reden ook zijn verdwenen, dan komt de graad van stopzetting van de activiteit boven 60 % uit in klasse 10 en boven 50 % in de klassen 8 en 9. De continuïteit van de vennootschappen in de laatste klassen is derhalve duidelijk in gevaar op min of meer korte termijn. De meeste vennootschappen die actief blijven, ontvangen later financiële steun van hun aandeelhouders, in de vorm van leningen, kapitaalsverhogingen of tegemoetkomingen in de verliezen.

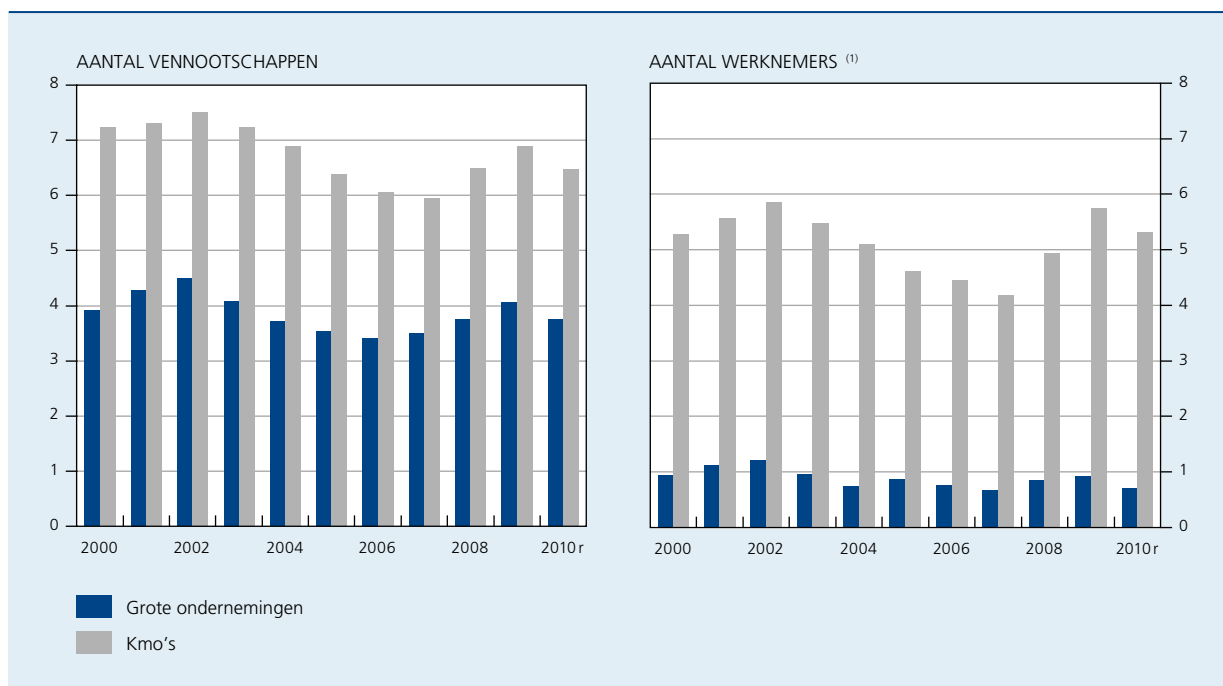
3.3.2 Verloop van de financiële gezondheid

In het eerste deel van tabel 4 wordt het verloop weergegeven van de verdeling van de vennootschappen over de

financiëlegezondheidsklassen. Daaruit blijkt dat in 2008 en 2009, als gevolg van de recessie, het aandeel van de vennootschappen in de laatste klassen aanzienlijk toenam, terwijl het sinds 2003 constant was gekrompen. Zo steeg het percentage vennootschappen die ingedeeld zijn bij de klassen 7 tot 10, met andere woorden de klassen die overeenstemmen met een faillissementsgraad van ten minste 10 %, van 5,77 % (dat is 12 779 vennootschappen) in 2007 tot 6,69 % (of 15 669 vennootschappen) in 2009. Bovendien was het percentage vennootschappen in de klassen 8, 9 en 10 reeds in 2007 licht toegenomen, wellicht als gevolg van de economische vertraging die vanaf medio 2007 geleidelijk voelbaar werd.

Volgens het constante staal liep het percentage vennootschappen in de laatste klassen in 2010 terug dankzij het gunstiger economisch klimaat. Zoals echter blijkt uit de laatste twee kolommen van de tabel, onderschat het staal het aandeel van de in die klassen ondergebrachte vennootschappen. Het houdt immers geen rekening met de structureel meest kwetsbare vennootschappen die nieuw opgericht zijn of die hun jaarrekening te laat hebben neergelegd. Het verloop in 2010 moet dus nog worden bevestigd op het ogenblik dat alle jaarrekeningen beschikbaar zullen zijn.

GRAFIEK 13 AANDEEL VAN DE VENNOOTSCHAPPEN EN VAN DE WERKNEMERS IN DE LAATSTE VIER FINANCIËLEGEZONDHEIDSKLASSEN, OP GROND VAN DE OMVANG
(in % van het totaal)



Bron : NBB.
(1) Voltijdse equivalenten (post 9087).

TABEL 5 FINANCIËLEGEZONDHEIDSKLASSEN – OVERGANGSMATRIX 2008-2009
(in %)

Van / Tot	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Faillissement ⁽¹⁾	Overige ⁽²⁾	Totaal
1	70,1	19,2	3,5	1,3	0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,2	100,0
2	15,3	55,5	15,6	5,5	2,8	0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	4,7	100,0
3	3,0	24,7	39,3	16,9	8,7	1,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,2	5,6	100,0
4	1,1	8,0	22,2	34,9	22,1	3,6	0,8	0,1	0,0	0,0	0,5	6,6	100,0
5	0,5	2,8	7,2	17,2	46,7	12,6	3,0	0,5	0,2	0,1	1,2	8,2	100,0
6	0,2	0,8	2,0	5,0	27,4	36,3	11,2	2,0	0,6	0,3	2,9	11,3	100,0
7	0,1	0,6	0,9	2,1	11,6	25,9	28,1	7,3	2,3	0,9	5,6	14,6	100,0
8	0,0	0,3	0,6	1,2	6,0	13,6	25,2	17,0	6,1	2,6	9,7	17,7	100,0
9	0,2	0,3	0,5	0,8	4,0	8,1	17,7	17,0	13,0	7,0	11,7	19,7	100,0
10	0,4	0,0	0,4	0,6	3,0	3,9	9,1	14,6	13,1	19,1	16,3	19,6	100,0
Nieuwe registraties ⁽³⁾ ..	4,4	11,0	13,3	14,9	26,0	16,1	8,9	3,2	1,4	0,8	–	–	100,0

Bron: NBB.

(1) Vennootschappen die verdwenen zijn als gevolg van een faillissement zoals dat hierboven werd gedefinieerd.

(2) Vennootschappen die verdwenen zijn voor elke andere reden dan een faillissement (liquidatie, ontbinding, fusie door overname, enz.) en vennootschappen waarvan de jaarrekeningen 2009 niet voldoen aan de berekeningsvoorwaarden van de indicator (inclusief de vennootschappen die geen jaarrekening hebben neergelegd).

(3) Nieuw opgerichte vennootschappen en reeds bestaande vennootschappen waarvan de jaarrekeningen niet voldoen aan de berekeningsvoorwaarden van de indicator voor 2008, maar wel voor 2009.

Bovendien neemt het percentage vennootschappen in de eerste klassen blijkbaar toe op lange termijn. Zo is het aandeel van de vennootschappen in de klassen 1 en 2 vergroot van 24% in 2003 tot bijna 31% in 2009. Dit is toe te schrijven aan de trendmatige verbetering van de hogere percentielen van tal van ratio's. De solvabiliteit – de voornaamste variabele in het financiëlegezondheidsmodel – volgt typisch dat verloop (cf. grafiek 10).

Uit het tweede deel van tabel 4 blijkt dat de kwetsbaar geachte vennootschappen relatief klein zijn. Zo vertegenwoordigden de 6,69% vennootschappen die waren ondergebracht in de klassen 7 tot 10 in 2009 amper 2,47% van het totale aantal in het personeelsregister ingeschreven werknemers, of iets meer dan 40 000 banen. In de eerste vier klassen (die overeenstemmen met een gezonde financiële situatie) bedroeg het aandeel van de banen daarentegen 75%.

De kmo's, ten slotte, zijn structureel kwetsbaarder dan de grote ondernemingen (grafiek 13). Naar raming behoorde in 2010 immers 6,5% van de kmo's tot de laatste vier klassen, tegen 3,7% van de grote ondernemingen. Voor de banen is het verschil groter, aangezien het aandeel ervan 5,4% beliep voor de kmo's en 0,7% voor de grote ondernemingen. Ondanks die niveauverschillen vertoonden beide categorieën van vennootschappen tijdens het afgelopen decennium soortgelijke tendensen.

3.3.3 Overgangsmatrix

De populatie van de bovenstaande statistieken is niet constant: ieder jaar komen er immers vennootschappen bij en vallen er een aantal weg. Er verdwijnen vooral heel wat kwetsbare vennootschappen, wat bijdraagt tot een natuurlijke daling van het percentage vennootschappen in de laatste klassen. Voorts kunnen de vennootschappen die in de populatie blijven, overgaan van de ene klasse naar de andere, afhankelijk van hun financiële toestand. Dit soort van bewegingen kan worden bestudeerd aan de hand van overgangsmatrices.

