

# Recent verloop van de financiële resultaten en de sociale gegevens van niet-financiële ondernemingen

Pierrette Heuse  
Ilse Rubbrecht

## Inleiding

Ieder jaar licht de Nationale Bank in haar Economisch Tijdschrift van december de ontwikkelingen toe 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 voorgaande jaar. De uit dat staal getrokken conclusies kunnen dus worden geëxtrapoleerd naar het geheel van de onderzoekspopulatie.

Het boekjaar 2016 werd gekenmerkt door de inwerkingtreding van de naar Belgisch recht omgezette Europese richtlijn 2013/34/EU betreffende de financiële overzichten. Deze nieuwe bepalingen hadden een aanzienlijke invloed op de begrippen grote en kleine onderneming in de zin van het Wetboek van vennootschappen, en voerden bovendien het begrip microvennootschap in. Ze hebben ook de inhoud van de financiële overzichten en de boekhoudkundige verwerking van bepaalde rubrieken gewijzigd. In het boekjaar 2017 waren de nieuwe bepalingen voor het eerst van toepassing op alle neergelegde jaarrekeningen, terwijl ze in het boekjaar 2016 enkel golden voor de boekjaren die aanvingen vanaf 1 januari 2016. Aangezien het verloop van de financiële resultaten van de niet-financiële ondernemingen gebaseerd is op een staal van ondernemingen die jaarrekeningen voor 2016 en 2017 neerlegden, zal een onderscheid worden gemaakt tussen grote ondernemingen en kmo's op basis van volgende criteria: ondernemingen die voor zowel 2016 als 2017 een volledig schema hebben neergelegd, worden als grote ondernemingen beschouwd; alle andere ondernemingen worden bij de kmo's ingedeeld. De laatste groep zal bijgevolg meer heterogeen zijn dan de eerste, omdat deze tegelijkertijd zowel micro-ondernemingen, kmo's, als een beperkt aantal grote ondernemingen zal bevatten volgens de groottecriteria in een van de laatste twee boekjaren.

In het eerste deel van dit artikel wordt beknopt het conjunctuurklimaat voor de niet-financiële vennootschappen in 2017 geschetst. In het tweede deel wordt zoals elk jaar het geaggregeerde verloop van de voornaamste posten van de exploitatierekening van die bedrijven toegelicht. In het derde deel wordt de financiële situatie van de ondernemingen beoordeeld op basis van een waaier aan ratio's die werden gekozen omdat ze relevant zijn. Het vierde en laatste deel belicht enkele kenmerken van de arbeidskrachten in de niet-financiële ondernemingen aan de hand van informatie uit de sociale balansen die bij de jaarrekeningen zijn gevoegd.

De methodologische aspecten komen aan bod in de bijlagen. In bijlage 1 worden enerzijds de principes van de selectie van de ondernemingen en de opzet van de analysepopulaties beschreven, die licht verschillen voor de financiële resultaten en voor de sociale gegevens, en anderzijds de wijze waarop het constant staal wordt opgebouwd, dat nodig is om de ontwikkeling van de belangrijkste variabelen tussen 2016 en 2017 te ramen. In bijlage 2 is weergegeven hoe

de ondernemingen worden ingedeeld volgens hun activiteit. Daarnaast geeft ze een overzicht van de grootteorde van de twee analysepopulaties naar bedrijfstak. Bijlage 3 bevat de formules van de in het derde deel van dit artikel gebruikte financiële ratio's. Bijlage 4 verstrekt aanvullende informatie over het kredietrisico.

## 1. Conjunctuurklimaat in 2017

### *Stijging van de bedrijvigheid...*

In 2017 steeg het bbp met 1,7 %, een lichte versnelling in vergelijking met het groeitempo van 2016, dat 1,5 % bedroeg.

Op het vlak van de uitgaven valt de stijging grotendeels te verklaren door de uitbreiding van de investeringen (+1,8 % in 2017), die werd geschraagd door de historisch laag blijvende rentetarieven en een hoge bezettingsgraad van de productiecapaciteit. De naderende gemeente- en provincieraadsverkiezingen hebben eveneens de investeringen van de lokale overheden ondersteund. De investeringen in woningen door de huishoudens zijn echter stabiel gebleven. Het groeitempo van de particuliere consumptie is in 2017 vertraagd (1,1 % tegen 1,7 % voorgaand jaar), terwijl de overheidsconsumptie, die in 2016 met 0,2 % was teruggelopen, lichtjes toenam, namelijk met 0,6 % in 2017. De internationale handel werd daarentegen net als in 2016 gekenmerkt door een sterke groei, waarbij de uitvoer steeg met 5 % en de invoer met 4,3 %.

In de bedrijfstakken is de toename van het bedrijfsvolume vooral toe te schrijven aan de diensten, die een versnelling van het groeipercentage van 1,6 tot 2,2 % lieten optekenen. In de industrie bleef de stijging van de activiteit in 2017 veel beperkter, met 0,5 %, een tempo dat vergelijkbaar is met dat in 2016. In de bouwnijverheid ging de bedrijvigheid daarentegen met 0,8 % achteruit.

### *... tegen de achtergrond van stijgende productiekosten*

De krachtige internationale vraag en de beperkingen op het aanbod van energieproducten hebben geleid tot een prijsstijging voor deze grondstoffen, die in het begin van de tweede helft van 2017 begonnen toe te nemen, na meer dan twee jaar van stagnatie. De prijs voor een vat Brent-olie steeg in 2017 gemiddeld met meer dan 24 % ten opzichte van 2016. Het indexcijfer van de industriële grondstoffen, dat sinds begin 2016 duidelijk opwaarts gericht was, stabiliseerde zich in de tweede helft van 2017 op een hoog niveau, waardoor het tussen 2016 en 2017 met gemiddeld meer dan 21 % toenam. De prijzen van de in de productieprocessen gebruikte verbruiksgoederen gingen bijgevolg omhoog.

Ook de loonkosten per eenheid product zijn gestegen (+1,5 % in 2017), wat afsteekt tegen de dalingen tijdens de twee voorgaande jaren (daling met respectievelijk 1,5 % in 2015 en 0,1 % in 2016). Die waren het gevolg van de invoering van een reeks loonmatigingsmaatregelen, in de vorm van een indexsprong in 2015 en verschillende verlagingen van de socialezekerheidsbijdragen van de werkgevers. De toename in 2017 weerspiegelt een stijging van de loonkosten per uur met 1,4 % – die zelf grotendeels wordt bepaald door de automatische loonindexering (+1,6 %) – in combinatie met een achteruitgang van de productiviteit per uur met 0,2 %.

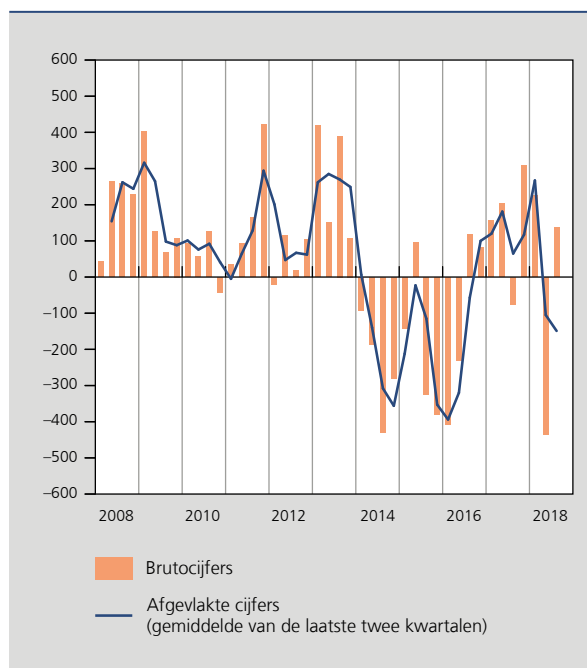
De ontwikkelingen op de internationale goederenmarkten en op de nationale arbeidsmarkt werkten door in de productiekosten, zoals blijkt uit het verloop van de industriële producentenprijzen in ons land. Deze laatste namen in 2017 met 8,5 % toe, en stegen duidelijk krachtiger in de bedrijfstakken die het meest afhankelijk zijn van ingevoerde olieproducten.

### *Het aantal faillissementen nam in 2017 met 8 % toe*

Ondanks een gunstiger conjunctuurklimaat is het aantal faillissementen van vennootschappen dat de handelsrechtbanken bij de Kruispuntbank van Ondernemingen aangeven (zie grafiek 1), en dat al drie jaar op rij was gedaald na de piek in 2013, in 2017 opnieuw gestegen (+594 faillissementen, dat is 8 % meer dan in 2016). Dit verloop heeft vooral een zware tol geëist bij de zeer kleine structuren met minder dan vijf werknemers, die doorgaans het meest kwetsbaar zijn (+697 faillissementen), terwijl een daling werd vastgesteld in de meeste andere groottecategorieën.

## GRAFIEK 1 FAILLISEMENTEN VAN VENNOOTSCHAPPEN<sup>(1)</sup> IN BELGIË

(eenheden, verschillen t.o.v. het overeenstemmende kwartaal van het voorgaande jaar)



Bron: FOD Economie, KMO, Middenstand en Energie.

(1) Faillissementen van zelfstandige werknemers worden per definitie buiten beschouwing gelaten.

De stijging deed zich voor in alle bedrijfstakken, behalve in de landbouw en de productie en distributie van energie, waar een daling werd opgetekend, en in de industrie, waar het aantal faillissementen vrijwel stabiel bleef. De bouwnijverheid (+143 faillissementen op twaalf maanden, dat is +12%), de handel (+136 faillissementen, of +7%), de bedrijfstak exploitatie van en handel in onroerend goed en de diensten aan ondernemingen (+125 faillissementen, of +10%), de horeca (+117 faillissementen, of +8%) en de bedrijfstak vervoer, opslag en communicatie (+91 faillissementen, of +15%) werden in 2017 het hardst getroffen.

Opmerkelijk is dat vooral de ondernemingen in Wallonië en Brussel verantwoordelijk zijn voor de toename van het aantal faillissementen. De impact was bijzonder groot in het Brussels Gewest, waar dat aantal met 687 eenheden toenam, dat is een stijging met 37%. De aanslagen van maart 2016 en verschillende stedenbouwkundige problemen worden vaak aangehaald om die stijging van de faillissementen in Brussel te verklaren. In Wallonië bleef de stijging veel matiger (+88 eenheden, of +5%). In Vlaanderen is het aantal faillissementen, dat in 2016 licht was toegenomen (+40 eenheden), in 2017 daarentegen gedaald (-181 eenheden).

## 2. Geaggregeerd verloop van de exploitatierekening

De in dit hoofdstuk toegelichte ontwikkelingen voor het boekjaar 2017 zijn gebaseerd op de gegevens van niet-financiële vennootschappen die voor de boekjaren 2016 en 2017 jaarrekeningen neerlegden die voldeden aan de medio september door de Balanscentrale van de NBB ingevoerde kwaliteitscontroles<sup>(1)</sup>. Het gaat bijgevolg om een constante populatie, die geen informatie omvat van bedrijven die enkel voor 2016 of, eventueel, voor 2017 een jaarrekening indienden. Tot de eerste groep behoren onder meer de vennootschappen die failliet gingen of verdwenen

(1) Voor nadere informatie over de methode om ondernemingen te selecteren, zie Bijlage 1.

als gevolg van een overname of splitsing. De tweede groep bestaat bijvoorbeeld uit nieuw opgerichte vennootschappen waaronder bedrijven die ontstonden door een fusie of splitsing van bestaande vennootschappen. Daaruit volgt dat de ontwikkelingen die voor 2017 zullen worden gemeten op basis van de totale populatie – wanneer deze begin 2019 beschikbaar zal zijn – kunnen afwijken van de hierna beschreven voorlopige resultaten. De representativiteit van de constante populatie, waarvan de voor 2016 gemeten toegevoegde waarde 80 % van die van de totale populatie bedroeg, is echter ruimschoots voldoende om ervan uit te gaan dat de verschillen beperkt zullen blijven.

### *De toegevoegde waarde tegen lopende prijzen is in 2017 met 3 % gestegen ...*

In de niet-financiële ondernemingen van de constante populatie is de toegevoegde waarde tegen lopende prijzen – dat wil zeggen het verschil tussen de verkoopopbrengsten en de kosten van de door derden geleverde goederen en diensten – tussen 2016 en 2017 met 3 % gestegen (zie tabel 1). Dat groeitempo ligt lager dan dat van de twee voorgaande jaren voor de volledige populatie.

**TABEL 1** GEAGGREGEERD VERLOOP VAN DE BELANGRIJKSTE COMPONENTEN VAN DE EXPLOITATIEREKENING  
(in %, tenzij anders vermeld)

	Veranderingspercentages t.o.v. het voorgaande jaar						In € miljoen	In % van de toegevoegde waarde
	2012	2013	2014	2015	2016	2017 r		
<b>Toegevoegde waarde (lopende prijzen)</b> . . . . .	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>	<b>3,8</b>	<b>5,7</b>	<b>3,0</b>	<b>190 280</b>	<b>100,0</b>
Personeelskosten . . . . . (–)	3,0	1,5	1,2	1,4	1,7	3,9	103 194	54,2
Afschrijvingen en waardeverminderingen <sup>(1)</sup> . . . (–)	3,9	1,7	2,2	1,5	16,7	2,4	38 371	20,2
Overige bedrijfskosten <sup>(2)</sup> . . . . . (–)	3,7	0,0	–4,2	8,0	16,9	0,0	12 059	6,3
<b>Nettobedrijfsresultaat</b> . . . . .	<b>–6,8</b>	<b>–1,2</b>	<b>5,4</b>	<b>12,3</b>	<b>3,5</b>	<b>2,4</b>	<b>36 656</b>	<b>19,3</b>

Bron: NBB.

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

(2) Voornamelijk bedrijfsbelastingen en -taksen.

De toename was iets sterker in de groep van de kmo's (3,2 %) dan in die van de grote ondernemingen (3 %). Deze laatste genereren bijna drie vierde van de totale toegevoegde waarde. Volgens de resultatenrekeningen van de grote bedrijven, die meer gedetailleerd zijn, is de verkoop met 5,8 % toegenomen. De kosten voor handelsgoederen, grond- en hulpstoffen – die twee derde van het bedrag van de verkopen uitmaken –, zijn onder impuls van de toenemende grondstoffenprijzen, tijdens dezelfde periode met 6,8 % gestegen, waardoor de toegevoegde waarde werd uitgehold, ook al zijn de uitgaven voor de aankoop van diensten en diverse goederen minder snel gestegen dan de verkoopopbrengsten.

### *... maar er zijn grote verschillen naar bedrijfstak*

De toegevoegde waarde van de industrie (zie tabel 2), die over het geheel genomen bijna 30 % van de totale toegevoegde waarde uitmaakt, is in 2017 met slechts 2 % gestegen. Dit resultaat wordt in grote mate beïnvloed door het negatieve verloop van de toegevoegde waarde in de farmaceutische nijverheid (–8,2 %). De ontwikkelingen in deze tak – waar de concentratiegraad bijzonder hoog is – worden op hun beurt bepaald door die van het meest dominante bedrijf. De verkoopopbrengsten van dat bedrijf, dat hoofdzakelijk verkoopt aan andere bedrijven uit dezelfde groep, stegen tussen 2016 en 2017 met 45 %, terwijl de kosten voor handelsgoederen, grond- en hulpstoffen en die voor de aankoop van diensten en diverse goederen verdubbelden, wat uiteindelijk leidde tot een daling van de toegevoegde waarde met bijna 25 %. In de andere ondernemingen in de farmaceutische nijverheid is de toegevoegde waarde daarentegen met 8,7 % gestegen. Ongerekend de farmaceutische nijverheid komt het groeipercentage van

de toegevoegde waarde van de industrie in 2017 uit op 4% – ongeveer evenveel als in de dienstensector –, een niveau dat afsteekt tegen de geringe groei met minder dan 1% in 2016. Uit de voor de grote industriële bedrijven beschikbare gegevens blijkt dat de verkoop tussen 2016 en 2017 met 9,8% toenam. Tegelijkertijd liepen de kosten voor handelsgoederen, grond- en hulpstoffen en die voor diensten en diverse goederen in totaal met 11,9% op. Zelfs ongerekend de farmaceutische nijverheid blijft de stijging van de kosten (9,7%) groter dan de toename van de bedrijfsopbrengsten (8,6%). Tal van ondernemingen werden zwaar getroffen door de stijging van de energieprijzen en de industriële grondstoffen.