In tabel 5 wordt de overgangsmatrix 2008-2009 voorgesteld. In die matrix wordt een verband gelegd tussen de situatie van de vennootschappen voor de boekjaren 2008 en 2009. De matrix bestaat uit een hoofdmatrix waarin de vennootschappen zijn opgenomen die in 2008 en 2009 aan een klasse waren toegewezen, dat wil zeggen de vennootschappen waarvoor voor de beide boekjaren een indicator werd berekend. De vennootschappen waarvoor enkel voor 2008 een indicator werd berekend, zijn opgenomen in de kolom 'faillissement' of in de kolom 'overige'. De kolom 'faillissement' betreft de vennootschappen die verdwenen zijn als gevolg van een faillissement zoals dat hierboven werd gedefinieerd. De kolom 'overige' heeft betrekking op de vennootschappen die wegvielen om welke andere reden ook dan een faillissement (liquidatie, ontbinding, fusie door overname,

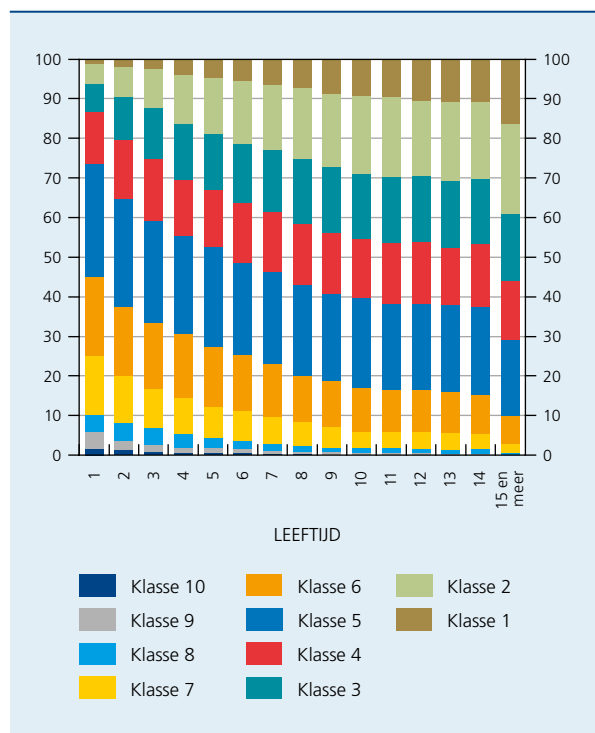
enz.) alsook op die waarvan de jaarrekeningen 2009 niet voldeden aan de berekeningsvoorwaarden van de indicator. De laatste regel van de matrix, ten slotte, geeft de situatie weer van de nieuwe registraties, dat zijn de nieuw opgerichte vennootschappen en de reeds bestaande vennootschappen waarvan de jaarrekeningen niet voldoen aan de berekeningsvoorwaarden voor 2008, maar wel voor 2009.

De diagonaal van de hoofdmatrix omvat het aandeel van de vennootschappen die tussen de beide boekjaren niet van klasse veranderd zijn. Ze vertegenwoordigt 49,6% van de vennootschappen uit de hoofdmatrix. De tridiagonaal stemt dan weer overeen met de vennootschappen die ofwel niet van klasse veranderd zijn, ofwel overgegaan zijn naar een aangrenzende klasse. De tridiagonaal omvat 86,8% van de vennootschappen uit de hoofdmatrix, wat betekent dat de indeling van de vennootschappen van het ene jaar tot het andere vrij stabiel is. Pro memorie: veranderingen over meer dan twee klassen zijn zeldzaam. Ze komen voor bij 3,4% van de vennootschappen uit de hoofdmatrix.

Uit de matrix blijkt trouwens dat ieder jaar tal van vennootschappen in de laatste klassen wegvallen uit de populatie waarop het model betrekking heeft. Zo verdween in 2009 36% van de in 2008 bij klasse 10 ingedeelde vennootschappenuit de matrix (16,3% wegens faillissement, 19,6% om een andere reden), tegen slechts 5,2% van de vennootschappen uit klasse 1. Voorts zij opgemerkt dat de conjunctuur een impact heeft op de verdeling van de vennootschappen: in de matrix 2008-2009 ligt 30,0% van de vennootschappen rechts van de diagonaal (wat betekent dat ze ofwel migreren naar een meer kwetsbare klasse ofwel verdwijnen), tegen bijvoorbeeld 27,6% in de matrix 2005-2006.

Tot slot blijkt dat de vennootschappen die in de matrix komen, veel kwetsbaarder zijn dan de andere: 14,2% van de nieuwe registraties is ingedeeld bij de laatste vier klassen, tegen 5,7% van de vennootschappen in de hoofdmatrix (in 2009). Jonge vennootschappen, die ongeveer de helft van de nieuwe registraties uitmaken, hebben een grote invloed op dat resultaat. In dat verband toont grafiek 14 de verdeling van de vennootschappen over de klassen naargelang van de leeftijd. Uit de grafiek blijkt dat naarmate de anciënniteit van de vennootschappen hoger is, deze meer gespreid zijn over de eerste klassen en dus financieel gezonder zijn. De leeftijd heeft een zeer duidelijke invloed op de kwetsbaarheid tijdens de eerste jaren.

GRAFIEK 14 VERDELING VAN DE VENNOOTSCHAPPEN OVER DE FINANCIËLEGEZONDHEIDSKLASSEN, OP GROND VAN DE LEEFTIJD ⁽¹⁾
(2009, in %)



Bron: NBB.

(1) De leeftijd wordt gedefinieerd als het verschil tussen de afsluitingsdatum van de jaarrekeningen en de oprichtingsdatum van de vennootschap. Dat in jaren uitgedrukt verschil wordt afgerond tot de hogere eenheid.

4. Regionaal perspectief

In dit gedeelte worden de resultaten en de financiële situatie van de ondernemingen regionaal geanalyseerd. Deze analyse berust op een uitsplitsing van de jaarrekeningen volgens het gewest waarin de ondernemingen gevestigd zijn. De methodologie die aan deze uitsplitsing ten grondslag ligt, wordt uiteengezet in paragraaf 4.1. In de daaropvolgende paragrafen worden de resultaten voorgesteld.

4.1 Methodologie

De regionale uitsplitsing van de jaarrekeningen is gesteund op de gegevens van het Instituut voor de Nationale Rekeningen.

De uniregionale ondernemingen, dat zijn de ondernemingen waarvan de hoofdzetel en de bedrijfszetel(s) zich in hetzelfde gewest bevinden, worden onmiddellijk aan een gewest toegewezen. In 2009 telde de populatie 313 229 uniregionale ondernemingen, of 99,6% van de in dit artikel bestudeerde vennootschappen. Het betreft doorgaans relatief kleine entiteiten: bijna 60% van deze

ondernemingen verklaart geen werknemers in het persoonsregister te hebben ingeschreven en de gemiddelde toegevoegde waarde ervan belooft minder dan € 400 000.

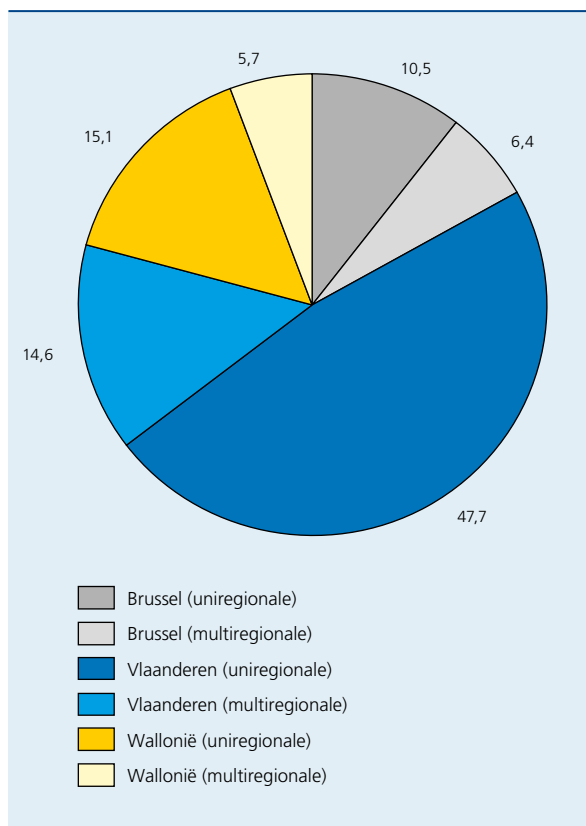
In 2009 waren er 1 402 multiregionale ondernemingen, dat zijn ondernemingen die in meer dan een gewest gevestigd zijn. Daarvan waren er 386 actief in de drie gewesten en 1 016 in twee gewesten. Multiregionale vennootschappen zijn meestal grote ondernemingen: de gemiddelde toegevoegde waarde ervan belooft ruim € 31 miljoen. Voor deze ondernemingen werden de rubrieken van de jaarrekeningen uitgesplitst in verhouding tot het aantal arbeidsplaatsen in elk gewest, wat betekent dat wordt uitgegaan van proportionaliteit tussen werkgelegenheid en boekhoudkundige posten. Multiregionale ondernemingen zijn goed voor iets meer dan een kwart van de totale toegevoegde waarde (zie verderop), zodat het grootste gedeelte van de regionale uitsplitsing niet door deze hypothese wordt beïnvloed. Het Instituut voor de Nationale Rekeningen hanteert eveneens een proportionele methode voor het opstellen van de regionale rekeningen.