De concentratiegraad is ook bijzonder hoog, namelijk 61%, in de bedrijfstak energie, water en afval – hierna vereenvoudigd 'energie' genoemd. De daling van de toegevoegde waarde in deze tak met meer dan 9% vloeit hoofdzakelijk voort uit de afname van de activiteiten van de belangrijkste onderneming in de energiesector, die

**TABEL 2** VERLOOP VAN DE TOEGEVOEGDE WAARDE  
(in %)

	Verschil tussen 2016 en 2017				<i>p.m.</i> Aandeel in de overeenstemmende toegevoegde waarde in 2016		Concentratie- graad <sup>(1)</sup> in 2016
	Bedrijven uit de constante populatie	Grote ondernemingen		Bedrijven uit de totale populatie	Grote onder- nemingen		
		Toegevoegde waarde	Toegevoegde waarde			Verkoop	
<b>Industrie</b> .....	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>9,8</b>	<b>11,9</b>	<b>29,6</b>	<b>36,3</b>	<b>25</b>
waarvan:							
Voedingsnijverheid .....	0,3	0,0	4,8	5,8	4,5	5,4	24
Chemische nijverheid .....	6,6	6,6	8,2	8,8	4,3	5,7	38
Farmaceutische nijverheid .....	-8,2	-8,3	20,6	39,8	4,8	6,5	96
Ijzer- en staalnijverheid .....	8,9	10,2	15,5	16,9	3,6	3,9	40
Metaalverwerkende nijverheid .....	5,2	5,2	2,2	1,3	4,7	5,9	34
<b>Energie, water en afval</b> .....	<b>-9,2</b>	<b>-11,4</b>	<b>1,9</b>	<b>4,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>61</b>
<b>Bouwnijverheid</b> .....	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>	<b>6,3</b>	<b>7,9</b>	<b>7,7</b>	<b>4,8</b>	<b>7</b>
<b>Diensten</b> .....	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>	<b>3,8</b>	<b>3,7</b>	<b>60,6</b>	<b>56,2</b>	<b>11</b>
waarvan:							
Handel in motorvoertuigen .....	6,9	8,6	11,3	11,5	3,1	3,0	29
Groothandel <sup>(3)</sup> .....	5,1	5,6	0,4	-0,2	13,7	15,0	20
Kleinhandel <sup>(3)</sup> .....	-0,3	0,2	2,0	2,3	6,7	5,6	26
Vervoer en opslag .....	1,6	1,2	12,1	16,5	6,4	6,6	25
Accommodaties en maaltijden .....	3,1	0,0	0,4	0,6	2,2	0,9	13
Informatie en communicatie .....	3,7	3,2	1,1	-0,3	6,9	7,7	42
Exploitatie en handel in onroerende goederen	3,9	3,8	2,2	0,1	2,9	1,4	10
Diensten aan ondernemingen <sup>(4)</sup> .....	5,6	6,2	6,5	6,7	17,0	15,0	17

Bron: NBB.

(1) Aandeel van de tien grootste ondernemingen in de toegevoegde waarde van de overeenstemmende groep.

(2) Kosten voor de bevoorradings- en koopwaar, en voor de aankoop van diverse diensten en goederen.

(3) Met uitzondering van de handel in motorvoertuigen.

(4) Met uitzondering van de activiteiten van hoofdkantoren (NACE-BEL 70 100).

tegelijktijd werd benadeeld door een verminderde beschikbaarheid van het nucleaire park, wat leidde tot een afname van de verkochte volumes, en door een daling van de verkoopprijzen bij afzet. Daarnaast verminderde de toegevoegde waarde in een van haar dochterondernemingen, die gespecialiseerd is in de optimalisatie van activa.

De bouwnijverheid is de bedrijfstak waar de concentratiegraad het laagst is. De tien grootste bouwondernemingen vertegenwoordigen slechts 7 % van de totale toegevoegde waarde, en de kmo's genereren er meer dan de helft van de toegevoegde waarde. De kmo's droegen in 2017 trouwens het meest bij tot de groei – van 1,6 % – van dat aggregaat. In de grote bedrijven groeide de toegevoegde waarde maar met 0,9 %, terwijl de groei 2,2 % bedroeg voor kmo's. De verkopen stegen in de grote bedrijven nochtans met 6,3 %, maar de kosten namen er nog meer toe.

De diensten hebben het meest bijgedragen tot de stijging van de algemene toegevoegde waarde. De toename bedroeg er 4,2 %, een peil dat weliswaar lager ligt dan dat van 2016 (6 %), maar ruim hoger is dan in de vier voorgaande jaren. Met een groei van meer dan 5 % verstevigen de diensten aan ondernemingen en de groothandel hun leiderspositie inzake productie van toegevoegde waarde. De determinanten van deze groei lijken echter verschillend in de twee ondernemingsgroepen, zoals blijkt uit de via de volledige schema's verzamelde gegevens. In de groothandel zijn de verkopen amper toegenomen, maar door de daling van de kosten – die 90 % van de verkopen uitmaken – kon de toegevoegde waarde wel stijgen. In de diensten aan ondernemingen, daarentegen, zijn de verkopen en de kosten fors en bijna gelijktijdig gestegen, maar door het lagere gewicht van de kosten – 53 % – groeide de toegevoegde waarde met meer dan 6 %.

#### ***De bedrijfslasten stegen sneller dan de toegevoegde waarde, zodat het netto bedrijfsresultaat slechts met 2,4 % toenam***

De door een onderneming gegenereerde toegevoegde waarde stelt haar in staat om haar bedrijfslasten te dekken, terwijl het saldo resulteert in het netto bedrijfsresultaat.

De personeelskosten vertegenwoordigen het grootste deel van de bedrijfslasten, namelijk 53,8 % van de toegevoegde waarde in 2016. Tussen 2016 en 2017 zijn de personeelskosten met 3,9 % gestegen (zie tabel 1), dus sneller dan de toegevoegde waarde. Het relatieve aandeel van die kosten in het totaal is dan ook licht toegenomen tot 54,2 %. De hogere personeelskosten in 2017 vloeien enerzijds voort uit een hogere werkgelegenheid, waarvan het in VTE uitgedrukte volume – net als in 2016 – is gestegen met 1,8 %, en anderzijds uit een toename van de uurloonkosten in de private sector. Deze laatste waren in 2015 immers nagenoeg gestagneerd en in 2016 zelfs licht gedaald onder invloed van het toen gevoerde loonmatigingsbeleid. Het matigende effect van die maatregelen op de loonkosten ebde geleidelijk aan weg, waardoor de uurloonkosten in 2017 met 1,4 % toenamen.

Na de personeelskosten maken de afschrijvingen en waardeverminderingen op materiële vaste activa, immateriële vaste activa en de oprichtingskosten de belangrijkste bedrijfslasten uit. Zowel in 2016 als in 2017 vertegenwoordigden deze lasten iets meer dan 20 % van de toegevoegde waarde. Na een piek van 16,7 % in 2016 keerde het groeitempo van dit aggregaat in 2017 terug naar een niveau dat nauwer aansloot bij dat van de voorgaande jaren. Het verloop van 2016 was nauwelijks relevant: het weerspiegelde vooral de wijzigingen in de manier waarop de onderzoekskosten werden geboekt. Deze kunnen sinds 2016 niet meer worden geactiveerd en moeten bijgevolg volledig worden afgeschreven in het boekjaar waarin ze worden gemaakt, terwijl ze vroeger in drie jaar konden worden afgeschreven. De eenmalige invloed van deze wijziging was in 2017 slechts beperkt, zodat de groei van de post afschrijvingen en waardeverminderingen in 2017 terugliep tot een meer gematigd niveau van 2,4 %.

De resterende bedrijfslasten – die hoofdzakelijk bestaan uit bedrijfsbelastingen – waarvan het uitstaande bedrag ongeveer 6 % van de toegevoegde waarde vertegenwoordigt, zijn tussen 2016 en 2017 ongewijzigd gebleven.

In totaal zijn alle bedrijfslasten met 3,2 % gestegen, een snellere groei dan die van de toegevoegde waarde, wat een impact had op de stijging van het nettobedrijfsresultaat, waarvan de groei beperkt bleef tot 2,4 %. In de diensten was de toename echter meer uitgesproken en bereikte deze gemiddeld 5,2 %. De belangrijkste bijdragen waren afkomstig van de groothandel – waar het nettobedrijfsresultaat met 14 % is gestegen – en van de diensten aan ondernemingen, waar de stijging bijna 11 % bedroeg.

Het hierboven toegelichte nettobedrijfsresultaat heeft betrekking op recurrente resultaten die voortvloeien uit de normale activiteit van de onderneming. De niet-recurrente bedrijfsresultaten zijn er niet in opgenomen, omdat het niveau ervan moeilijk te extrapoleren is wegens de onvoorspelbaarheid ervan. Sinds 2016 moeten bedrijven in hun jaarrekening immers hun uitzonderlijke opbrengsten en kosten opsplitsen naargelang ze samenhangen met hun bedrijfsactiviteiten of hun financiële activiteiten. Uit de voor de constante populatie verkregen gegevens blijkt dat in 2017 het saldo van de uitzonderlijke opbrengsten en kosten verwaarloosbaar klein is ten opzichte van de recurrente resultaten, net als in 2016. De uitzonderlijke component van de bedrijfsactiviteit zou dus slechts een beperkte invloed hebben gehad op de verandering van het geaggregeerde nettobedrijfsresultaat.

### 3. Verloop van de financiële situatie van de vennootschappen

De onderstaande financiële analyse berust op de interpretatietheorie van de jaarrekeningen aan de hand van financiële ratio's. In bijlage 3 wordt de berekeningswijze van die ratio's grondiger uiteengezet. De financiële ratio's worden voorgesteld in de vorm van gewogen gemiddelden (of geglobaliseerde ratio's) en in de vorm van medianen. Door van die twee concepten gebruik te maken, wordt een complementaire analyse beoogd. Omdat geglobaliseerde ratio's worden beïnvloed door uitschieters ('outliers'), zijn mediaanwaarden enerzijds belangrijk om die uitbijters te counteren. Anderzijds wordt via geglobaliseerde gemiddelden veeleer een beeld geschetst vanuit macro en meso-economisch perspectief, terwijl de mediaan de micro-economische situatie weergeeft.

#### 3.1 Rentabiliteit

In dit deel zal de rentabiliteit worden bestudeerd in relatie tot de verkopen, tot het eigen en het totale vermogen en tot de bedrijfsactiva.

##### 3.1.1 Verkoop- en investeringsmarge

Een klassieke indicator voor de rentabiliteit van de verkopen is de nettoverkoopmarge. De marge meet of de vennootschap nadat alle operationele kosten zijn vergoed (financiële, uitzonderlijke en fiscale elementen buiten beschouwing gelaten), uit de verkoopinkomsten een positief bedrijfsresultaat kan overhouden.

Door de veranderingen in het boekhoudstelsel<sup>(1)</sup> voor de afschrijvingen van onderzoekskosten, wordt de groei van het nettobedrijfsresultaat in 2016 en in mindere mate in 2017 mogelijk neerwaarts vertekend. Bijgevolg is het zinvol om ook het verloop van de brutoverkoopmarge weer te geven. Het brutoconcept plaatst in de teller de bedrijfswinst vóór aftrek van niet-kaskosten.

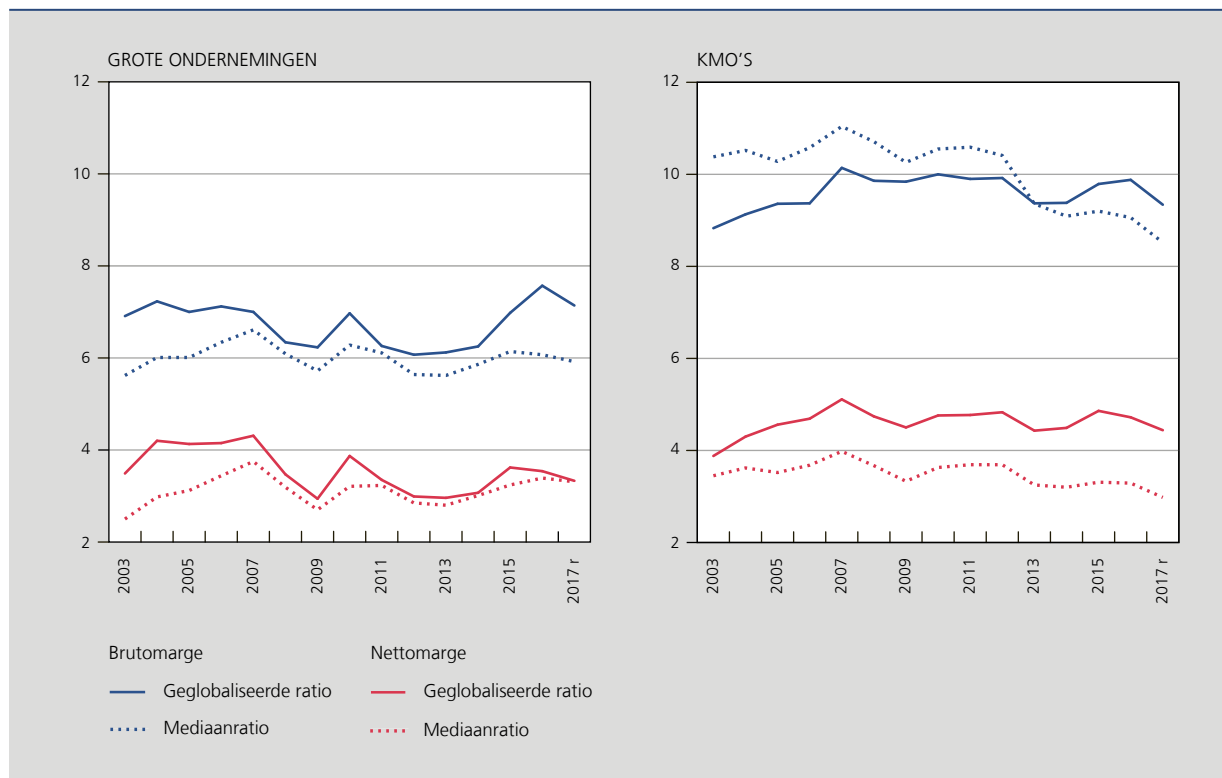
##### *De verkoopmarges dalen in 2017...*

De bruto- en de nettoverkoopmarge voor kmo's zijn over de hele periode ruimer dan die voor grote ondernemingen. In grafiek 2 wordt echter enkel rekening gehouden met de kmo's waarvoor een verkoopmarge kan worden berekend en dat is alleen mogelijk indien de omzet in de jaarrekening wordt vermeld. In de microschemas en de verkorte schemas is de omzet geen verplicht in te vullen veld, waardoor steeds minder kmo's de opbrengst uit verkopen rapporteren, wat het niveau van de verkoopmarge voor kmo's kan vertekenen. Terwijl in 2003-2004 30 % van de kmo's het omzetbedrag vrijwillig meedeelden in hun jaarrekening, daalde dit tot 8 % in de laatste boekjaren.

De bruto- en nettoverkoopmarge vertonen – ongeacht de bedrijfsgrootte – over de hele periode een identiek verloop, behalve in het jaar 2016, doordat de na 31 december 2015 gewijzigde boekingswijze van de 'onderzoeksuitgaven' vooral in 2016 een aanzienlijke impact blijkt te hebben.