Grafiek 15 toont de aan de hand van deze methode verkregen regionale uitsplitsing van de toegevoegde waarde. In 2010 vertegenwoordigden de Brusselse vennootschappen 16,9% van de totale toegevoegde waarde, waarvan 10,5% werd gecreëerd door uniregionale ondernemingen en 6,4% door multiregionale. Vlaanderen was goed voor 62,3% van het totaal (47,7% + 14,6%) en Wallonië voor 20,8% (15,1% + 5,7%). Ondanks hun relatief beperkte omvang, vertegenwoordigen de uniregionale ondernemingen, vanwege hun aantal, bijna drie vierde van de totale toegevoegde waarde (73,3%). De keuze van het bestudeerde aggregaat kan de regionale verdeling aanzienlijk wijzigen: zo is het aandeel van Brussel in het balanstotaal aanzienlijk groter (32,2%) omdat heel wat hoofdzetels in de hoofdstad gevestigd zijn.

Door elke hoofdzetel en alle bedrijfszetels in aanmerking te nemen, wordt een meer verfijnde regionale uitsplitsing mogelijk dan op grond van alleen maar de hoofdzetels. Deze laatste methode zou immers leiden tot vertekeningen voor de multiregionale ondernemingen en meer bepaald tot een overschatting van het Brussels aandeel: indien enkel rekening zou worden gehouden met de door de Kruispuntbank van Ondernemingen verzamelde gegevens over de hoofdzetels, zou Brussel goed zijn voor 27,4% van de toegevoegde waarde, Vlaanderen voor 56,0% en Wallonië voor 16,6%.

De sectorspecifieke ontleding van de toegevoegde waarde brengt een aantal specifieke regionale kenmerken aan het licht (tabel 6). Brussel onderscheidt zich door

GRAFIEK 15 REGIONALE UITSPLOITING VAN DE TOEGEVOEGDE WAARDE IN 2010
(in %)



Bron: NBB.

een sterke gerichtheid op de niet-verwerkende bedrijfstakken (meer dan 90% van de toegevoegde waarde), in het bijzonder telecommunicatie, informaticadiensten, de activiteiten van hoofdkantoren (groep 'overige diensten') en vastgoed. De bouwnijverheid en activiteiten in verband met vervoer, daarentegen, zijn in de hoofdstad minder sterk ontwikkeld.

De Vlaamse en Waalse sectorspecifieke structuren zijn doorgaans meer verwant en worden gekenmerkt door een aanzienlijk groter aandeel van de verwerkende nijverheid, in de orde van grootte van 30%. Toch lopen de structuren van de twee gewesten in meerdere opzichten uiteen. In de groep 'Chemische en farmaceutische nijverheid', bijvoorbeeld, is Wallonië vooral actief in de farmaceutische industrie, terwijl Vlaanderen een groter aandeel heeft in chemische basisproducten. Ook de groothandel is naar verhouding sterker ontwikkeld in Vlaanderen, onder meer in grondstoffen en industriële producten.

Behalve deze sectorspecifieke verschillen, zij ook melding gemaakt van het geringere aandeel van de kmo's in de

TABEL 6 REGIONALE STRUCTUUR VAN DE TOEGEVOEGDE WAARDE IN 2009
 (in % van het totaal)

	Brussel	Vlaanderen	Wallonië	België
Verwerkende nijverheid	8,6	29,8	30,8	26,4
waarvan :				
Voedingsnijverheid	1,6	5,0	4,4	4,3
Textiel, kleding en schoeisel	0,3	1,2	0,3	0,9
Hout, papier en drukkerijen	0,5	2,2	2,1	1,9
Chemische en farmaceutische nijverheid	2,3	6,8	9,8	6,7
Ijzer- en staalnijverheid	0,5	4,0	4,8	3,6
Metaalverwerkende nijverheid	2,7	5,6	4,8	4,9
Niet-verwerkende bedrijfstakken	91,4	70,2	69,2	73,6
waarvan :				
Handel	18,2	21,5	20,7	20,7
Vervoer en opslag	4,7	9,8	8,4	8,6
Accommodatie en maaltijden	3,5	1,5	1,6	1,8
Informatie en communicatie	17,4	5,2	4,7	7,1
Verhuur en handel in onroerende goederen	5,5	2,4	2,1	2,8
Overige diensten ⁽¹⁾	21,9	14,8	10,6	15,1
Energie, water en afval	9,3	4,2	6,7	5,6
Bouwnijverheid	4,3	8,0	8,1	7,4
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0

Bron : NBB.

(1) De overige diensten omvatten onder meer rechtskundige en boekhoudkundige dienstverlening, activiteiten van hoofdkantoren en adviesbureaus op het gebied van bedrijfsbeheer, architecten en ingenieurs, research en development, reclamewezen en marktonderzoek, leasing en terbeschikkingstelling van personeel.

toegevoegde waarde van Brussel (18%), vergeleken met Vlaanderen (29%) en Wallonië (28%). Wat het aantal ondernemingen betreft, telt Brussel dan weer meer zeer kleine vennootschappen: 35% van de Brusselse ondernemingen genereert minder dan € 10 000 toegevoegde waarde, tegen 24% van de Vlaamse en 25% van de Waalse ondernemingen.

Aangezien deze structurele verschillen rechtstreeks tot uiting komen in de financiële situatie van de ondernemingen, moet behoedzaam worden omgesprongen met de hieronder voorgestelde regionale gegevens. Vooral de resultaten betreffende de Brusselse vennootschappen moeten worden geïnterpreteerd in het licht van de specifieke kenmerken van deze ondernemingen, bijvoorbeeld hun grote verscheidenheid.

4.2 Verloop van de belangrijkste componenten van de exploitatierekening

De afgelopen jaren waren de regionale tendensen inzake toegevoegde waarde vergelijkbaar: in de drie gewesten werd tussen 2001 en 2008 een onafgebroken stijging opgetekend, gevolgd door een inkrimping in 2009 en een herstel in 2010 (tabel 7).

Tijdens de recente periode heeft de groothandel in hoge mate bijgedragen tot de schommelingen van de bedrijvigheid in Brussel. In Vlaanderen en Wallonië werden de ontwikkelingen vooral bepaald door de verwerkende bedrijfstakken, in het bijzonder door de metaalindustrie en de metaalverwerkende nijverheid. In Wallonië werd de bedrijvigheid geschaagd door de toename van de verkoop en door de verruiming van de marges in de farmaceutische nijverheid, ook op het dieptepunt van de recessie.

Door de specifieke kenmerken en de relatief beperkte omvang van de Brusselse economie, is deze laatste gevoeliger voor het verloop in bepaalde grote ondernemingen, wat aanleiding kan geven tot grillige ontwikkelingen. Zo kon de geringe groei van de Brusselse toegevoegde waarde in 2007 voornamelijk worden toegeschreven aan een grondige herstructurering in de automobielenijverheid. Brussel onderscheidt zich eveneens door het zwaardere gewicht van de 'overige bedrijfskosten' (rubriek 640/8 van de jaarrekening), dat in hoge mate kan worden verklaard door de boekhoudkundige verwerking van de accijnzen in de brandstoffenhandel.

In de drie gewesten maken de personeelskosten het leeuwendeel van de bedrijfskosten uit: in 2010 vertegenwoordigden ze 51,2% van de toegevoegde waarde in

Brussel, 57,9% in Vlaanderen en 59,4% in Wallonië. Na een zeer lichte stijging of zelfs een daling in 2009, nam het bedrag van de personeelskosten in 2010 in de drie gewesten opnieuw toe als gevolg van de vermeerdering van het aantal werknemers.

Na de personeelskosten zijn de afschrijvingen de belangrijkste bedrijfskosten: in 2010 maakten ze 18 tot 19% van de toegevoegde waarde uit, afhankelijk van het beschouwde gewest. Brussel viel in 2009 op door een forse stijging van de afschrijvingen, hoofdzakelijk als gevolg van de investeringen bij Infrabel. In Vlaanderen vertraagde de groei van de afschrijvingen tussen 2008 en 2010 als gevolg van de neergang en, later, de inkrimping van de investeringen in materiële vaste activa. Wallonië liet in 2008 en 2009 een vergelijkbaar verloop optekenen,

TABEL 7 VERLOOP VAN DE BELANGRIJKSTE COMPONENTEN VAN HET BEDRIJFSRESULTAAT PER GEWEST
(veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010 r	In % van de toegevoegde waarde
							2010 r
Brussel							
Toegevoegde waarde	3,7	4,8	0,6	4,8	-6,0	6,4	100,0
Personeelskosten	2,2	-0,3	5,4	3,1	0,7	1,1	51,2
Afschrijvingen en waardeverminderingen ⁽¹⁾ (-)	0,2	8,5	1,0	5,1	11,4	4,8	18,5
Overige bedrijfskosten	4,1	23,4	-25,3	44,7	-5,8	-3,6	11,8
<i>Totaal van de bedrijfskosten</i>	2,1	4,7	-0,5	8,6	1,8	1,2	81,5
Nettobedrijfsresultaat	9,4	5,2	4,5	-7,3	-35,4	36,9	18,5
Vlaanderen							
Toegevoegde waarde	5,0	6,3	7,6	2,1	-3,0	5,8	100,0
Personeelskosten	3,1	5,4	7,5	6,1	-0,3	2,5	57,9
Afschrijvingen en waardeverminderingen ⁽¹⁾ (-)	4,3	6,1	8,5	6,9	5,5	1,4	18,0
Overige bedrijfskosten	7,0	2,0	2,0	-0,4	-5,4	-7,1	4,5
<i>Totaal van de bedrijfskosten</i>	3,6	5,3	7,3	5,8	0,6	1,7	80,5
Nettobedrijfsresultaat	10,3	10,0	8,7	-10,9	-17,9	27,2	19,5
Wallonië							
Toegevoegde waarde	4,6	6,6	8,5	4,4	-2,8	6,4	100,0
Personeelskosten	3,6	5,0	8,0	5,8	0,1	1,8	59,4
Afschrijvingen en waardeverminderingen ⁽¹⁾ (-)	1,8	0,6	12,6	6,9	3,7	5,8	17,9
Overige bedrijfskosten	10,6	32,1	-7,9	1,5	0,5	-0,6	4,9
<i>Totaal van de bedrijfskosten</i>	3,6	5,7	7,7	5,7	0,8	2,5	82,2
Nettobedrijfsresultaat	9,6	10,6	11,9	-1,3	-19,8	29,7	17,8

Bron: NBB.