(1) De nieuwe kosten van onderzoek (die na 31 december 2015 werden gemaakt) kunnen niet langer worden geactiveerd maar moeten voortaan integraal worden afgeschreven. Dit heeft een impact op het niveau van de operationele kosten van de entiteit in het boekjaar dat de nieuwe boekhoudregels voor het eerst worden toegepast, afhankelijk van de startdatum van het boekjaar 2016. De kosten van ontwikkeling, echter, kunnen wel nog worden geactiveerd en afgeschreven tijdens de levensduur van het element vaste activa, met een maximumperiode van tien jaar.

**GRAFIEK 2** NETTO- EN BRUTOVERKOOPMARGE NAAR BEDRIJFSGROOTTE  
(in %)



Bron: NBB.

### ... door stijgende prijzen in grond- en hulpstoffen en door hogere loonkosten per uur

De ramingen voor 2017 wijzen op een daling in zowel de bruto- als de nettoverkoopmarge, ongeacht de grootte van de vennootschap. Een belangrijke reeds aangehaalde verklaring is dat de aankoopkosten van handelsgoederen, grond- en hulpstoffen sneller groeien dan de omzet, en in het bijzonder de producten van olie en gas. De tweede vermelde verklaring betreft de forse toename met 1,4 % in 2017 van de totale loonkosten per uur in de private sector (tegen een afname met 0,2 % in 2016).

### De fluctuaties in de verkoopmarge hebben, met enige vertraging, een effect op het verloop van de investeringsmarge

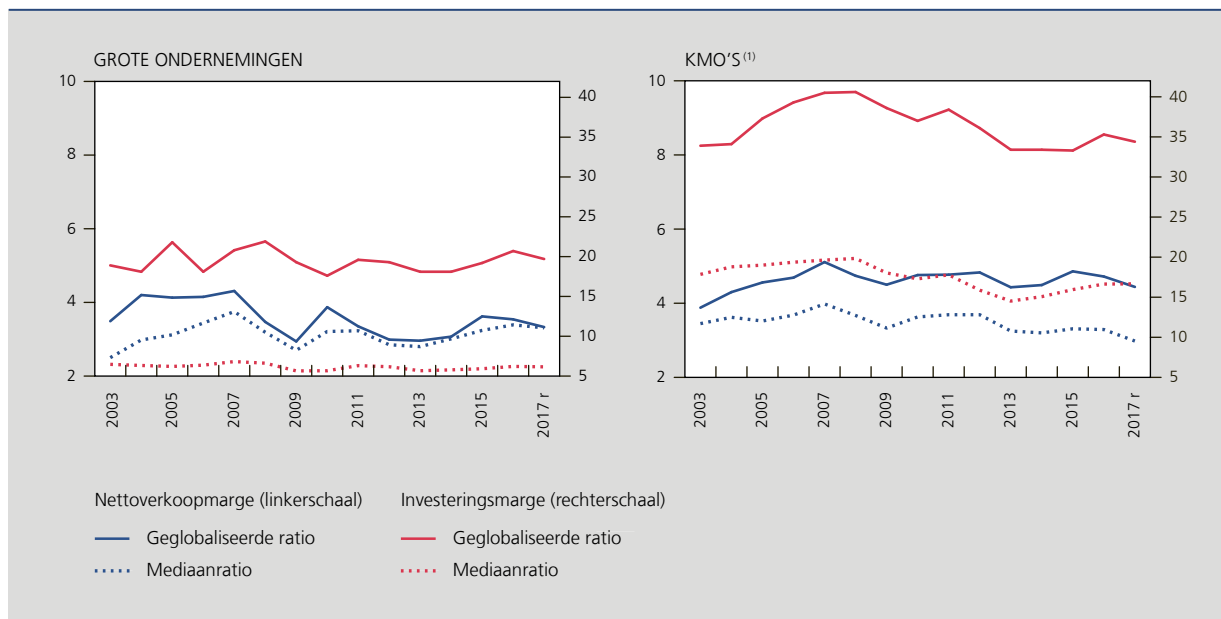
Bij een hogere rentabiliteit kunnen vennootschappen makkelijker eigen middelen verzamelen of vlotter toegang krijgen tot externe financiering bij onder meer banken om nieuwe investeringsplannen te dekken. Grafiek 3 illustreert de mate waarin het verloop van de geglobaliseerde investeringsmarge wordt beïnvloed door de beweging van de geglobaliseerde nettoverkoopmarge, met een vertraging van een jaar. De investeringsmarge<sup>(1)</sup> wordt gedefinieerd als de verhouding tussen de aanschaffingen van materiële vaste activa en de bruto toegevoegde waarde.

(1) De investeringsmarge kan voor elke kmo worden berekend, terwijl dit niet het geval is voor de nettoverkoopmarge. Tijdens de laatste boekjaren meldt slechts 8 % van de kmo-populatie haar omzetcijfer in de jaarrekening.



### GRAFIEK 3 NETTOVERKOOP- EN INVESTERINGSMARGE NAAR BEDRIJFSGROOTTE

(in %)



Bron: NBB.

(1) Er zij hier opgemerkt dat bij de interpretatie voor kmo's enige omzichtigheid is geboden, omdat de berekening van de nettoverkoopmarge en de investeringsmarge verschilt door de populatie. Aangezien het ratio's betreft en geen absolute waarden, blijft een grafische weergave relevant.

Sinds 2013 is er zowel in de mediaanwaarden als in de geglobaliseerde waarden een langzaam herstel van de investeringsgraad merkbaar, op een peil dat nog onder het niveau van vóór de crisis ligt, vooral bij de kmo's. De schatting van de geglobaliseerde investeringsmarge wijst op een daling in 2017, ongeacht de bedrijfsgrootte en dit ondanks de nog steeds lage rente die Belgische banken toepassen op nieuwe bedrijfskredieten. Dat valt wellicht te verklaren door een zwakker vertrouwen in de economie zoals dat in de conjunctuurindicatoren van 2017 is gebleken.

Het niveau van de mediaanwaarden blijft zowel bij de grote ondernemingen als bij de kmo's in 2017 stabiel. Dit laat vermoeden dat in elke categorie van bedrijfsgrootte de bedrijven met een grotere toegevoegde waarde relatief minder investeren in materiële vaste activa dan de ondernemingen met een kleinere toegevoegde waarde.

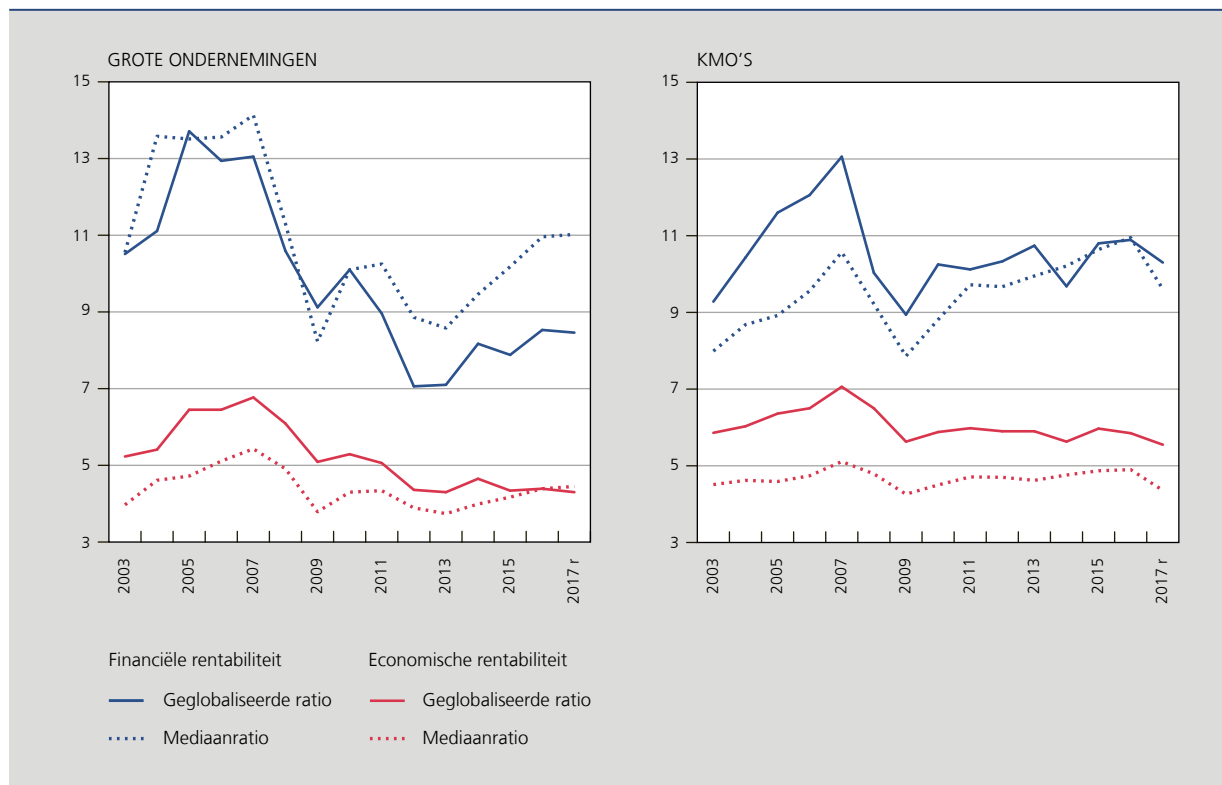
#### 3.1.2 Economische en financiële rentabiliteit

De economische rentabiliteit, die wordt gemeten als de verhouding tussen het nettoresultaat voor belastingen en schuldenlasten en het totaal vermogen, is een indicator voor de economische gezondheid van de onderneming, ongeacht de manier waarop de activiteiten worden gefinancierd. De financiële rentabiliteit houdt wel rekening met de financieringswijze en wordt bepaald door het nettoresultaat voor belastingen in verhouding tot het totale eigen vermogen. Zo brengt die ratio het rendement in kaart dat aandeelhouders kunnen verwerven uit de lopende activiteiten van de vennootschap. Beide rentabiliteitsratio's zijn berekend vóór aftrek van belastingen en ongerekend de uitzonderlijke resultaten om ze onderling te kunnen vergelijken<sup>(1)</sup>.

De geglobaliseerde waarde en de mediaanwaarde van de economische rentabiliteit vertonen beide zowel bij de kmo's als bij de grote bedrijven een belangrijke afname tijdens de financiële crisis (2008-2009). In de daarop volgende jaren hield de economische rentabiliteit van de kmo's vrij goed stand met een geschatte geglobaliseerde ratio van 5,5% in 2017. Kmo's zijn sterk vertegenwoordigd in 'diensten aan ondernemingen', activiteiten die in mindere mate worden beïnvloed door

(1) Er wordt bewust abstractie gemaakt van de uitzonderlijke resultaten, omdat deze eenmalig zijn en in deze analyse de focus ligt op het nettoresultaat van de normale bedrijfsactiviteiten.

**GRAFIEK 4** ECONOMISCHE – EN FINANCIËLE RENTABILITEIT NAAR BEDRIJFSGROOTTE  
(in %)



Bron: NBB.

een neerwaartse conjunctuur. De geglobaliseerde economische rentabiliteit van de grote ondernemingen, daarentegen, vertoont een meer fluctuerend verloop als gevolg van de bewegingen in de binnen- en buitenlandse economie en door prijschommelingen van de grondstoffen. Het geraamde niveau van de geglobaliseerde ratio liep in 2017 terug tot hetzelfde niveau als in 2013 (4,3%). De mediaanentiteit van de grote ondernemingen illustreert echter sinds 2013 een gestaag herstel in haar economische rentabiliteit.

***In 2017 gaf de financiële rentabiliteit in de kmo's een inkrimping te zien, terwijl ze in de grote ondernemingen stabiel bleef ...***

Grafiek 4 toont een geglobaliseerde financiële rentabiliteit die over de beschouwde periode hoger is dan de geglobaliseerde economische rentabiliteit, wat erop wijst dat de ondernemingen, ongeacht hun bedrijfsgrootte, in staat zijn schulden aan te gaan tegen een rente<sup>(1)</sup> die lager is dan hun economische rentabiliteit.

De financiële rentabiliteit van de kmo's herstelde zich na 2009 langzaam dankzij hun relatief constante economische rentabiliteit in combinatie met de lagere kosten voor nieuwe bankkredieten die zij na 2009 konden aangaan (rechterzijde grafiek 9). De raming voor 2017 toont voor zowel de geglobaliseerde waarde als de mediaanwaarde een afzwakking van de financiële rentabiliteit tot respectievelijk 10,3% en 9,6%. Die neerwaartse beweging kwam in vrijwel elke kmo-activiteit tot uiting.

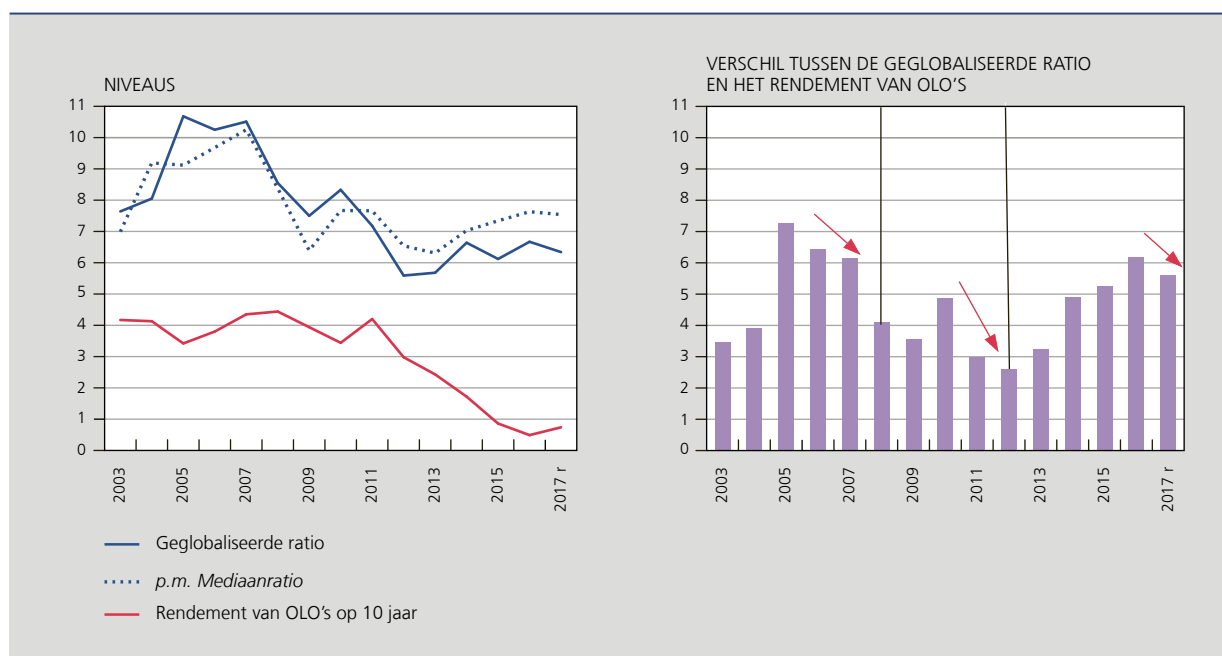
(1) Het betreft hier niet alleen de rentelasten van bankkrediet en obligatieleningen, maar ook eventuele kosten verbonden aan schulden bij intragroepsvennootschappen en discontokosten ten laste van de onderneming bij het verhandelen van vorderingen in geval van factoring.

De geglobaliseerde financiële rentabiliteit van de grote ondernemingen, echter, bleef na de financiële crisis jaar op jaar dalen tot een dieptepunt in 2013. De geglobaliseerde ratio was toen duidelijk lager dan die van de mediaanentiteit, wat erop wijst dat grote ondernemingen met een omvangrijk eigen vermogen toen een relatief lagere financiële rentabiliteit lieten optekenen dan de grote ondernemingen met een lager gewicht aan eigen vermogen. Nadien verbeterde de geglobaliseerde ratio geleidelijk aan en stagneerde deze in 2017.

**Hoewel tijdens de laatste jaren het niveau van de geglobaliseerde financiële rentabiliteit van grote ondernemingen lager uitkomt dan in de kmo's, geven aandelen van grote ondernemingen nog steeds een hoger rendement dan Belgische staatsleningen**

Voor een belegger is het veeleer interessant te weten of zijn aandeel meer opbrengt dan een risicovrije belegging, zoals het rendement van een staatslening. Grafiek 5 vergelijkt de geglobaliseerde rentabiliteit van het eigen vermogen ná belastingen<sup>(1)</sup> (een variant op de financiële rentabiliteit) voor grote ondernemingen met het rendement van Belgische overheidsobligaties op tien jaar. Het verschil tussen beide ratio's vormt een eerste aanwijzing voor de grootte van de risicopremie die aandeelhouders van grote bedrijven konden ontvangen. Er is voorzichtigheid geboden bij de interpretatie van de resultaten omdat heel wat grote ondernemingen niet beursgenoteerd zijn. Tijdens de laatste jaren daalde het rendement van Belgische staatsobligaties sterker dan de nettorentabiliteit van het eigen vermogen van de grote ondernemingen, waardoor een belegging in aandelen opnieuw interessanter werd. In 2017 echter, werd voor het eerst sinds zes jaar opnieuw een toename van de rente op OLO's genoteerd. Samen met een afname van de geschatte geglobaliseerde nettorentabiliteit van het eigen vermogen ná belasting voor 2017 resulteert dat in een dalende beweging van de risicopremie. Financiële analisten volgen die ontwikkeling nauwgezet omdat een soortgelijke ontwikkeling zich al eerder voordeed in 2008 en 2012.

**GRAFIEK 5** NETTORENTABILITEIT VAN HET EIGEN VERMOGEN NA BELASTING VERSUS RENDEMENT VAN BELGISCHE STAATSLENINGEN  
(in %, grote ondernemingen)



Bron: NBB.

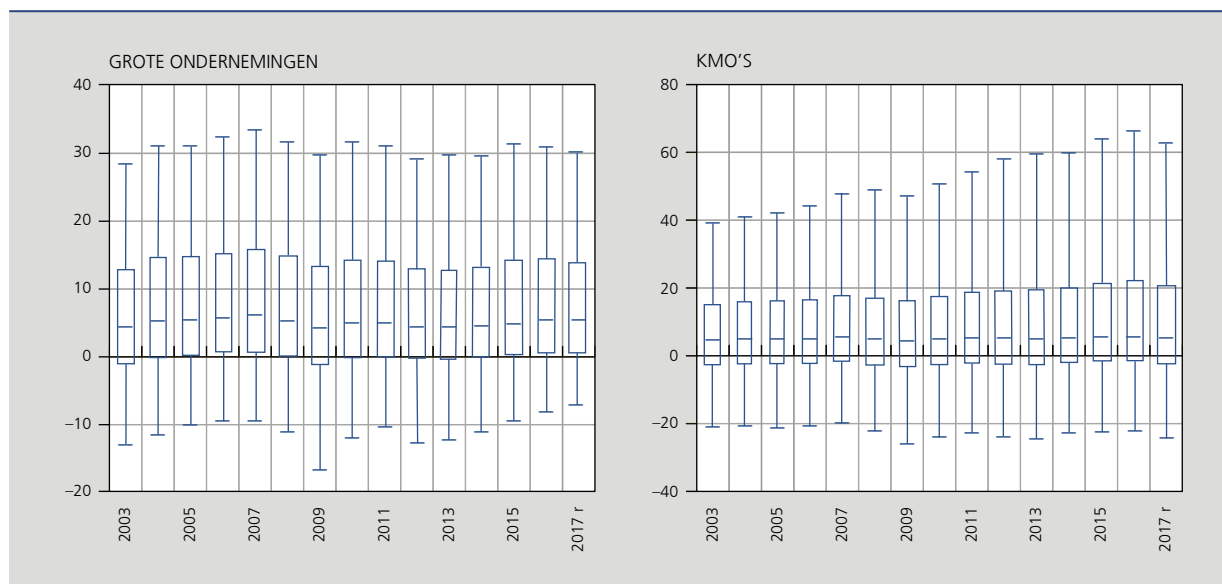
(1) Dit is de winst na rentelasten en belastingen over het eigen vermogen, ongerekend de uitzonderlijke resultaten.

### 3.1.3 Netto-rentabiliteit van de bedrijfsactiva

Naast de rentabiliteit van het totaal der activa (hierboven als economische rentabiliteit gedefinieerd), is het interessant om de rentabiliteit van de bedrijfsactiva te berekenen. Die laatste bekijkt de relatie tussen het nettobedrijfsresultaat en de bedrijfsactiva<sup>(1)</sup>. Deze ratio drukt de commerciële resultaten van de onderneming uit t.o.v. de balanselementen die rechtstreeks door de operationele werking van de onderneming worden beïnvloed. Het betreft een indicator voor de efficiëntie van het productieproces van bedrijven die actief zijn in verschillende bedrijfstakken, waarin de omvang en de structuur van activa in belangrijke mate kunnen verschillen.

Grafiek 6 illustreert de verdeling van de netto-rentabiliteitsratio van de bedrijfsactiva. Tijdens de afgelopen vijftien jaar werden zowel de meest rendabele (9<sup>de</sup> deciel) als de minst rendabele (1<sup>ste</sup> deciel) grote ondernemingen in belangrijke mate door de economische conjunctuur beïnvloed. De gunstige economische context tussen 2003 en 2007 valt samen met een opwaartse beweging van de volledige spreiding, vooral bij de grote ondernemingen. Tijdens de financiële crisis (2008-2009) is een kentering zichtbaar, terwijl na 2013 een voorzichtige opleving over de volledige verdeling is waar te nemen, vooral bij de minst rendabele grote bedrijven. Hierdoor neemt de spreiding tussen grote ondernemingen af.

**GRAFIEK 6** NETTORENTABILITEIT VAN DE BEDRIJFSACTIVA: VERDELING<sup>(1)</sup> NAAR BEDRIJFSGROOTTE  
(in %)



Bron: NBB.

(1) De box plots dienen als volgt te worden gelezen: de onder- en bovengrens van de box stemmen respectievelijk overeen met het 1<sup>ste</sup> en 3<sup>de</sup> kwartiel. De lijn in de doos weerspiegelt de mediaan. De uiterste lijnen van het onderste en bovenste diagram worden gevormd door het 1<sup>ste</sup> en 9<sup>de</sup> deciel.

De toenemende spreiding bij kmo's heeft als gevolg dat de bewegingen van de mediaan en van het eerste kwartiel visueel vrij beperkt zijn. De meest rendabele kmo's volgen wel een duidelijke tendens. Tijdens de laatste vijftien jaar was de netto-rentabiliteit van hun bedrijfsactiva vooral opwaarts gericht, met een beperkte neerwaartse knik in de raming voor 2017. De meest rendabele kmo's zijn vooral actief in de 'diensten aan ondernemingen', omdat zij relatief minder bedrijfsactiva behoeven. De minst rendabele kmo's, vooral die in de vastgoedsector, vertonen een meer fluctuerend verloop waarbij de periodes van economische laagconjunctuur (2008-2009 en 2012-2013) worden weerspiegeld in het verloop van de netto-rentabiliteitsratio.

(1) De bedrijfsactiva bestaan uit de som van de niet-financiële vaste activa, de voorraden, de vorderingen op ten hoogste een jaar en de overlopende rekeningen. De niet opgesomde posten aan de actiefzijde van de balans (de financiële vaste activa, de vorderingen op meer dan een jaar, de thesauriebeleggingen en de liquide middelen) zijn niet opgenomen in de noemer van de ratio omdat zij als een vorm van financiële activa worden beschouwd.

## 3.2 Solvabiliteit

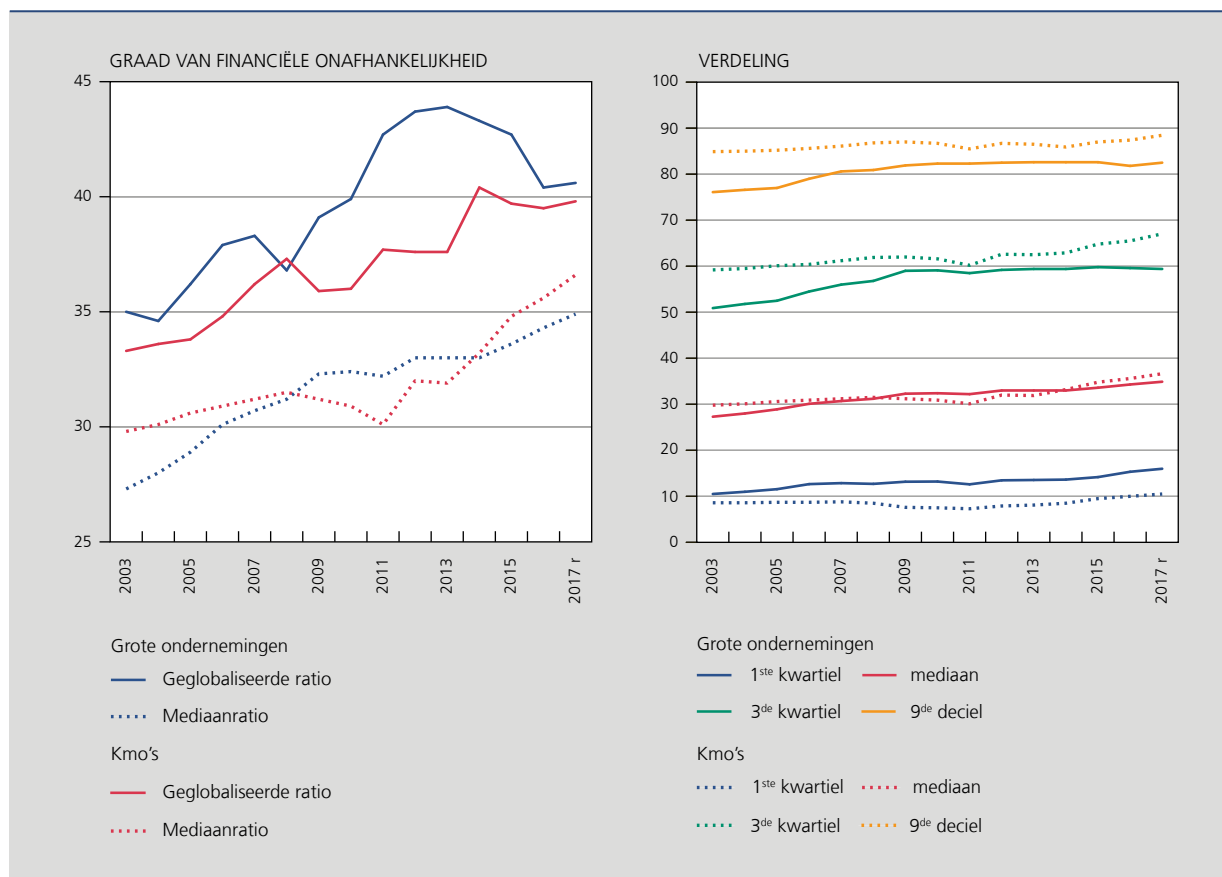
De belangrijkste doelstelling van solvabiliteitsratio's is na te gaan in welke mate de onderneming haar financiële verplichtingen, dit zijn de rentelasten en de aflossingen van schulden, kan naleven.

### 3.2.1 Graad van financiële onafhankelijkheid

De bekendste meeteenheid van de solvabiliteit is de graad van financiële onafhankelijkheid. Dit is de verhouding tussen het eigen vermogen en het totale vermogen. Hoe groter deze financiële onafhankelijkheid, hoe kleiner de schuldgraad van de onderneming en hoe groter de door het eigen vermogen gevormde buffer om schuldeisers terug te betalen. De graad van financiële onafhankelijkheid meet met andere woorden de robuustheid van de kapitaalstructuur van een onderneming. Een alternatieve maatstaf van solvabiliteit is de zelffinancieringsgraad. Die ratio verschilt van de graad van financiële onafhankelijkheid doordat de teller ervan de reserves en overgedragen resultaten omvat. Deze indicator vertelt veeleer iets over de gecumuleerde rentabiliteit uit de voorgaande jaren en het huidige boekjaar. Bovendien geeft de zelffinancieringsgraad een indicatie van het dividend- en reserveringsbeleid van de onderneming.

***De mediaanwaarden voor de solvabiliteitsratio's van kmo's wijzen op een aanmerkelijke verbetering tijdens de laatste jaren ...***

**GRAFIEK 7** GRAAD VAN FINANCIËLE ONAFHANKELIJKHEID, NAAR BEDRIJFSGROOTTE  
(in %)



Bron: NBB.

Grafiek 7 illustreert een forse versterking van de graad van financiële onafhankelijkheid gedurende de laatste vijftien jaar, zowel voor de kmo's als voor de grote ondernemingen. De invoering van de belastingaftrek voor risicokapitaal in 2006 – ook de notionele interestaftrek genoemd – speelde hierin een belangrijke rol, vooral bij de grotere ondernemingen die dankzij de maatregel heel wat buitenlands kapitaal naar België aantrokken. De jongste jaren werd de impact ervan evenwel beperkt door een jaarlijks afnemend tarief van de notionele interestaftrek (zie tabel 3), als gevolg van de dalende OLO-rente op tien jaar en de extra opgelegde beperkingen die de interestaftrek minder aantrekkelijk maakten<sup>(1)</sup>. Sinds 2014 blijkt de geglobaliseerde graad van financiële onafhankelijkheid van de grote ondernemingen af te nemen, dit in hoofdzaak onder impuls van belangrijke kapitaalverminderingen. De jongste jaren bereikte de geglobaliseerde ratio van de kmo's het niveau van die in de grote ondernemingen, terwijl de mediaanratio zelfs boven de mediaan van grote ondernemingen uitkwam. In 2017 bleef het geraamde geglobaliseerde gemiddelde van de financiële onafhankelijkheidsgraad voor zowel grote als kleine ondernemingen vrijwel stabiel op respectievelijk 40,6% en 39,8%. Het rechterdeel van grafiek 7 illustreert dat hoewel de mediaanwaarden van de financiële onafhankelijkheidsgraad van kmo's en grote ondernemingen vrij gelijklopend zijn, de graad in de bovenste helft van de verdeling voor kmo's hoger is dan voor grote vennootschappen. Dit betekent dat heel wat kmo's een belangrijk deel van hun balanstotaal met eigen middelen financieren.

**TABEL 3**      **TARIEF VAN DE NOTIONELE INTERESTAFTREK**  
(in %)

Aanslagjaar	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Basistarief	4,473	3,800	3,425	3,000	2,742	2,630	1,630	1,131	0,237
Verhoogd tarief voor kmo's	4,973	4,300	3,925	3,500	3,242	3,130	2,130	1,631	0,737

Bronnen: FOD Economie, KMO, Middenstand en Energie.

### *... die deels samenhangt met de wijzigingen in de fiscale behandeling van liquidatiebonussen en het nieuwe stelsel van de liquidatiereserves*

De impact van de wijzigingen in de fiscale behandeling van de liquidatiebonussen<sup>(2)</sup> is vooral zichtbaar bij de kmo's (grafiek 8). De bonus wordt beschouwd als een dividend en is bijgevolg onderworpen aan de roerende voorheffing: voorheen 10%, sinds oktober 2014 25%, in januari 2016 verhoogd tot 27%, en in januari 2017 uiteindelijk tot een aanslagvoet van 30%. Om een golf van liquidaties van actieve vennootschappen te vermijden, had minister Geens in november 2013 een overgangsmaatregel van artikel 537 WIB 92 uitgewerkt, waarbij een onderneming een deel van haar belaste reserves, zoals die op 31 maart 2013 werden goedgekeurd door de algemene vergadering, kon uitkeren tegen de toen nog lagere aanslagvoet van 10%, op voorwaarde dat dit uitgekeerde bedrag onmiddellijk werd ingebracht in het kapitaal van de vennootschap en daar gedurende een bepaalde periode<sup>(3)</sup> werd vastgeklekt. De dividenduitkering en de gelijktijdige kapitaalverhoging als gevolg van deze maatregel moesten plaatsvinden in het laatste belastbare boekjaar dat vóór 1 oktober 2014 werd afgesloten. Heel wat kmo's pasten deze praktijk toe, waardoor er bij de kmo's in 2013-2014 een boekhoudkundige verschuiving zichtbaar was van de reserves naar het kapitaal. Bijgevolg daalde de geglobaliseerde zelffinancieringsgraad van kmo's in 2013-2014 (grafiek 8).