(1) Op materiële vaste activa, immateriële vaste activa en oprichtingskosten (rubriek 630).

tot de groei van de afschrijvingen in 2010 aantrok door, onder meer, de activering van kosten voor O&O in de farmaceutische nijverheid.

Onder invloed van het verloop van de personeelskosten en de afschrijvingen stegen de totale bedrijfskosten in 2010 in de drie gewesten minder snel dan de toegevoegde waarde. Na twee jaren van achteruitgang liet het nettobedrijfsresultaat dan ook een forse verbetering optekenen: +36,9% in Brussel, +27,2% in Vlaanderen en +29,7% in Wallonië. Tijdens het afgelopen decennium werd het verloop van het bedrijfsresultaat in Vlaanderen en in Wallonië veel sterker bepaald door de industrie.

4.3 Verloop van de financiële situatie van de vennootschappen

In deze paragraaf worden regionale statistieken voorgesteld inzake rentabiliteit, financiële onafhankelijkheid en resultaten van het model voor de financiële gezondheid.

Teneinde dubbeltellingen te vermijden, berusten de statistieken inzake verdeling en frequentie op een meerderheidsverdeling per gewest: om deze statistieken te berekenen, worden multiregionale ondernemingen integraal toegerekend aan het gewest waar ze het grootste aantal banen tellen. Er zijn zeer weinig dergelijke ondernemingen (zie hierboven), zodat het effect van deze methode verwaarloosbaar is.

4.3.1 Rentabiliteit

Het afgelopen decennium vertoonden de drie gewesten vergelijkbare tendensen inzake rentabiliteit. Over het geheel van de periode waren de Vlaamse ondernemingen gemiddeld beschouwd rendabeler, ongeacht welke omvang of welke maatstaf in aanmerking wordt genomen (grafiek 16). Het verschil tussen de Waalse en Vlaamse ondernemingen is de afgelopen jaren evenwel verkleind geworden en in sommige gevallen zelfs omgeslagen. In deze paragraaf worden eerst de resultaten inzake nettorentabiliteit van het eigen vermogen en rentabiliteit van de bedrijfsactiva besproken. Vervolgens worden de verdelingselementen van de nettorentabiliteit van de totale activa behandeld: op basis daarvan kunnen onder meer bepaalde specifieke kenmerken van het Brussels gewest worden belicht.

4.3.1.1 Nettorentabiliteit van het eigen vermogen

In geglobaliseerde cijfers uitgedrukt, lag de nettorentabiliteit van het eigen vermogen over het geheel van de afgelopen tien jaar hoger in de grote Vlaamse ondernemingen.

Dat had voornamelijk te maken met een vennootschap die actief is in de aardolieraffinage. Deze onderneming int dividenden van verschillende buitenlandse dochterondernemingen. De deelnemingen in deze laatste worden grotendeels gefinancierd door leningen bij kredietinstellingen, zodat het eigen vermogen in verhouding tot de ontvangen dividenden gering is. Deze situatie geeft aanleiding tot een hoge rentabiliteit van het eigen vermogen die, gelet op de bedragen in kwestie, een belangrijke rol speelt in het gewestelijk totaal. Het rentabiliteitsverschil tussen Vlaanderen en de twee overige gewesten is minder groot als het wordt uitgedrukt in verhouding tot de totale activa, in plaats van tot het eigen vermogen. Tevens zij opgemerkt dat het verschil tussen de gewesten de laatste boekjaren verkleind is. Met name in 2010 was het verloop van de geglobaliseerde rentabiliteit in de grote Waalse ondernemingen veel gunstiger, zodat het verschil ten opzichte van hun Vlaamse tegenhangers grotendeels werd weggewerkt. Het herstel van de grote Waalse ondernemingen in 2010 was vooral toe te schrijven aan de verwerkende bedrijfstakken, zoals de farmaceutische nijverheid en de ijzer- en staalnijverheid. De stagnatie van de Vlaamse en Brusselse ondernemingen had grotendeels te maken met de verslechtering van de financiële resultaten.

In medianen uitgedrukt, is het verschil tussen de grote Waalse en Vlaamse ondernemingen geleidelijk verkleind, in die mate dat de Waalse en de Vlaamse mediaan zich sedert 2009 op hetzelfde peil bevinden. Het verschil tussen de Brusselse mediaan en de mediaan van de twee andere gewesten is tijdens dezelfde periode dan weer vergroot. De mediaan van de grote Brusselse ondernemingen werd beïnvloed door de verplaatsing van de niet-verwerkende bedrijfstakken – waaronder de detailhandel, de vastgoedsector, de horeca en de bouwnijverheid – naar de onderkant van de verdeling.

De ratio van de kmo's herstelde zich in 2010 in de drie gewesten, zowel in geglobaliseerde cijfers als in medianen. De geglobaliseerde ontwikkelingen zijn doorgaans omvangrijker voor de Brusselse kmo's als gevolg van, onder meer, de schommelingen van de groothandel en de vastgoedsector in de hoofdstad. De mediaan van de Waalse kmo's, die het hele decennium lang met een lichte achterstand kampte, haalde in 2009 die van de Vlaamse kmo's in. De keuze voor de rentabiliteit als maatstaf heeft evenwel een effect op de resultaten: de mediaan van de nettorentabiliteit van de totale activa blijft in Vlaanderen voor alle ondernemingsgroottes hoger.

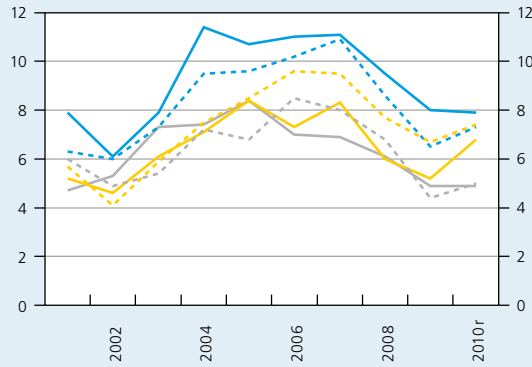
4.3.1.2 Nettorentabiliteit van de bedrijfsactiva

Een ander vergelijkingspunt is de nettorentabiliteit van de bedrijfsactiva, dat is de verhouding tussen het

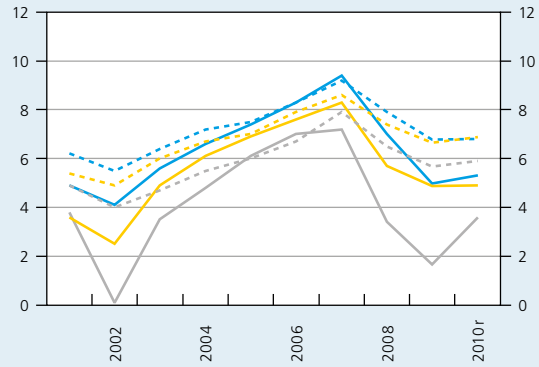
GRAFIEK 16 RENTABILITEIT VAN DE VENNOOTSCHAPPEN, PER GEWEST

NETTORENTABILITEIT VAN HET EIGEN VERMOGEN⁽¹⁾
(in %)

GROTE ONDERNEMINGEN

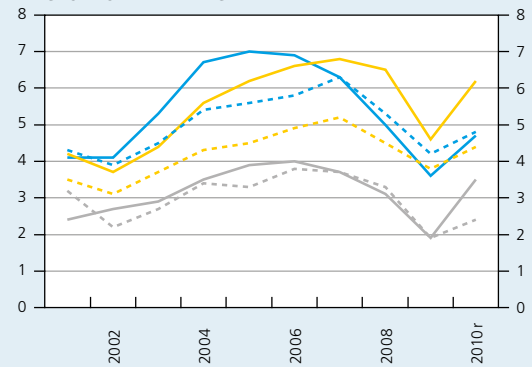


KMO's

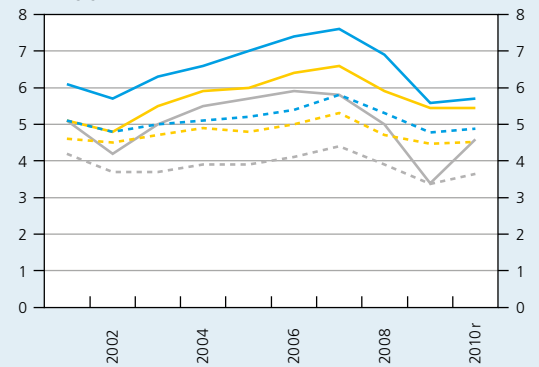


NETTORENTABILITEIT VAN DE BEDRIJFSACTIVA
(in %)