Sinds 2015 stijgt het aandeel van de reserves in de zelffinancieringsgraad van kmo's opnieuw aangezien tal van kmo's het nieuwe stelsel van de liquidatiereserve<sup>(4)</sup> toepassen.

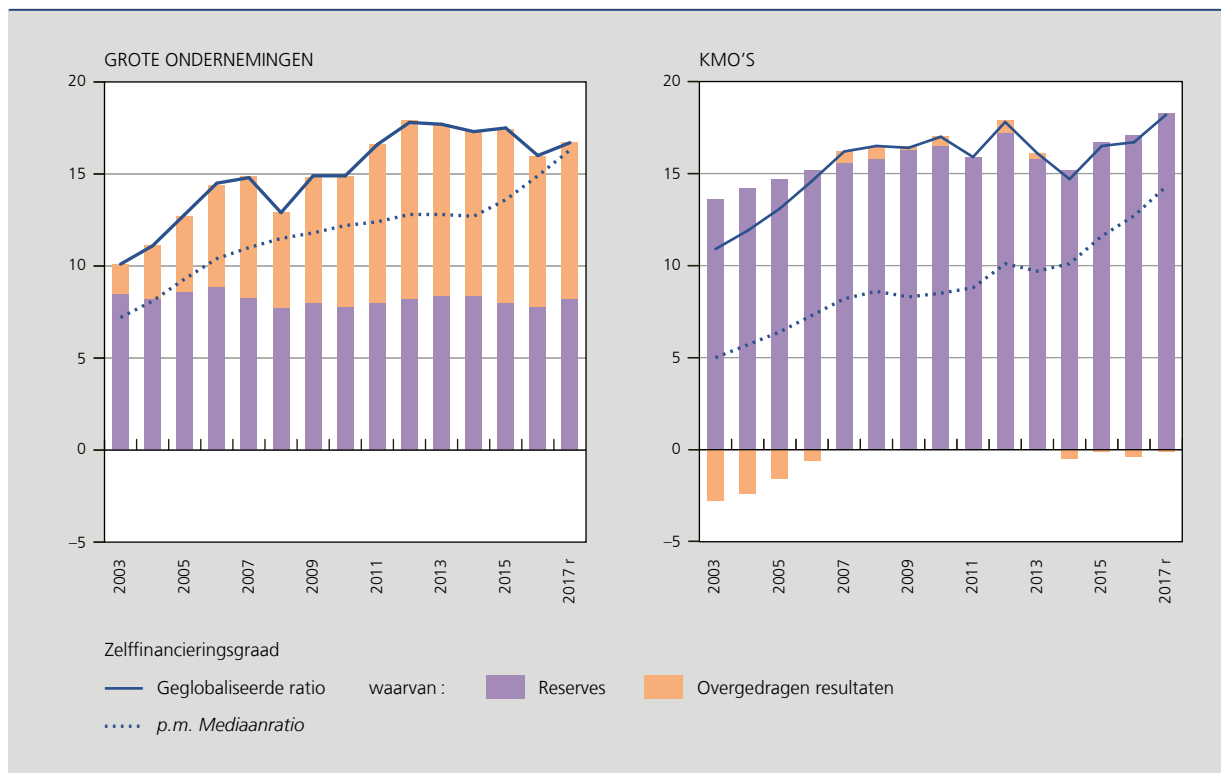
(1) Sinds 2013 is het onmogelijk om de belastingaftrekken over te dragen van het ene aanslagjaar naar het andere. Bovendien wijzigt de berekeningsbasis van de notionele interestaftrek vanaf aanslagjaar 2019 (gewijzigd art. 2015ter, §1 WIB 92). De aftrek zal niet meer worden toegekend op basis van het totale bedrag aan gecorrigeerd eigen vermogen maar op basis van de aangroei van het gecorrigeerd eigen vermogen.

(2) Ter herinnering: een liquidatiebonus is het vermogen dat een ontbonden vennootschap aan haar aandeelhouders toekent bovenop het terugbetaalde werkelijk gestorte kapitaal dat in principe belastingvrij is.

(3) De minimale aanhoudingsperiode om het geïncorporeerde kapitaal belastingvrij te kunnen uitkeren, bedraagt 4 jaar voor kmo's en 8 jaar voor grote vennootschappen, te rekenen vanaf de inbreng in kapitaal.

(4) Ter herinnering: in plaats van winsten uit te keren aan aandeelhouders, kan de kmo de in het boekjaar 2014 of later behaalde boekhoudkundige winst na belasting volledig of gedeeltelijk overboeken naar een speciale reserve, namelijk de liquidatiereserve, waarop onmiddellijk een aanslagvoet van 10% wordt geheven. Bij latere vereffening zal de kmo geen extra roerende voorheffing meer hoeven te betalen. De voorwaarde is wel dat die gereserveerde winsten tot het ogenblik van de vereffening in de vennootschap moeten blijven. Wanneer de reserve vóór de vereffening wordt uitgekeerd, bijvoorbeeld in de vorm van dividenden, is een voorheffing van 5% van toepassing indien de liquidatiereserve ten minste 5 jaar lang in de kmo werd bewaard, of een voorheffing van 17% in het andere geval.

**GRAFIEK 8 ZELFFINANCIERINGSGRAAD, NAAR BEDRIJFSGROOTTE: NIVEAU EN SAMENSTELLING VAN DE GEGLOBALISEERDE RATIO**  
(in % van het balanstotaal)



Bron: NBB.

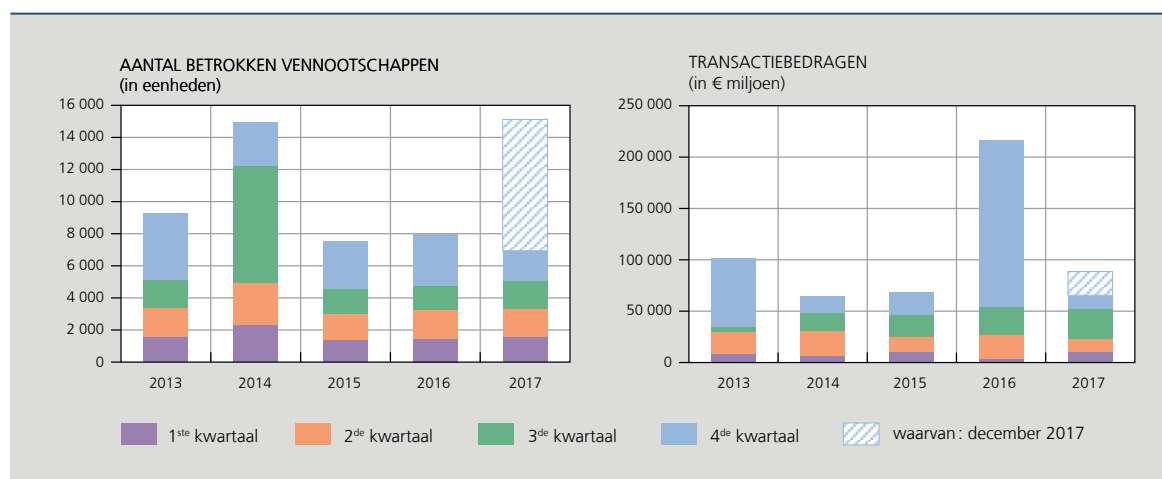
Kmo's hebben de mogelijkheid om vanaf eind 2017 (vier jaar na de inbreng van de reserves in het kapitaal) hun kapitaal te verminderen ten belope van het uitgekeerde dividend op grond van de overgangsregeling in artikel 537 WIB 92. Dit heeft een impact op de geglobaliseerde graad van financiële onafhankelijkheid van kmo's, wat niet direct tot uiting komt in de geraamde cijfers van 2017 in grafiek 7. In de onderstaande kader worden de kapitaalverminderingen uitvoeriger toegelicht.

### Kapitaalverminderingen bij kmo's als gevolg van wijzigingen in de belastingvoorwaarden

Eind 2017 hebben diverse fiscale overwegingen ondernemingen aangezet tot kapitaalverminderingen. Enerzijds is eind 2017 de bewaringstermijn van vier jaar van de bedragen die uit de reserves worden overgedragen naar het maatschappelijk kapitaal in het kader van de compensatiemaatregel verbonden aan de belasting van de liquidatiebonussen (artikel 537 van het WIB 92, zie hierboven), verstreken voor de kmo's die sinds 2013 van de maatregel gebruik maakten. Anderzijds worden kapitaalverminderingen, die tot eind 2017 volledig vrijgesteld waren van belasting, sinds 1 januari 2018 gelijkgesteld met de uitkering van dividenden en aldus belast tegen de aanslagvoet van 30%. Deze in de zomer van 2017 aangekondigde verandering heeft bepaalde ondernemingen geprikkeld om te anticiperen op toekomstige kapitaalverminderingen met als doel deze nieuwe belasting te vermijden. Ten slotte blijkt dat bedrijfsleiders van bepaalde kmo's aan het einde van hun loopbaan hebben besloten hun zaak eenvoudigweg vervroegd te vereffenen om de latere belasting op kapitaalverminderingen te omzeilen.

De statistieken met betrekking tot de kapitaalveranderingen die door de Nationale Bank werden geregistreerd op basis van de volledige publicaties in het Belgisch Staatsblad, bevestigen dat heel wat entiteiten in 2017 hun kapitaal hebben verminderd. In totaal werden meer dan 15 000 verminderingen geregistreerd, zijnde tweemaal meer dan in de voorgaande twee jaar. Twee derde ervan was geconcentreerd in het vierde kwartaal van 2017 en meer dan de helft alleen al in de maand december. Nochtans staan de desbetreffende bedragen niet in contrast met de eerder vastgestelde. Het klopt dat deze laatste in bepaalde jaren worden beïnvloed door een beperkt aantal omvangrijke transacties – die vaak te maken hebben met vereffeningen van ondernemingen als gevolg van een fusie, een opsplitsing of stopzetting van activiteiten – die de talrijke eventueel in dezelfde periode geregistreerde kleinere transacties overschaduwden. In totaal bedroegen de kapitaalverminderingen voor het hele jaar 2017 € 89 miljard, waarvan 36 alleen al in het laatste kwartaal. In 2017 bleken de terugbetalingen aan de aandeelhouders echter 57 % van de kapitaalverminderingen uit te maken, een percentage dat duidelijk hoger ligt dan in de voorgaande jaren.

#### KAPITAALVERMINDERINGEN



Bron: NBB.

De bovenvermelde statistieken hebben betrekking op alle uitgiften van aandelen en niet enkel op die van niet-financiële vennootschappen, die in dit artikel aan bod komen. Voor deze laatste blijken de geregistreerde kapitaalverminderingen minder groot te zijn, met een totaal van € 34 miljard in 2017, waarvan 18,5 miljard in de vorm van terugbetalingen aan de aandeelhouders en 10,6 miljard als resultaat van vereffeningsoperaties.

Tijdens de maand december 2017 vonden in ongeveer 5 900 niet-financiële vennootschappen een of meer kapitaalverminderingen plaats om de aandeelhouders terug te betalen, voor een totaalbedrag van € 5,5 miljard. In drie vierde van de gevallen ging het om bvba's. Het gemiddelde bedrag per transactie, namelijk € 928 000, wordt grotendeels beïnvloed door de kapitaalverminderingen bij Delhaize. Ongerekend dit bedrijf daalt het gemiddelde bedrag tot minder dan € 670 000. Uit de studie van de spreiding van de waarnemingen blijkt echter dat de helft van de verlagingen betrekking hadden op geringe bedragen, van € 200 000 of minder. In een vierde van de gevallen ging het zelfs om verminderingen van minder dan € 91 000.

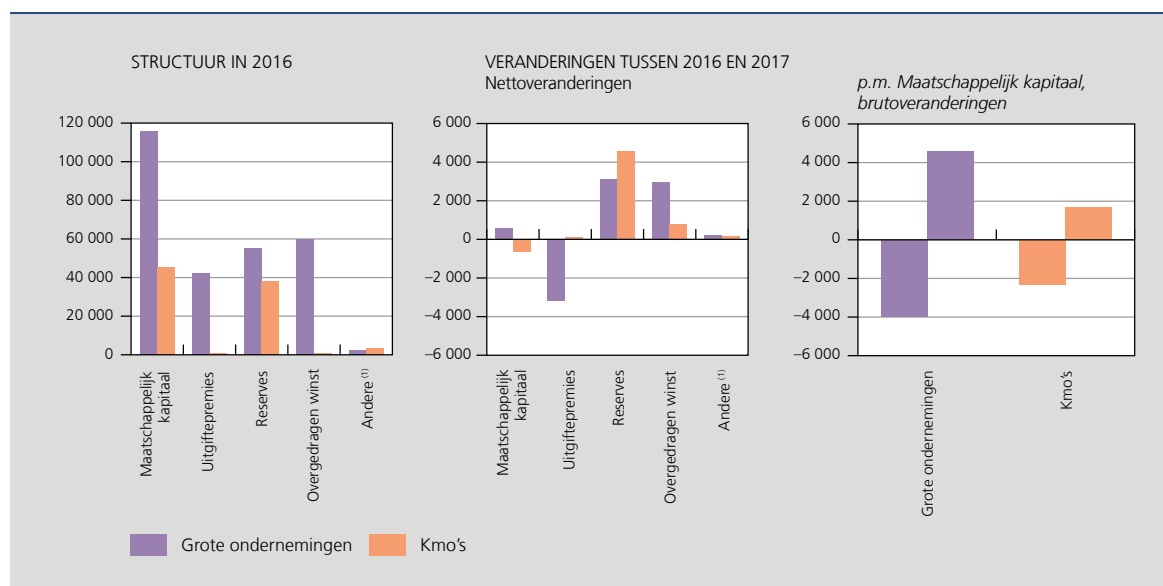
In diezelfde maand december verminderden ongeveer 1 750 niet-financiële vennootschappen hun kapitaal in samenhang met een vereffening, voor een totaalbedrag van € 1,2 miljard. Ook hier vertegenwoordigden de bvba's bijna drie vierde van de verlagingen. De bedragen van de liquidatietransacties zijn doorgaans lager dan die van de terugbetalingen aan de aandeelhouders: 25 % van de transacties leidde tot kapitaalverminderingen van meer dan



€ 128 000, en bijna 40 % werd gebruikt om een maatschappelijk kapitaal ter waarde van ongeveer € 18 600 te vereffenen, een bedrag dat ongeveer overeenstemt met de minimumkapitaalvereisten voor bvba's.

De informatie uit het Belgisch staatsblad wordt aangevuld met gegevens uit de jaarrekeningen van de niet-financiële ondernemingen van de constante populatie. Op die manier kan worden aangetoond dat de samenstelling van het eigen vermogen bij kmo's sterk verschilt van die bij de grote ondernemingen. Bij kmo's bestaat het eigen vermogen vooral uit maatschappelijk kapitaal (51 % van het totaal) en reserves (43 %). Bij de grote ondernemingen maken het maatschappelijk kapitaal en de reserves ook het leeuwendeel uit (respectievelijk 42 en 20 % van het totaal), maar vormen de overgedragen resultaten en de uitgiftepremies ook een aanzienlijk deel van het eigen vermogen (respectievelijk 22 en 15 % van het totaal). Hoewel het uitstaande bedrag aan maatschappelijk kapitaal tussen 2016 en 2017 voor de ondernemingen als geheel onveranderd is gebleven, vertonen de kmo's en de grote ondernemingen een uiteenlopende ontwikkeling. Bij de eerste groep is een daling met 1,4 % vastgesteld, bij de tweede is er sprake van een beperkte toename met 0,5 %. De bruto-ontwikkelingen waren evenwel meer uitgesproken: 5 486 ondernemingen verlaagden hun kapitaal voor in totaal € 6,3 miljard, terwijl 6 254 bedrijven hun maatschappelijk kapitaal met hetzelfde bedrag hebben verhoogd. Van de ondernemingen die hun maatschappelijk kapitaal hebben verminderd, waren er meer dan 5 000 kmo's: de erosie had betrekking op meer dan 60 % van de aanvangskapitalen. In de grote ondernemingen was de daling beperkt tot iets meer dan een derde van het maatschappelijk kapitaal van 2016.

STRUCTUUR EN VERLOOP VAN HET EIGEN VERMOGEN IN DE ONDERNEMINGEN VAN DE CONSTANTE POPULATIE  
(miljoenen €)



Bron: NBB.

(1) Herwaarderingsmeerwaarden en subsidies in kapitaal, na aftrek van de voorschotten aan de vennoten op verdeling van de nettoactiva.

Deze waarnemingen zijn gebaseerd op een constante populatie. Ze zijn per definitie niet volledig omdat niet alle jaarrekeningen beschikbaar waren op het ogenblik van de analyse en omdat de kapitaalbewegingen van vennootschappen die hun activiteit hebben gestart of stopgezet (met name in 2017 vereffende ondernemingen), buiten beschouwing werden gelaten. Hoewel de uit de constante populatie afgeleide informatie slechts gedeeltelijk is, blijft ze niettemin waardevol. Ze bevestigt met name dat de bedragen van de individuele kapitaalverminderingen grotendeels relatief laag waren: in de helft van de gevallen belepen de verminderingen minder dan € 175 000. Ze toont bovendien aan dat heel wat ondernemingen hun maatschappelijk kapitaal hebben verlaagd tot de wettelijke limiet (die € 18 550 bedraagt

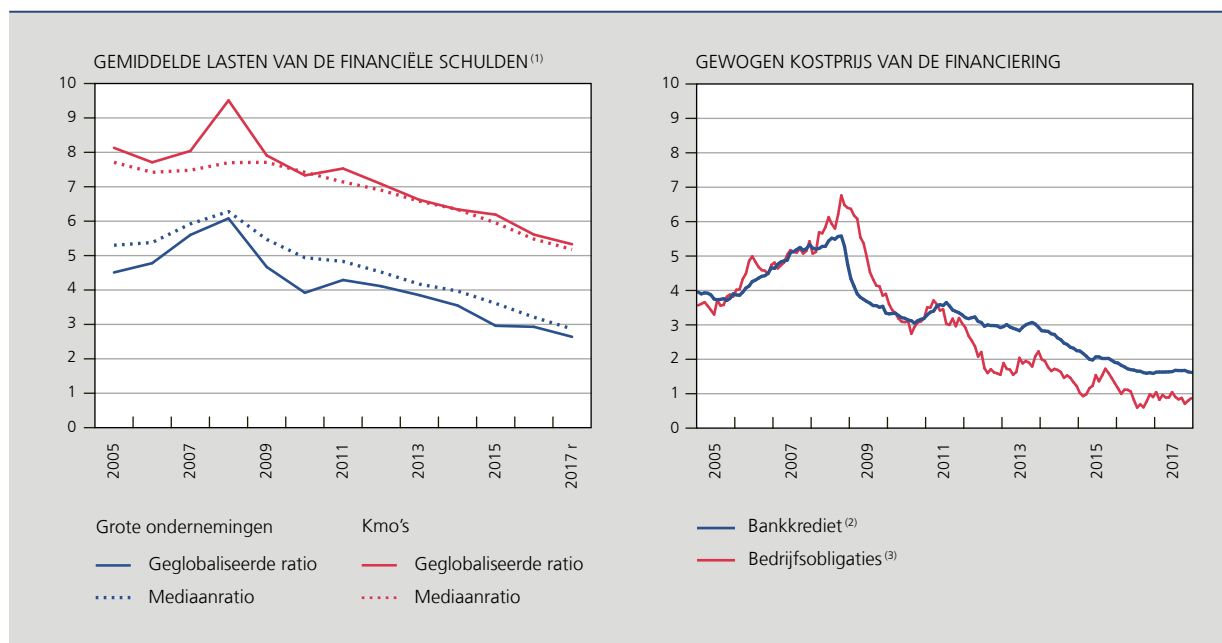
– waarvan € 6 200 moet worden vrijgemaakt – voor een bvba en € 61 500 voor een nv). Van de ondernemingen die hun maatschappelijk kapitaal hebben afgebouwd, hadden er 3 129 het statuut van bvba in 2017: 59% ervan had een maatschappelijk kapitaal van minder dan € 20 000 en in 8% van de gevallen was het maatschappelijk kapitaal lager dan € 6 200. Daarbij moet worden opgemerkt dat bijna 280 nv's in het boekjaar 2017 het juridisch statuut van bvba hebben aangenomen, waardoor ze lagere minimumvereisten inzake maatschappelijk kapitaal kunnen genieten. Bijna twee derde ervan heeft trouwens zijn maatschappelijk kapitaal verlaagd tot onder de drempel van € 20 000. Van de nv's die hun oorspronkelijk juridisch statuut hebben behouden, heeft 33% zijn maatschappelijk kapitaal verlaagd tot onder de drempel van € 62 000. Dit gedrag blijft niet zonder gevolgen: ceteris paribus brengen ondernemingen die hun maatschappelijk kapitaal reduceren tot een niveau in de buurt van het wettelijk minimum, hun financiële draagkracht in het gedrang en stellen ze zichzelf bloot aan latere moeilijkheden om hun activiteiten te financieren.

### 3.2.2 Rentelasten en nettoschuld ratio op korte termijn

De graad van financiële onafhankelijk geeft slechts een partieel beeld van de solvabiliteit, aangezien hij geen inzicht geeft in de grootte van de lasten die uit financiële schulden voortvloeien, noch in het vermogen van ondernemingen om de schulden op korte termijn af te lossen.

De rentelast meet het gewicht van de interestkosten die een onderneming op haar financiële schulden betaalt in verhouding tot de som van de kort- en langlopende financiële schulden.

**GRAFIEK 9** FINANCIERINGSKOSTEN  
(in %)



Bronnen: Thomson Reuters Datastream, NBB.

- (1) Aangezien de kmo's niet afzonderlijk melding maken van de rentelasten op financiële schulden, is de teller voor hen ruimer en omvat deze alle financiële kosten. Naast de rentelasten zullen bijvoorbeeld ook de wisselkoerskosten en eventuele verleende kortingen bij contante betaling door klanten, hierin vervat zijn.
- (2) Gewogen gemiddelde rente toegepast door Belgische banken op nieuwe bedrijfskredieten. De rente wordt gewogen op basis van de uitstaande bedragen van de verschillende kredietvormen.
- (3) Rendement van de index van obligaties uitgegeven door Belgische niet-financiële vennootschappen, uitgedrukt in euro, met een looptijd van meer dan een jaar en een rating hoger dan Baa. De index is gewogen aan de hand van de uitstaande bedragen.

### Sinds 2008 nemen de gemiddelde financieringslasten vrijwel continu af

In 2008 bereikten de gemiddelde financieringskosten in zowel de grote ondernemingen als de kmo's hun hoogste niveau, waarna ze tegen 2017 terugliepen tot hun laagste peil (naar raming 2,6% en 5,3% voor het geglobaliseerde gemiddelde voor respectievelijk de grote ondernemingen en de kmo's). De vrijwel aanhoudende afname van de rentelasten vertoont eenzelfde verloop als de gewogen gemiddelde kosten die Belgische banken aanrekenen op nieuwe bedrijfskredieten en als het rendement van de bedrijfsobligaties (rechterzijde van grafiek 9). In 2017 bleven de kosten van bankkredieten laag als gevolg van een blijvend accommoderend monetair beleid van de ECB. De concurrentiedruk zette banken er toe aan hun marges op verstrekte kredieten alsnog te verminderen.

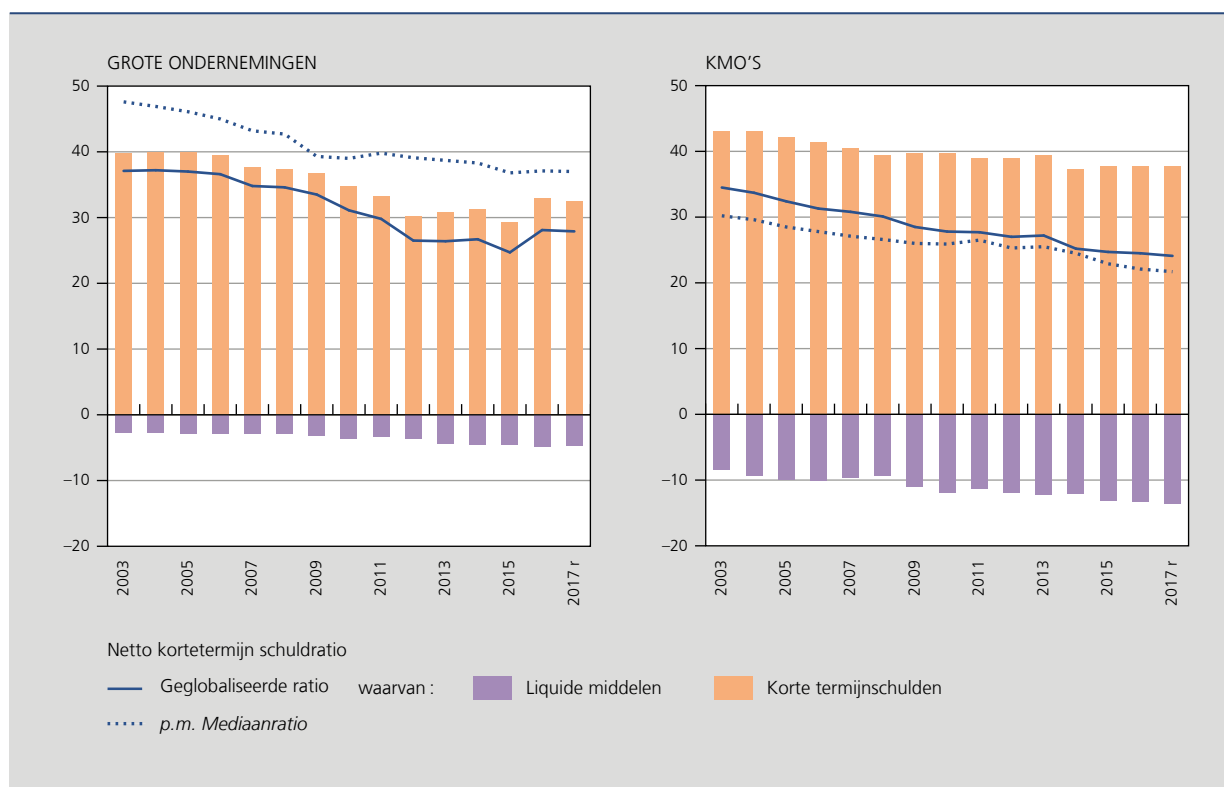
Zowel in geglobaliseerde als in mediaantermen zijn de gemiddelde rentelasten voor de kmo's hoger dan voor de grote ondernemingen. Dit is grotendeels te verklaren door de berekeningswijze omdat de teller van de ratio voor de kmo's een ruimer concept meet dan die voor de grote ondernemingen. Een aanvullende verklaring is dat kmo's vermoedelijk minder frequent een beroep kunnen doen op groepsfinanciering met lagere rentekosten, zoals vaak voorkomt bij grote ondernemingen. Dit laatste kan evenwel moeilijk (niet) statistisch worden gestaafd.

### De samenstelling van de netto kortetermijnschuld ratio verschilt naargelang van de bedrijfsgrootte...

De netto kortetermijnschuld ratio berekent het aandeel van het balanstotaal dat moet worden terugbetaald met schulden op één jaar en waarvoor geen liquide middelen beschikbaar zijn. De kortetermijnschulden omvatten niet enkel financiële schulden, maar ook handelsschulden, ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen, schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten, overige schulden en overlopende rekeningen op passief. De laatste rubriek zijn 'nog niet betaalde kosten' die wel bij het huidige boekjaar horen (bijvoorbeeld telefoonkosten) of 'over te dragen opbrengsten' die in

**GRAFIEK 10** NETTO KORTETERMIJNSCHULD RATIO, NAAR BEDRIJFSGROOTTE: NIVEAU EN SAMENSTELLING VAN DE GEGLOBALISEERDE RATIO

(in % van het balanstotaal)



Bron: NBB.

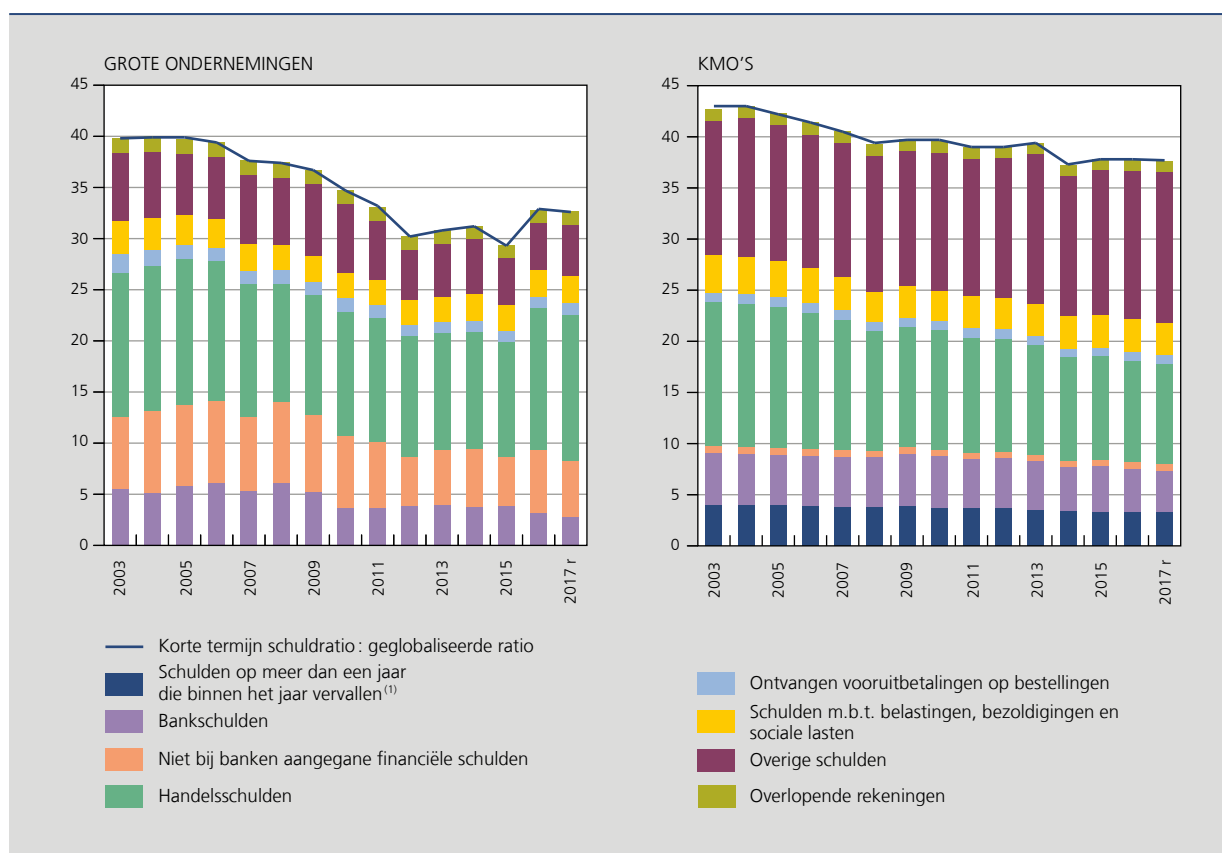
de loop van het boekjaar zijn geïnd maar op een later boekjaar betrekking hebben (zoals vooruit ontvangen huur). De overige schulden omvatten onder meer dividenden en tantièmes, borgtochten ontvangen in contanten, schulden aan verbonden ondernemingen en de rekening-courant passief, dat is het privégeld dat zaakvoerders of vennoten aan het bedrijf ontlene.