GROTE ONDERNEMINGEN



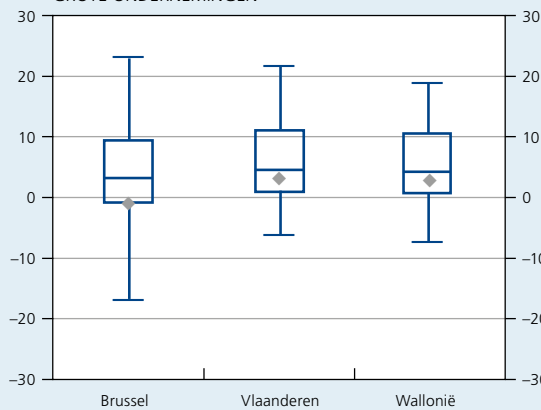
KMO's



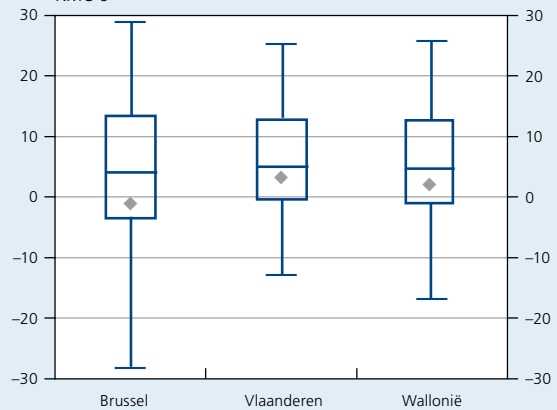
- Brussel (globalisatie) - - - Brussel (mediaan)
- Vlaanderen (globalisatie) - - - Vlaanderen (mediaan)
- Wallonië (globalisatie) - - - Wallonië (mediaan)

VERDELING VAN DE NETTORENTABILITEIT VAN DE TOTALE ACTIVA VOOR BELASTINGEN EN SCHULDENLASTEN
(in %, boekjaar 2010)

GROTE ONDERNEMINGEN



KMO's



Bron: NBB.
(1) Excl. activiteiten van hoofdkantoren.

nettobedrijfsresultaat en de bedrijfsactiva. Dankzij deze ratio kan het effect van de financiële elementen op de rentabiliteit van de ondernemingen worden uitgeschakeld. In dit artikel worden de bedrijfsactiva op dezelfde manier gedefinieerd als in Ooghe en Van Wymeersch (2006)⁽¹⁾:

Bedrijfsactiva = oprichtingskosten + immateriële vaste activa + materiële vaste activa + voorraden en bestellingen in uitvoering + vorderingen op ten hoogste een jaar + overlopende rekeningen.

De overige activa (financiële vaste activa, vorderingen op meer dan een jaar, thesauriebeleggingen en liquide middelen) worden beschouwd als financiële activa en komen niet voor in de noemer van de ratio.

In tegenstelling tot de nettorentabiliteit van het eigen vermogen, heeft de bedrijfsrentabiliteit van de grote ondernemingen zich in 2010 in de drie gewesten duidelijk hersteld. Bovendien ligt de geglobaliseerde ratio van de grote Waalse ondernemingen sinds 2007 hoger dan die van de grote Vlaamse ondernemingen. De mediaanratio's van de Vlaamse ondernemingen liggen over het geheel van de beschouwde periode op een hoger peil, zowel voor de grote ondernemingen als voor de kmo's. De afgelopen jaren is het verschil ten opzichte van de Waalse ondernemingen evenwel kleiner geworden.

4.3.1.3 Verdelingselementen

De hierboven opgetekende bevindingen moeten worden geïnterpreteerd tegen de achtergrond van de volledige verdelingen. In het derde gedeelte van grafiek 16 wordt de verdeling voorgesteld van de nettorentabiliteit van de totale activa vóór belastingen en schuldenlasten. Voor de analyse van de volledige verdeling verdient deze ratio de voorkeur, aangezien ze wordt berekend voor alle ondernemingen.

Over het algemeen liggen de Vlaamse verdelingen – voor alle ondernemingsgroottes – dicht bij de hogere waarden. De grafiek illustreert eveneens de specifieke kenmerken van de Brusselse verdelingen. Enerzijds zijn deze laatste duidelijk meer gedistribueerd rond lagere waarden: zo was het eerste deciel van de kmo's in 2010 gelijk aan -28 % in Brussel, tegen -13 % in Vlaanderen en -17 % in Wallonië. Anderzijds zijn de Brusselse verdelingen ook meer gedistribueerd rond hogere waarden: in 2010 beliep het negende deciel van de kmo's 29 % in Brussel, tegen 25 % in Vlaanderen en in Wallonië. Kortom, Brussel telt verhoudingsgewijs een groter aantal weinig rendabele ondernemingen, maar ook een groter aantal zeer rendabele ondernemingen. Deze grotere spreiding is grotendeels toe te schrijven aan de kleinere

omvang en de tertiaire specialisatie van de Brusselse ondernemingen, twee elementen die de financiële ratio's doorgaans volatieler maken.

4.3.2 Graad van financiële onafhankelijkheid

De afgelopen tien jaar is de financiële onafhankelijkheid in de drie gewesten voor elke bestudeerde omvang en maatstaf verbeterd (grafiek 17).

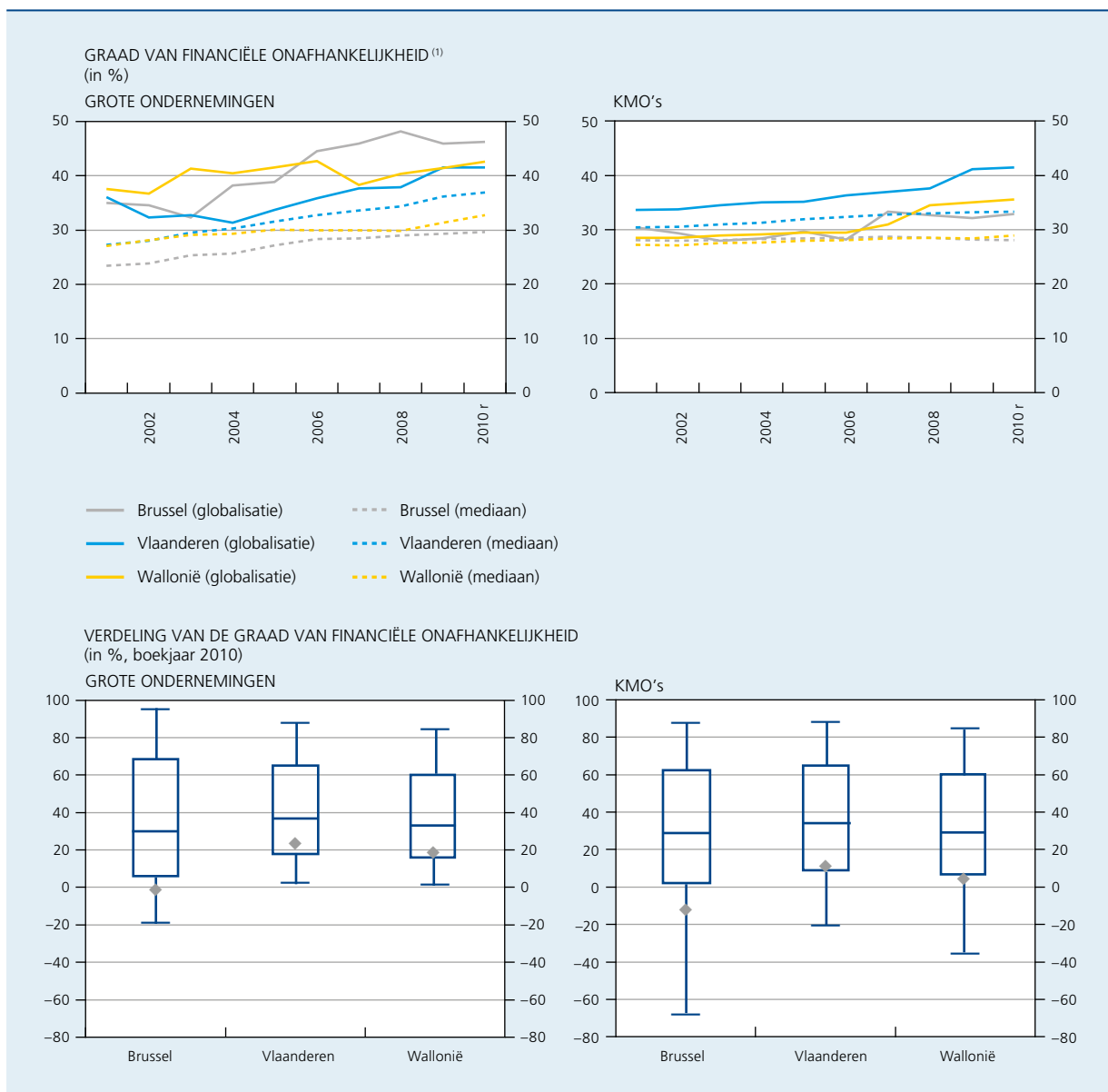
De sterkste geglobaliseerde stijging werd opgetekend bij de grote Brusselse ondernemingen, die hun ratio in tien jaar tijd met bijna 11 procentpunt zagen toenemen. Brussel kon vooral profijt trekken van de versterking van het eigen vermogen in bepaalde hoofdzetels van ondernemingen op zijn grondgebied. De geglobaliseerde ratio van de grote ondernemingen nam ook in de twee andere gewesten toe, zij het in geringere mate (+5,4 procentpunt in Vlaanderen, +5,0 procentpunt in Wallonië).

In de drie gewesten kwam de opwaartse tendens tot uiting in het merendeel van de grote ondernemingen: sinds 2001 steeg de mediaanwaarde van de financiële onafhankelijkheid met 9,2 procentpunt in Vlaanderen, 6,2 procentpunt in Brussel en 5,7 procentpunt in Wallonië. Als gevolg hiervan is het verschil tussen de Vlaamse mediaan en die van Brussel en Wallonië mettertijd geleidelijk groter geworden. De meeste bestudeerde bedrijfstakken droegen tot dit verloop bij. Zoals het geval is met de rentabiliteitsratio's, is de Brusselse verdeling aanzienlijk meer gespreid, zowel bij de lagere als de hogere waarden (tweede gedeelte van grafiek 17). In 2010 lagen vooral het derde kwartiel en het negende deciel van de grote ondernemingen in Brussel hoger dan in de twee andere gewesten.

Ook de geglobaliseerde ratio van de kmo's liet een opwaartse tendens optekenen: in tien jaar tijd steeg ze met 7,9 procentpunt in Vlaanderen, 7,2 procentpunt in Wallonië en 2,5 procentpunt in Brussel. Gedurende het vorige decennium in zijn geheel beschouwd, hadden de Vlaamse kmo's in de meeste onderzochte bedrijfstakken een grotere geglobaliseerde financiële onafhankelijkheid: in 2009 werd deze laatste gestimuleerd door de inschrijving van een aanzienlijke emissiepremie in de energiebranche. In Brussel en Wallonië werd de geglobaliseerde ratio van de kmo's in 2007 en 2008 geschaagd door kapitaalverhogingen in de diensten aan ondernemingen en in het vastgoed.

(1) Ooghe en Van Wymeersch (2006), *Handboek financiële analyse van de onderneming*, Intersentia, Antwerpen-Oxford.

GRAFIEK 17 SOLVABILITEIT VAN DE VENNOOTSCHAPPEN, PER GEWEST



Bron: NBB.
 (1) Excl. activiteiten van hoofdkantoren.

De mediaan van de solvabiliteit van de kmo's, ten slotte, liet een meer gematigde stijging optekenen: in tien jaar tijd steeg deze met 2,9 procentpunt in Vlaanderen en met 1,7 procentpunt in Wallonië. In Brussel bleef de mediaan stabiel (+0,0 procentpunt). In 2010 bevond de Vlaamse verdeling zich als geheel dicht bij de hogere waarden. Er zij nog opgemerkt dat het eerste kwartiel en het eerste deciel van de kmo's het afgelopen decennium in de drie gewesten verslechterd zijn. Een aanzienlijk deel van de populatie in elk gewest liet dus een verloop optekenen tegengesteld aan de algemene opwaartse tendens. Dat verschijnsel kwam vooral tot uiting in Brussel.

4.3.3 Verloop van de financiële gezondheid

Bijlage 7 toont de verdeling van de ondernemingen over de financiële gezondheidsklassen. Deze worden gedefinieerd in paragraaf 3.3.1. Uit de tabel blijkt dat de regionale tendensen de afgelopen jaren vergelijkbaar waren. In de drie gewesten werd het aandeel van de vennootschappen die zich in de laatste klassen bevinden, tijdens de recessie aanzienlijk groter: tussen 2007 en 2009 steeg het percentage van de vennootschappen in de klassen 7 tot 10, dat wil zeggen de klassen met een faillissementsgraad op drie jaar van minstens

10 %, van 7,91 % tot 8,87 % in Brussel, van 5,24 % tot 6,11 % in Vlaanderen en van 6,09 % tot 7,13 % in Wallonië⁽¹⁾. Volgens het constante staal werd het aandeel van de ondernemingen in de laatste klassen in 2010 in de drie gewesten kleiner onder invloed van de gunstiger conjunctuur.

Sedert verschillende jaren neemt het percentage ondernemingen die als gezond worden beschouwd, in de drie gewesten toe. Zo is het aandeel van de vennootschappen die zich in de eerste twee klassen bevinden, dat wil zeggen in de klassen die overeenstemmen met een faillissementsgraad van minder dan of gelijk aan 0,23 %, toegenomen van 24,37 % tot 28,15 % in Brussel, van 25,01 % tot 32,12 % in Vlaanderen en van 21,44 % tot 27,52 % in Wallonië. Volgens het constante staal zette deze opwaartse beweging zich in 2010 voort.

Over het geheel genomen, zijn de Vlaamse ondernemingen doorgaans minder kwetsbaar. Die vaststelling moet evenwel worden gerelativeerd in het licht van de verschillen tussen het economisch weefsel van de gewesten. De verdeling over de klassen van financiële gezondheid varieert bijvoorbeeld volgens de omvang. Zo is het aandeel van grote Waalse ondernemingen die zich in de vier laatste klassen bevinden, kleiner in Wallonië: in 2009 beliep die verhouding 6,0 % in Brussel, 3,7 % in Vlaanderen en 3,4 % in Wallonië. Het percentage grote ondernemingen in de twee eerste klassen ligt dan weer hoger in Brussel: in 2009 beliep het 37,1 % in de hoofdstad, tegen 35,1 % in Vlaanderen en 33 % in Wallonië.

Conclusie

De conjuncturele opleving oefende in 2010 een gunstig effect uit op de inkomensvormingsrekening van de niet-financiële vennootschappen. Nadat de totale toegevoegde waarde tegen lopende prijzen in 2009 voor het eerst in meer dan vijftien jaar was teruggelopen, nam ze in 2010 immers opnieuw met 6 % toe. Tegelijkertijd gingen de personeelskosten opnieuw omhoog, zij het in een relatief gematigd tempo, terwijl de toename van de afschrijvingen voor het derde jaar op rij vertraagde, tegen de achtergrond van een nieuwe teruggang van de investeringen. Al met al namen de bedrijfskosten veel minder sterk toe (+1,8 %) dan de toegevoegde waarde.

Deze combinatie van kostenbeheersing en herstel van de bedrijvigheid leidde in 2010 tot een krachtige toename van het nettobedrijfsresultaat (+29,2%), na een daling

met 28% over het geheel van 2008 en 2009. Hoewel het in 2010 opgetekende bedrijfsresultaat (€ 33,1 miljard) onder het hoogtepunt van vóór de recessie bleef (€ 35,7 miljard in 2007), konden de ondernemingen dankzij de conjunctuurverbetering de effecten van de recessie op hun resultaten dus grotendeels wegwerken. Bovendien zij eraan herinnerd dat het nettobedrijfsresultaat tussen 2001 en 2007 meer dan verdubbeld was. De afgelopen drie jaar werden de grootste schommelingen in de inkomensvormingsrekening opgetekend in de verwerkende bedrijfstakken en de grote ondernemingen, dit als gevolg van hun gevoeligheid voor de buitenlandse vraag.

Ook de macro-economische ontwikkelingen hebben een weerslag gehad op de financiële situatie van de ondernemingen. De nettorentabiliteit die in 2008 en 2009 duidelijk was geslonken, herstelde zich in 2010, zowel in medianen als in geglobaliseerde cijfers. De ratio bleef evenwel merkelijk onder de pieken van vóór de recessie, ongeacht welke maatstaf in aanmerking wordt genomen. Onderzoek van de volledige verdeling geeft aan dat de conjunctuur zowel de meest als de minst rendabele lagen van de populatie beïnvloedde.

Al met al verbeterde ook de solvabiliteit in 2010. De mediane en geglobaliseerde financiële onafhankelijkheid nam opnieuw toe, in het verlengde van de opwaartse tendens van de afgelopen vijftien jaar. De stijging leek echter vooral tot uiting te komen in de meest solvabele strata van de populatie en in tal van ondernemingen was het verloop tegengesteld aan de algemene tendens, voornamelijk bij de kmo's. Volgens de meeste bestudeerde maatstaven liet de dekking van het vreemd vermogen door de cashflow in 2010 dan weer een verbetering optekenen, wat erop wijst dat het potentieel om de schulden van de onderneming af te lossen, gestegen is. De gemiddelde rentelasten van de financiële schulden, ten slotte, zijn voor het tweede jaar op rij teruggelopen. Het verloop van de ratio weerspiegelt de renteverlaging voor bankkredieten in 2009 en 2010.

Volgens de resultaten van het door de Bank ontwikkelde model voor financiële gezondheid werden de ondernemingen in 2010 minder kwetsbaar: na een aanzienlijke stijging in 2008 en 2009 als gevolg van de recessie, werd het aandeel van de vennootschappen die zich in de laatste financiële gezondheidsklassen bevinden – dat zijn de klassen die een groot faillissementsrisico lopen – in 2010 kleiner. Het aantal faillissementen nam dan weer veel minder sterk toe dan tijdens de jaren voordien.