Hoe hoger de netto kortetermijschuld ratio hoe groter het risico dat kortetermijschulden niet tijdig zullen worden terugbetaald. In dat geval is een herfinancieringsproces noodzakelijk waarbij kortetermijschulden moeten worden omgezet naar langetermijnverplichtingen.

*... kmo's beschikken over relatief meer liquide middelen en overige kortetermijschulden...*

De netto kortetermijschuld ratio laat over de beschouwde periode (2003-2017) een dalende trend optekenen met een stabiel niveau in 2017. De hogere mediaanwaarde ten aanzien van de geglobaliseerde ratio bij grote ondernemingen illustreert dat bedrijven met een hoger balanstotaal relatief minder netto kortetermijschulden aangaan. Hoewel de geglobaliseerde ratio vergelijkbaar is voor grote ondernemingen (gemiddeld 31 % in 2003-2017) en voor kmo's (gemiddeld 29 % in 2003-2017), is er een duidelijk verschil in de samenstelling van de ratio. Kmo's beschikken over relatief meer liquide middelen. Het aanleggen van die kasmiddelen kan erop wijzen dat ze minder vlot nieuwe kredieten verkrijgen om onverwacht toenemende behoeften aan bedrijfskapitaal op te vangen, lopende uitgaven te dekken of toekomstige investeringen te financieren. Bovendien gaan kmo's relatief meer kortetermijschulden aan dan grote ondernemingen. Vooral het relatieve aandeel van de 'overige schulden' is opvallend. Wellicht zal de zaakvoerder van een kmo relatief gezien méér privégeld in zijn bedrijf steken.

**GRAFIEK 11** AANDEEL VAN KORTETERMIJSCHULDEN, NAAR BEDRIJFSGROOTTE: NIVEAU EN SAMENSTELLING VAN DE GEGLOBALISEERDE RATIO  
(in % van het balanstotaal)



Bron: NBB.

(1) De rubriek 'schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen' is een samenvattende post enkel genoteerd bij de kmo's, omdat zij hierover geen details verschaffen. De grote ondernemingen vermelden wel over welk type kortetermijschulden het precies gaat.

... terwijl grote ondernemingen proportioneel vaker een beroep doen op obligatieleningen, leasingschulden of leningen verkregen via groepsgebonden vennootschappen

Grafiek 11 illustreert tevens het verschillende gewicht van 'financiële schulden elders dan bij banken'. Terwijl grote ondernemingen zichzelf op korte termijn kunnen financieren via kredietinstellingen, kunnen zij ook makkelijker een beroep doen op die 'overige financiële leningen', dit zijn obligatieleningen, leasingschulden of leningen verkregen via groepsgebonden ondernemingen. Dit laatste is voor kmo's in veel mindere mate mogelijk.

**De netto kortetermijnschuld ratio voor grote ondernemingen blijft constant in 2017 met uiteenlopende ontwikkelingen naar bedrijfstak**

Uit tabel 4 blijkt dat de geglobaliseerde netto kortetermijnschuld ratio het laagst is in de bedrijfstak 'exploitatie en handel in onroerende goederen'. De raming voor 2017 komt uit op 15,7 %, terwijl deze voor een gemiddeld gewogen grote onderneming 27,9 % bedroeg. Dit is niet verrassend aangezien de vastgoedsector voornamelijk beroep doet op langetermijnschulden.

**TABEL 4** NETTOKORTETERMIJN SCHULDRATIO NAAR BEDRIJFSTAK

(in % van het balanstotaal, tenzij anders vermeld; geglobaliseerde gegevens; grote ondernemingen)

	Netto kortetermijn schuld ratio				Aandeel balanstotaal
	2014	2015	2016	2017 r	2017 r
<b>Industrie</b> .....	<b>23,0</b>	<b>19,6</b>	<b>22,9</b>	<b>21,5</b>	<b>38,0</b>
waarvan:					
Voedingsnijverheid .....	19,2	21,0	21,8	22,4	5,2
Chemische nijverheid .....	27,5	19,1	29,3	19,2	6,9
Farmaceutische nijverheid .....	17,5	22,7	26,9	30,9	4,8
IJzer- en staalnijverheid .....	34,8	31,8	34,5	35,8	3,4
Metaalverwerkende nijverheid .....	23,5	20,9	25,2	23,5	4,0
<b>Energie, water en afval</b> .....	<b>19,8</b>	<b>15,8</b>	<b>18,6</b>	<b>20,1</b>	<b>9,2</b>
<b>Bouwnijverheid</b> .....	<b>37,4</b>	<b>37,1</b>	<b>36,2</b>	<b>36,1</b>	<b>4,1</b>
<b>Diensten</b> .....	<b>30,9</b>	<b>30,4</b>	<b>33,5</b>	<b>33,1</b>	<b>48,0</b>
waarvan:					
Handel in motorvoertuigen .....	40,5	43,1	43,0	44,8	4,2
Groothandel <sup>(1)</sup> .....	38,0	35,4	42,7	40,4	16,7
Kleinhandel <sup>(1)</sup> .....	31,1	29,4	30,6	41,1	3,6
Vervoer en opslag .....	27,4	23,5	22,2	26,0	4,2
Accommodaties en maaltijden .....	18,7	18,1	14,7	19,2	0,7
Informatie en communicatie .....	30,0	41,1	26,3	22,5	5,9
Exploitatie en handel in onroerende goederen .....	21,0	16,4	13,3	15,7	3,6
Diensten aan ondernemingen <sup>(2)</sup> .....	23,2	22,2	32,8	29,4	9,0
<b>Totaal</b> .....	<b>26,7</b>	<b>24,7</b>	<b>28,1</b>	<b>27,9</b>	<b>100,0</b>

Bron: NBB.

(1) Met uitzondering van de handel in motorvoertuigen.

(2) Met uitzondering van de activiteiten van hoofdkantoren (NACE-BEL 70 100).

De geglobaliseerde ratio blijft continu hoog in de bedrijfstak 'handel in motorvoertuigen', omdat deze ondernemingen een relatief hoge handelsschuldgraad hebben van gemiddeld 28 % in 2017 terwijl dit voor een gemiddeld gewogen grote onderneming 13 % bedroeg. Dit heeft wellicht te maken met de specifieke relatie tussen fabrikant en concessiehouder.

De industrietakken met het grootste aandeel in het balanstotaal zijn de chemie en de voedingsnijverheid. In de chemie fluctueert de geglobaliseerde netto kortetermijnschuld ratio door schommelingen in het geaggregeerde niveau van de 'overige financiële leningen binnen het jaar af te betalen'. Een van de grootste chemische productiecentra van België ontving in 2016 een intragroepslening voor miljarden die ze in 2017 afloste, waardoor de kortetermijnschuldgraad weer tot het niveau van 2015 zakte. In de voedingsnijverheid is de geraamde toename in 2017 toe te schrijven aan een stijging in het bedrag aan uitstaande handelsschulden.

De energiesector liet in 2017 een toename van haar geglobaliseerde netto kortetermijnschuldgraad optekenen onder invloed van een van de grote spelers in de energiebranche die extra geld op korte termijn kon lenen van vennootschappen uit dezelfde groep.

De voornaamste bedrijfstakken, in termen van balanstotaal, in de dienstensector vertoonden in 2017 een dalend verloop zodat de geraamde geglobaliseerde ratio voor de dienstenactiviteiten in haar geheel afnam tot 33,1 %. De groothandel zag in 2017 haar geglobaliseerde netto kortetermijnschuld ratio verminderen tot een meer gebruikelijk niveau nadat deze in 2016 fors was gestegen doordat de bedrijfsactiviteit in een belangrijke groothandelsonderneming sterk toenam aangezien ze het voorraadbeheer van de hele groep voor haar rekening kreeg. De 'diensten aan ondernemingen' lieten in 2017 een afname van hun geraamde netto kortetermijnschuld ratio optekenen nadat deze enorm was toegenomen in 2016. Sommige grote multinationals ontvingen grote kortlopende intragroepsleningen van de moederonderneming of verbonden ondernemingen, die in 2017 deels konden worden afgelost met verkoopinkomsten van belangrijke participaties. In de branche 'informatie en communicatie' daalde de geschatte ratio eveneens omdat een van de grootste telecommunicatiebedrijven in België haar grote bankschuld op korte termijn kon herfinancieren naar de langere termijn.

### 3.3 Kredietrisico

De ECB keurde in 2015 het "*In house Credit Assessment System*" (ICAS)<sup>(1)</sup> van de NBB goed, dat sindsdien kan worden gebruikt voor de beoordeling van de kredietkwaliteit van Belgische niet-financiële ondernemingen in het kader van het monetair beleid van het Eurosysteem. Die kredietkwaliteit is een maat voor het risico op wanbetaling binnen een tijdsperiode van 12 maanden. Er is bij een vennootschap niet enkel sprake van een wanbetaling ingeval van een faillissement of een juridische reorganisatie maar ook wanneer de entiteit niet in staat is haar schulden terug te betalen of wanneer er voor een materiële kredietverplichting betaalincidenten worden geregistreerd en dit gedurende meer dan 90 dagen.

De kans op wanbetaling binnen het eerstvolgende jaar wordt geraamd met statistische modellen die zijn gebaseerd op financiële ratio's en met de input van data uit de individuele jaarrekeningen en gegevens uit de Centrale voor kredieten aan ondernemingen. De modelratio's bevatten informatie over verschillende aspecten van de vennootschap, zoals de rentabiliteit, solvabiliteit en kasstromen van de onderneming. Zeven verschillende modellen – waarbij elk model zich focust op een bundeling van bedrijfsactiviteiten die bij elkaar aansluiten – spitsen zich toe op de specifieke kenmerken van de geassocieerde activiteiten om zo per vennootschap een kredietrisicoscore te kunnen berekenen. De verdeling van deze score voor alle ondernemingen wordt per bedrijfsgrootte uitgezet aan de linkerkant van grafiek 12. Een identieke oefening voor elke bedrijfstak afzonderlijk, eveneens opgesplitst naar bedrijfsgrootte, wordt afgebeeld in bijlage 4.1.

De kredietrisicoscore kan worden vertaald naar een kredietrisicoklasse, in deze studie genummerd van 1 tot 14<sup>(2)</sup>, waarbij klasse 1 ondernemingen bundelt met de laagste kans op wanbetaling en klasse 14 de bedrijven vertegenwoordigt met de grootste kans op wanbetaling. Deze omzetting naar kredietklassen is zinvol aangezien de intervalgroottes die de verschillende kredietrisicoklassen definiëren, niet even groot zijn.

(1) Zie <https://www.ecb.europa.eu/paym/coll/risk/ecaf/html/index.en.html>

(2) Nadere informatie over de 14 kredietklassen wordt verschaft in bijlage 4.2.

### De categorie 'ondernemingen met een laag kredietrisico' bestaat voor het merendeel uit kmo's...

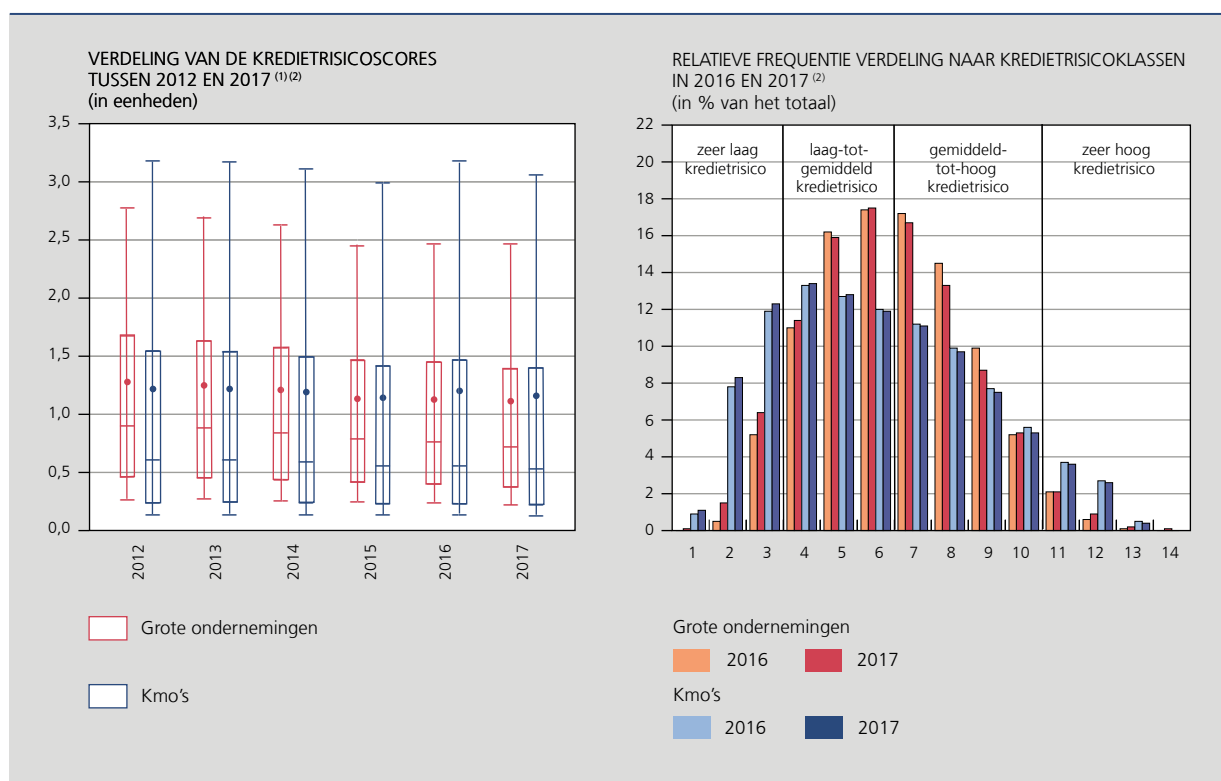
De linkerzijde van grafiek 12 illustreert dat de verdeling van de kredietrisicoscores vrij verschillend is voor de twee bedrijfsgroottes. Hoewel de gemiddelde scores van de grote ondernemingen en de kmo's dicht bij elkaar liggen, vertonen de opgetekende scores van de kmo's een aanzienlijk grotere spreiding, zelfs met een mediaanwaarde die voor de kmo's lager is dan voor de grote ondernemingen. Deze bevinding geldt voor de hele periode 2012-2017. Een verklarende factor voor de vaststelling dat een belangrijk aantal kmo's een lagere kredietrisicoscore behalen dan de grote ondernemingen, is dat een derde van de kmo-populatie actief is in 'diensten aan ondernemingen, een branche waarin de kmo's relatief gezien een kleinere kans lopen op wanbetaling (zie bijlage 4.1). Tegelijkertijd ligt de scorewaarde van het 9<sup>de</sup> deciel veel hoger bij de kmo's dan bij de grote ondernemingen. De kmo's met een grotere kans op wanbetaling zijn vooral actief in de voedingsnijverheid, de chemie, de groot- en kleinhandel, de transport-, de horeca-, de vastgoed- en de bouwsector.

In 2017 daalde de scorewaarde van het 9<sup>de</sup> deciel en het 3<sup>de</sup> kwartiel van de kmo's, wat wijst op een beperkte afname van het kredietrisico van de kmo's tegenover het voorgaande jaar, terwijl die van de grote ondernemingen vrij stabiel bleef. De grote vennootschappen die actief zijn in de informatie en communicatie en de kmo's uit de voedingsnijverheid vormden hierop een duidelijke uitzondering. Ook de kmo's en grote ondernemingen actief in de 'handel in motorvoertuigen' vertonen een relatief hoog wanbetalingsrisico dat bovendien in beperkte mate toenam in 2017.