In het laatste gedeelte van het artikel worden de jaarrekeningen geanalyseerd vanuit het oogpunt van de gewesten. De regionale uitsplitsing steunt op de gegevens

(1) In Brussel en Wallonië was het percentage reeds in 2007 licht toegenomen als gevolg van de economische vertraging tijdens de tweede helft van 2007.

van het Instituut voor de Nationale Rekeningen. De uni-regionale ondernemingen, dat wil zeggen de ondernemingen waarvan de hoofdzetel en de bedrijfszetel(s) zich in hetzelfde gewest bevinden, worden onmiddellijk aan een gewest toegewezen. Voor de multiregionale ondernemingen, dat zijn de vennootschappen die in meer dan een gewest gevestigd zijn, worden de rubrieken van de jaarrekeningen uitgesplitst in verhouding tot de werkgelegenheid in elk gewest, wat betekent dat uitgegaan wordt van proportionaliteit tussen de werkgelegenheid en de boekhoudkundige posten.

De sectorspecifieke uitsplitsing van de toegevoegde waarde en de analyse van de omvang van de ondernemingen tonen een aantal specifieke regionale kenmerken. Meer bepaald onderscheidt Brussel zich door een sterke dienstengerichtheid en door een groter aandeel van zeer kleine ondernemingen. Aangezien dergelijke verschillen rechtstreeks invloed uitoefenen op de financiële situatie van de ondernemingen, moeten de voorgestelde statistieken omzichtig worden geïnterpreteerd.

Al met al zijn de regionale tendensen van de inkomensvormingsrekening de afgelopen jaren vergelijkbaar gebleken. In de drie gewesten nam de toegevoegde waarde tussen 2001 en 2008 onafgebroken toe. In 2009 liep ze terug en in 2010 ging ze opnieuw stijgen. Ook het nettobedrijfsresultaat ging er in 2010 opnieuw krachtig op vooruit, na een duidelijke inkrimping tijdens de twee voorgaande jaren.

Over het hele afgelopen decennium waren de Vlaamse ondernemingen gemiddeld beschouwd rendabeler, ongeacht welke omvang of maatstaf in aanmerking wordt genomen. Het verschil tussen de Waalse en Vlaamse ondernemingen is tijdens de recente periode verkleind; in sommige gevallen is het zelfs omgeslagen. Uit de analyse van de verdelingen blijkt overigens dat Brussel naar verhouding een groter aantal weinig rendabele ondernemingen telt, maar ook een groter aantal zeer rendabele. Deze grotere spreiding is grotendeels toe te schrijven aan de kleinere omvang en de tertiaire specialisatie van de Brusselse ondernemingen, twee elementen die de financiële ratio's doorgaans volatieler maken.

De financiële onafhankelijkheid is de laatste jaren in de drie gewesten verbeterd voor elke bestudeerde omvang en maatstaf. In geglobaliseerde cijfers werd de sterkste stijging opgetekend bij de grote Brusselse ondernemingen, die vooral profijt trokken van de versterking van het eigen vermogen in een aantal hoofdzetels van ondernemingen. In medianen nam de financiële onafhankelijkheid sneller toe in Vlaanderen, ongeacht de omvang van de ondernemingen. Voorts blijkt dat, net als voor de rentabiliteitsratio's, de Brusselse verdeling aanzienlijk meer gespreid is. In elk gewest, ten slotte, geven het 1^e kwartiel en het 1^e deciel van de kmo's sedert tien jaar een verslechtering te zien. Een aanzienlijke groep van de populatie in elk gewest liet dus een verloop optekenen dat tegengesteld was aan de algemene opwaartse tendens.

Bijlage 1

SAMENSTELLING EN REPRESENTATIVITEIT VAN HET CONSTANT STAAL 2009-2010

(steekproef van 12 oktober 2011)

	Ondernemingen in het staal 2009-2010	Geheel van de niet-financiële vennootschappen in 2009	Representativiteit van het staal, in %
Aantal ondernemingen	182 432	314 631	58,0
Grote ondernemingen	14 041	18 476	71,2
Kmo's	168 391	296 155	56,8
Verwerkende nijverheid	13 012	21 941	58,8
Niet-verwerkende bedrijfstakken	169 420	292 690	57,6
Toegevoegde waarde (in € miljoen)⁽¹⁾	137 862	164 138	84,0
Grote ondernemingen	112 208	120 379	93,2
Kmo's	25 655	43 760	58,6
Verwerkende nijverheid	40 749	43 301	94,1
Niet-verwerkende bedrijfstakken	97 113	120 837	80,4
Balanstotaal (in € miljoen)⁽²⁾	1 171 361	1 424 392	82,2
Grote ondernemingen	1 044 397	1 208 724	86,4
Kmo's	126 963	215 668	58,9
Verwerkende nijverheid	280 120	283 430	98,8
Niet-verwerkende bedrijfstakken	891 239	1 140 962	78,1

Bron: NBB.

(1) Voor de ondernemingen uit het constante staal wordt de toegevoegde waarde van 2009 in aanmerking genomen.

(2) Voor de ondernemingen uit het constante staal wordt het balanstotaal van 2009 in aanmerking genomen.

Bijlage 2

SECTORALE GROEPERINGEN

	Afdelingen NACE-BEL 2008
Verwerkende nijverheid	10-33
waarvan:	
Landbouw- en voedingsnijverheid	10-12
Textiel, kleding en schoeisel	13-15
Houtnijverheid, papier en drukkerijen	16-18
Chemische en farmaceutische nijverheid	20-21
Ijzer- en staalnijverheid	24-25
Metaalverwerkende nijverheid	26-30
Niet-verwerkende bedrijfstakken	01-09, 35-82, 85.5 en 9⁽¹⁾
waarvan:	
Handel	45-47
Vervoer en opslag	49-53
Verblijfsaccommodaties en restaurants	55-56
Informatie en communicatie	58-63
Exploitatie van en handel in onroerend goed	68
Overige diensten	69-82
Energie, water en afval	35-39
Bouwnijverheid	41-43

(1) Ongerekend 64, 65, 75, 94, 98 en 99.

Bijlage 3

DEFINITIE VAN DE RATIO'S

	Rubrieken toegewezen	
	in het volledig schema	in het verkort schema
1. Nettorentabiliteit van het eigen vermogen		
Teller (T)	9904	9904
Noemer (N)	10/15	10/15
Ratio = $T/N \times 100$		
Voorwaarden voor het berekenen van de ratio:		
Boekjaar van 12 maanden		
$10/15 > 0^{(1)}$		
2. Nettorentabiliteit van de totale activa vóór belastingen en schuldenlasten		
Teller (T)	9904 + 650 + 653 - 9126 + 9134	9904 + 65 - 9126 + 67/77
Noemer (N)	20/58	20/58
Ratio = $T/N \times 100$		
Voorwaarde voor het berekenen van de ratio:		
Boekjaar van 12 maanden		
3. Graad van financiële onafhankelijkheid		
Teller (T)	10/15	10/15
Noemer (N)	10/49	10/49
Ratio = $T/N \times 100$		
4. Dekkingsgraad van het vreemd vermogen door de cashflow		
Teller (T)	9904 + 630 + 631/4 + 6501 + 635/7 + 651 + 6560 - 6561 + 660 + 661 + 662 - 760 - 761 - 762 + 663 - 9125 - 780 + 680	9904 + 631/4 + 635/7 + 656 + 8079 + 8279 + 8475 - 8089 - 8289 - 8485 - 9125 - 780 + 680
Noemer (N)	16 + 17/49	16 + 17/49
Ratio = $T/N \times 100$		
Voorwaarde voor het berekenen van de ratio:		
Boekjaar van 12 maanden		
5. Gemiddelde rentelasten van de financiële schulden		
Teller (T)	650	65 - 9125 - 9126
Noemer (N)	170/4 + 42 + 43	170/4 + 42 + 43
Ratio = $T/N \times 100$		
Voorwaarde voor het berekenen van de ratio:		
Boekjaar van 12 maanden		
6. Nettorentabiliteit van de bedrijfsactiva		
Teller (T)	9901	9901
Noemer (N)	20 + 21 + 22/27 + 3 + 40/41 + 490/1	20 + 21 + 22/27 + 3 + 40/41 + 490/1
Ratio = $T/N \times 100$		
Voorwaarde voor het berekenen van de ratio:		
Boekjaar van 12 maanden		

(1) Voorwaarde geldig voor het berekenen van de mediaan, maar niet voor de geglobaliseerde gegevens.

Bijlage 4

TABEL 1 GROTE ONDERNEMINGEN – COMPONENTEN VAN DE INKOMENVORMINGSREKENING

(in € miljoen, lopende prijzen)

	2006	2007	2008	2009	2010 r
Toegevoegde waarde	117 677	122 744	126 154	120 379	128 661
Personeelskosten	(–) 66 685	70 119	74 034	73 465	74 852
Afschrijvingen en waardeverminderingen ⁽¹⁾	(–) 17 158	18 294	19 610	20 964	21 675
Overige bedrijfskosten	(–) 8 977	7 736	8 784	8 297	7 606
<i>Totaal van de bedrijfskosten</i>	<i>92 820</i>	<i>96 149</i>	<i>102 427</i>	<i>102 726</i>	<i>104 132</i>
Nettobedrijfsresultaat	24 857	26 595	23 727	17 653	24 529

Bron: NBB.

(1) Op materiële vaste activa, immateriële vaste activa en oprichtingskosten (rubriek 630).

TABEL 2 KMO'S – COMPONENTEN VAN DE INKOMENVORMINGSREKENING

(in € miljoen, lopende prijzen)

	2006	2007	2008	2009	2010 r
Toegevoegde waarde	37 224	42 229	43 869	43 760	45 377
Personeelskosten	(–) 19 352	22 168	23 384	23 870	24 547
Afschrijvingen en waardeverminderingen ⁽¹⁾	(–) 7 856	8 702	9 173	9 576	9 746
Overige bedrijfskosten	(–) 1 954	2 259	2 400	2 373	2 546
<i>Totaal van de bedrijfskosten</i>	<i>29 162</i>	<i>33 129</i>	<i>34 957</i>	<i>35 819</i>	<i>36 840</i>
Nettobedrijfsresultaat	8 062	9 099	8 912	7 941	8 538

Bron: NBB.

(1) Op materiële vaste activa, immateriële vaste activa en oprichtingskosten (rubriek 630).

TABEL 3 VERWERKENDE BEDRIJFSTAKKEN – COMPONENTEN VAN DE INKOMENVORMINGSREKENING
(in € miljoen, lopende prijzen)

	2006	2007	2008	2009	2010 r
Toegevoegde waarde	48 286	47 976	46 468	43 301	46 954
Personeelskosten	(–) 27 149	28 064	28 620	27 240	27 747
Afschrijvingen en waardeverminderingen ⁽¹⁾	(–) 8 199	8 041	8 339	8 396	8 386
Overige bedrijfskosten	(–) 2 465	1 350	1 850	1 770	1 872
<i>Totaal van de bedrijfskosten</i>	<i>37 814</i>	<i>37 455</i>	<i>38 809</i>	<i>37 407</i>	<i>38 005</i>
Nettobedrijfsresultaat	10 472	10 521	7 658	5 894	8 949

Bron: NBB.

(1) Op materiële vaste activa, immateriële vaste activa en oprichtingskosten (rubriek 630).

TABEL 4 NIET-VERWERKENDE BEDRIJFSTAKKEN – COMPONENTEN VAN DE INKOMENVORMINGSREKENING
(in € miljoen, lopende prijzen)

	2006	2007	2008	2009	2010 r
Toegevoegde waarde	106 615	116 997	123 556	120 837	127 084
Personeelskosten	(–) 58 887	64 223	68 798	70 095	71 652
Afschrijvingen en waardeverminderingen ⁽¹⁾	(–) 16 816	18 956	20 443	22 144	23 035
Overige bedrijfskosten	(–) 8 466	8 645	9 333	8 900	8 280
<i>Totaal van de bedrijfskosten</i>	<i>84 168</i>	<i>91 824</i>	<i>98 575</i>	<i>101 138</i>	<i>102 967</i>
Nettobedrijfsresultaat	22 447	25 174	24 981	19 700	24 118

Bron: NBB.

(1) Op materiële vaste activa, immateriële vaste activa en oprichtingskosten (rubriek 630).

Bijlage 5

TOEGEVOEGDE WAARDE PER BEDRIJFSTAK

(in € miljoen, lopende prijzen)

	2006	2007	2008	2009	2010 r
Verwerkende nijverheid	48 286	47 976	46 468	43 301	46 954
waarvan:					
Voedingsnijverheid	6 305	6 316	6 583	7 065	6 947
Textiel, kleding en schoeisel	1 884	1 891	1 644	1 443	1 513
Hout, papier en drukkerijen	3 380	3 471	3 250	3 082	3 048
Chemische en farmaceutische nijverheid	11 812	10 672	10 444	10 928	12 403
Ijzer- en staalnijverheid	7 222	8 238	7 569	5 867	6 676
Metaalverwerkende nijverheid	9 930	9 393	9 095	8 083	9 176
Niet-verwerkende bedrijfstakken	106 615	116 997	123 556	120 837	127 084
waarvan:					
Handel	34 834	35 825	35 937	34 060	37 023
Vervoer en opslag	11 374	14 244	15 528	14 170	14 747
Accommodaties en maaltijden	2 600	2 946	3 044	3 027	3 180
Informatie en communicatie	11 048	11 629	11 987	11 705	11 951
Verhuur en handel in onroerende goederen	3 893	4 062	4 617	4 668	4 678
Overige diensten	19 701	22 778	25 147	24 813	25 882
Energie, water en afval	7 794	8 014	8 609	9 151	9 990
Bouwnijverheid	10 403	11 501	12 226	12 144	12 369
Totaal	154 901	164 973	170 023	164 138	174 039

Bron: NBB.

Bijlage 6

NETTOBEDRIJFSRESULTAAT PER BEDRIJFSTAK

(in € miljoen, lopende prijzen)

	2006	2007	2008	2009	2010 r
Verwerkende nijverheid	10 472	10 521	7 658	5 894	8 949
waarvan:					
Voedingsnijverheid	1 317	1 272	1 240	1 686	1 603
Textiel, kleding en schoeisel	301	312	94	108	204
Hout, papier en drukkerijen	672	732	523	392	463
Chemische en farmaceutische nijverheid	3 275	2 493	1 649	2 153	3 075
Ijzer- en staalnijverheid	1 366	2 023	1 152	-8	834
Metaalverwerkende nijverheid	1 703	1 625	1 288	767	1 495
Niet-verwerkende bedrijfstakken	22 447	25 174	24 981	19 700	24 118
waarvan:					
Handel	7 976	9 117	7 800	5 529	7 952
Vervoer en opslag	1 330	1 642	1 913	-41	578
Accommodaties en maaltijden	157	209	188	63	174
Informatie en communicatie	2 967	3 054	3 193	2 880	3 063
Verhuur en handel in onroerende goederen	1 471	1 489	1 779	1 627	1 478
Overige diensten	3 150	3 753	4 067	3 472	3 947
Energie, water en afval	2 231	2 223	2 471	2 768	3 392
Bouwnijverheid	1 774	2 177	2 223	1 990	2 096
Totaal	32 919	35 694	32 639	25 594	33 067

Bron: NBB.

Bijlage 7

VERDELING VAN DE POPULATIE OVER DE FINANCIËLE GEZONDHEIDSKLASSEN, PER GEWEST

(in % van het aantal ondernemingen)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Staal	
								2009	2010
Brussel									
Klasse 1	8,87	9,50	9,81	10,40	11,11	11,03	11,07	13,58	14,40
Klasse 2	15,50	16,06	16,61	16,95	17,26	17,38	17,08	19,48	20,29
Klasse 3	14,19	14,27	14,54	14,94	14,52	14,74	14,65	15,98	16,06
Klasse 4	15,08	14,82	15,08	14,40	15,01	14,26	14,04	14,26	14,22
Klasse 5	24,48	24,30	23,60	23,48	22,03	22,23	22,21	20,07	19,20
Klasse 6	13,20	12,99	12,65	12,22	12,15	12,09	12,08	9,83	9,78
Klasse 7	6,03	5,60	5,59	5,50	5,58	5,55	6,04	4,75	4,34
Klasse 8	1,67	1,59	1,34	1,43	1,47	1,75	1,84	1,37	1,18
Klasse 9	0,60	0,63	0,54	0,48	0,61	0,66	0,69	0,47	0,36
Klasse 10	0,38	0,25	0,22	0,18	0,25	0,32	0,30	0,21	0,16
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlaanderen									
Klasse 1	8,14	8,72	9,32	9,96	10,83	11,20	12,00	13,11	13,86
Klasse 2	16,88	17,60	18,39	19,19	19,82	19,77	20,12	21,47	22,22
Klasse 3	15,89	16,39	16,59	16,78	17,10	16,86	16,37	16,93	17,08
Klasse 4	16,18	15,92	15,95	15,93	15,51	15,31	14,87	14,96	14,97
Klasse 5	24,61	24,03	23,47	22,64	21,76	21,28	20,85	20,02	19,21
Klasse 6	11,66	11,04	10,47	10,06	9,74	9,82	9,68	8,64	8,21
Klasse 7	4,69	4,48	4,12	3,91	3,72	3,98	4,16	3,50	3,22
Klasse 8	1,22	1,18	1,10	1,00	0,98	1,09	1,18	0,89	0,79
Klasse 9	0,50	0,44	0,41	0,38	0,37	0,48	0,49	0,33	0,31
Klasse 10	0,25	0,21	0,16	0,15	0,17	0,22	0,27	0,16	0,14
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Wallonië									
Klasse 1	6,61	7,00	7,31	7,90	8,67	8,94	9,51	11,32	12,21
Klasse 2	14,82	15,59	16,13	16,61	17,31	17,81	18,01	20,12	20,45
Klasse 3	15,68	15,73	16,16	16,37	16,43	16,00	15,90	17,20	17,34
Klasse 4	16,23	16,39	16,25	16,21	16,37	16,06	15,70	15,78	15,69
Klasse 5	26,82	26,37	25,87	25,21	23,92	23,35	22,69	20,89	20,27
Klasse 6	12,84	12,11	11,89	11,63	11,20	11,10	11,06	9,28	8,84
Klasse 7	4,98	4,88	4,60	4,38	4,35	4,65	4,83	3,70	3,75
Klasse 8	1,35	1,34	1,23	1,09	1,15	1,31	1,44	1,15	0,93
Klasse 9	0,44	0,40	0,41	0,42	0,42	0,54	0,58	0,39	0,36
Klasse 10	0,24	0,19	0,15	0,17	0,16	0,24	0,27	0,17	0,17
Totaal	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Bron: NBB.