### ... terwijl ook de 'groep met een zeer groot kredietrisico' vooral kmo's omvat

De rechterzijde van grafiek 12 bevestigt dat in de groep van ondernemingen met een zeer laag en een zeer hoog kredietrisico de kmo's beter vertegenwoordigd zijn. De spreiding van de kredietrisicoklassen is met andere woorden groter bij kmo's. De grote ondernemingen komen frequenter voor in de middencategorieën.

**GRAFIEK 12** KREDIETRISICO NAAR BEDRIJFSGROOTTE



Bron: NBB.

(1) De box plots aan de linkerzijde dienen als volgt te worden gelezen. De onder- en bovengrens van de box plots stemmen respectievelijk overeen met het 1ste en 3de kwartiel. De lijn en het punt in de doos weerspiegelen respectievelijk de mediaan en het gemiddelde. De uiterste lijnen van het onderste en bovenste diagram worden gevormd door het 1ste en 9de deciel.

(2) Bijlage 4.2 bevat een conversietabel die aangeeft welke kredietrisicoscore uit het ICAS-model overeenkomt met welke kredietrisicoklasse.

De bovenvermelde waarnemingen omtrent het kredietrisico bevestigen grosso modo de resultaten op basis van de ratioanalyse in de voorgaande paragrafen. Eerder werd via de kwartielverdeling geïllustreerd dat de financiële onafhankelijkheid van kmo's vaak hoger is dan die van grote ondernemingen, voor de kmo's waarvan de graad boven de mediaanwaarde uitkomt (grafiek 7). Dit doet vermoeden dat heel wat kmo's een kleiner kredietrisico lopen, wat door grafiek 12 wordt bevestigd. De aanzienlijk grotere spreiding van het kredietrisico bij kmo's is een interessant gegeven. De vaststelling dat de vennootschappen uit de bedrijfstak 'handel in motorvoertuigen' met een relatief hoge handelsschuldgraad kampen en daardoor worden gekenmerkt door een hogere kortetermijschuld ratio, doet eveneens verwachten dat die ondernemingen een hoger kredietrisico dragen, wat ook wordt bevestigd.

## 4. Kenmerken van het personeelsbestand

### *De sociale balans als instrument om de gevolgen van de crisis van 2008 op de samenstelling van het personeelsbestand te meten*

Zoals vermeld in hoofdstuk 2, is het werkgelegenheidsvolume in VTE, zoals genoteerd in de jaarrekening<sup>(1)</sup>, de voorbije twee jaar aanzienlijk gestegen (+3,6% tussen 2015 en 2017). Deze stijging, die wordt ondersteund door de achtereenvolgens in 2015 en 2016 ingevoerde loonmatigingsmaatregelen, volgde na een lange periode met een nagenoeg stagnerend arbeidsvolume. Het in VTE uitgedrukt werkgelegenheidsvolume was in de nasleep van de crisis van 2008 geslonken; in 2011 kwam het opnieuw op het niveau van vóór de crisis, maar in de vier daaropvolgende jaren slaagde het er niet in om noemenswaardig boven dat niveau uit te stijgen, en nam het met amper 0,2% toe. Pas vanaf 2016 kon het niveau van 2008 uiteindelijk ruim worden overtroffen.

Deze aanhoudende crisis op het vlak van de werkgelegenheid heeft geleid tot veranderingen in de structuur ervan. Hoewel de eigenlijke jaarrekening maar weinig informatie geeft over het personeelsbestand van de vennootschappen, is het aan de hand van de sociale balans die er krachtens het Wetboek van vennootschappen wordt bijgevoegd, toch mogelijk om, indien ze correct is ingevuld, zich een beeld te vormen van de kenmerken en het verloop van het personeel. De sociale balans bestaat in een volledige en een verkorte versie<sup>(2)</sup>; deze laatste is van toepassing op alle kleine ondernemingen, inclusief de micro-ondernemingen<sup>(3)</sup>. De informatie die via dit document wordt verzameld, is talrijk en gevarieerd, zelfs in de verkorte versie, zodat dit deel van de analyse zich kan baseren op een geheel van gegevens die gemeenschappelijk zijn voor alle deposanten.

### *De populatie voor de analyse van de sociale gegevens telt ongeveer 120 000 ondernemingen...*

De analyse van de sociale gegevens heeft echter betrekking op een kleinere ondernemingspopulatie dan die voor de analyse van de financiële resultaten. Iets minder dan 120 000 ondernemingen komen in aanmerking voor de analyse van de sociale gegevens voor het boekjaar 2016 (zie grafiek 13), dat is slechts 34% van de 354 000 bedrijven die zijn geselecteerd voor de analyse van de financiële resultaten. In eerste instantie vallen alle ondernemingen zonder personeel buiten het analysegebied van de sociale gegevens. In de ondernemingspopulatie van de financiële resultaten hadden iets meer dan 223 000 bedrijven geen werknemers in 2016 en vulden ze dus geen sociale balans in. Ook de bedrijven gespecialiseerd in activiteiten gerelateerd aan werkgelegenheid<sup>(4)</sup> (NACE-BEL 78) – hoofdzakelijk uitzendkantoren – en bedrijven met onvolledige en incoherente gegevens vallen buiten de populatie. Op die manier gebeurt de analyse enkel op die sociale balansdata waarvoor een interne coherentie is gegarandeerd.

(1) Rubriek 9087.

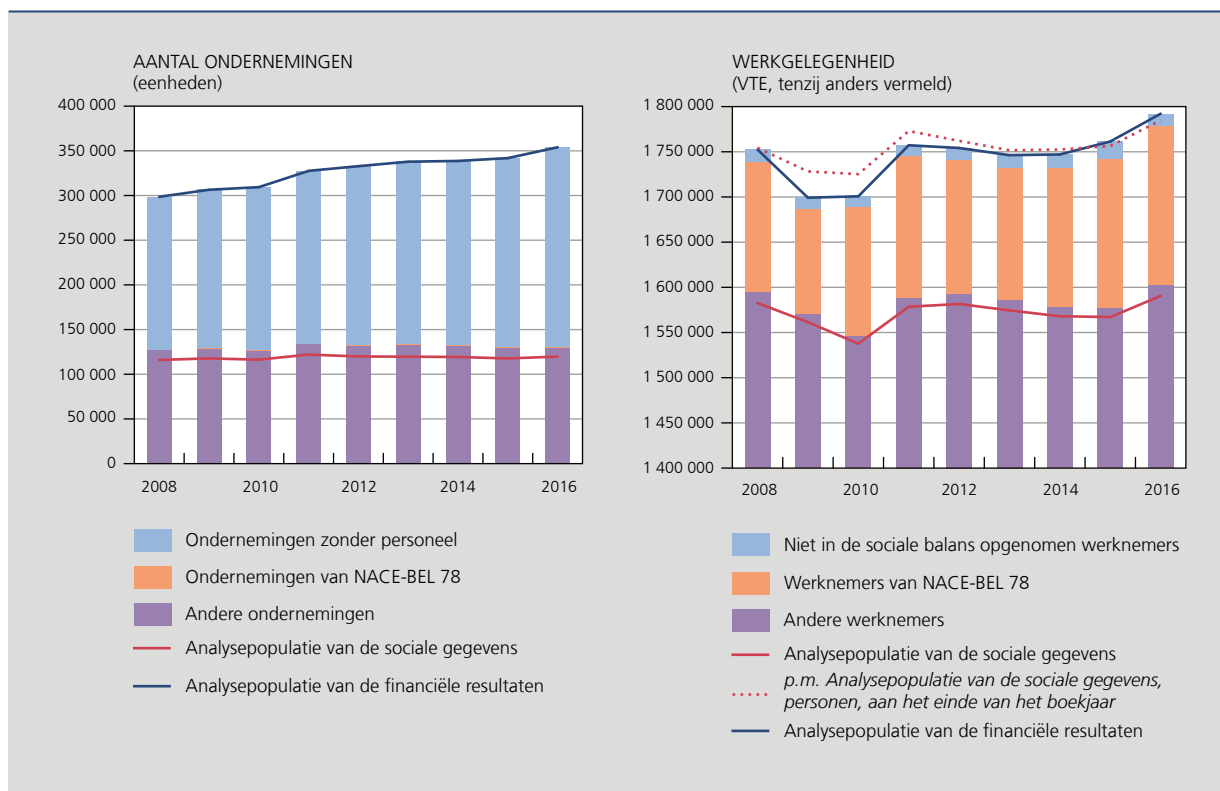
(2) Voor meer details over de inhoud van de sociale balans, zie: <https://www.nbb.be/nl/balanscentrale/modellenvan-de-jaarrekening/modellen-van-sociale-balans>.

(3) De inhoud van deze formulieren werd niet gewijzigd door de omzetting van de Europese richtlijn 2013/34/EU betreffende de financiële overzichten, maar de veranderingen in de omvangscriteria hebben wel geleid tot een wijziging van het toepassingsgebied van de volledige modellen: bepaalde informatie, die vroeger werd meegedeeld door vennootschappen die op grond van de oude criteria als groot werden beschouwd, is sinds 2016 niet meer beschikbaar, omdat de desbetreffende bedrijven voortaan tot de categorie van de kleine vennootschappen behoren. Hierdoor kunnen ze het verkorte, minder gedetailleerde model gebruiken.

(4) Door het sterke personeelsverloop in deze vennootschappen is het moeilijk de voltijdse equivalenten en jaargemiddelden te berekenen, en de ontwikkelingen van deze variabelen te interpreteren.



GRAFIEK 13 ANALYSEPOPULATIES



Bron: NBB.

**... die samen 89% van de gesalarieerde werkgelegenheid in de analysepopulatie van de financiële resultaten vertegenwoordigen**

De werkgelegenheid (uitgedrukt in VTE) van de analysepopulatie van de sociale gegevens vertegenwoordigt 89% van die in de analysepopulatie van de financiële resultaten. De hoofdreden van dit verschil is dat uitzendkantoren buiten beschouwing worden gelaten. Hoewel deze niet zo talrijk zijn, vormen ze samen niettemin bijna 10% van de voltijdequivalenten van de analysepopulatie voor de financiële resultaten. Het tweede verschil ligt in het feit dat de sociale balansen enkel betrekking hebben op de werknemers die werkzaam zijn op het Belgische grondgebied. Naar het buitenland overgeplaatste werknemers zijn niet opgenomen in de sociale balans, ook al is de zetel van hun werkgever gevestigd in België<sup>(1)</sup>. Het saldo vertegenwoordigt de werkgelegenheid in bedrijven die niet in aanmerking worden genomen omdat hun gegevens onvolledig of incoherent zijn.

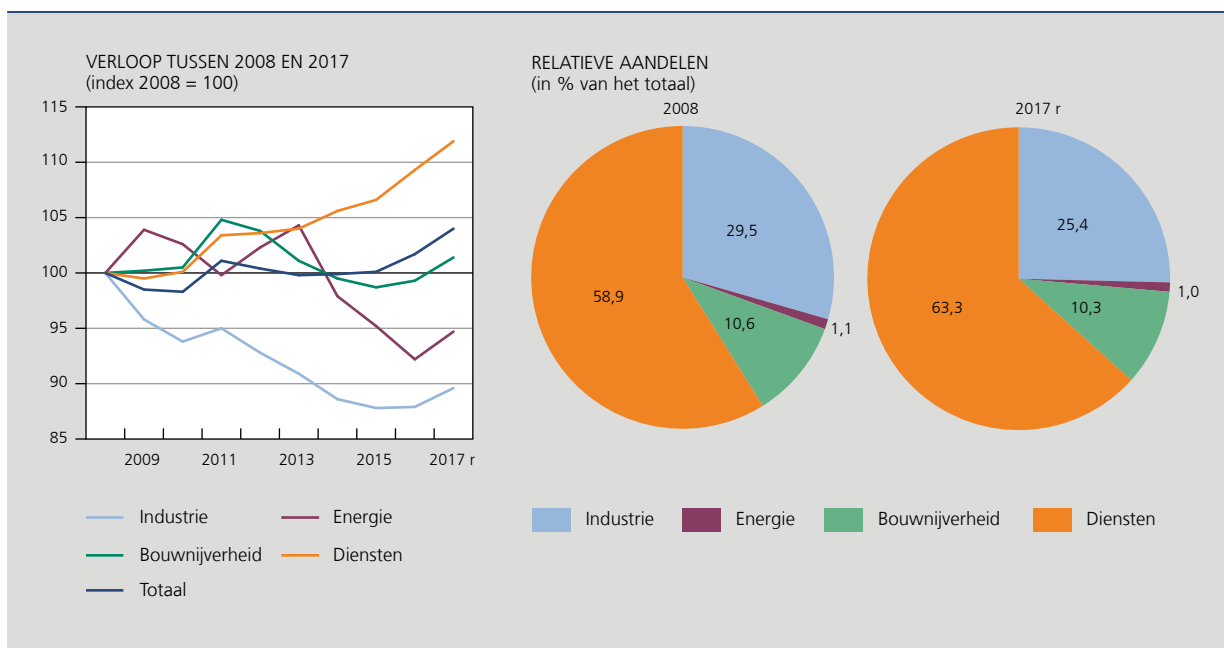
De kenmerken van het personeelsbestand kunnen worden afgeleid uit de tabel betreffende de personeelsleden die aan het einde van het beschouwde boekjaar waren ingeschreven in het personeelsregister of waarvoor een onmiddellijke aangifte van werkgelegenheid (DIMONA) werd ingediend<sup>(2)</sup>. In deze tabel wordt het aan het einde van het boekjaar werkende personeel uitgesplitst op grond van verschillende kenmerken: arbeidsstelsel, geslacht, scholingsniveau, type arbeidsovereenkomst en beroeps categorie. Sommige van deze kenmerken veranderen weinig van jaar tot jaar, maar andere kunnen sterk veranderen, ook op korte termijn, met name wanneer zich een specifieke gebeurtenis voordoet die de kaarten dooreenschudt – met name een crisis – of als gevolg van politieke maatregelen om bijvoorbeeld de werkgelegenheid van bepaalde bevolkingsgroepen te bevorderen of de ontwikkeling van bepaalde activiteiten te garanderen.

(1) Deze bijzonderheid verklaart waarom er voor bepaalde bedrijven een verschil is (dat groot kan zijn op individueel niveau) tussen het personeelsbestand en de personeelskosten die enerzijds in de jaarrekening en anderzijds in de sociale balans zijn vermeld.  
 (2) Het betreft de werknemers die via een arbeidsovereenkomst of stagecontract verbonden zijn aan de onderneming. Ook werknemers onder studentencontract zijn inbegrepen. Uitzendkrachten en zelfstandige werknemers (met name de bestuurders) die voor een onderneming prestaties verrichten, worden buiten beschouwing gelaten. De gegevens zijn beschikbaar in personen en in VTE. Het vervolg van dit hoofdstuk buigt zich over het verloop van het aantal personen.

## Wijziging van de economische structuur ...

De crisis van 2008 kwam tot uiting in een grondige wijziging van de economische structuur, die zich in het laatste decennium heeft voortgezet en heeft geleid tot een blijvende verlaging van het aantal werknemers in de industrie (zie grafiek 14). Vooral de textielnijverheid, de hout- en papierenijverheid, de ijzer- en staalnijverheid en de metaalverwerkende nijverheid werden getroffen. Sinds 2015 werd deze dalende beweging onderbroken. De data uit de constante populatie wijzen zelfs op een stijging van de werkgelegenheid in 2017. In de diensten daarentegen heeft de werkgelegenheid maar gedeeltelijk geleden onder de conjuncturele neergang: nadat het aantal werknemers in 2009 enigszins was gedaald, bereikt het sinds 2010 opnieuw het niveau van het begin van de periode en is het sindsdien bijna onophoudelijk gestegen. Het zijn hoofdzakelijk de diensten aan ondernemingen, de kleinhandel en de horeca die deze vooruitgang mogelijk hebben gemaakt.

GRAFIEK 14 AANTAL WERKNEMERS, NAAR BEDRIJFSTAK



Bron: NBB.

Als gevolg van deze ontwikkelingen is het aandeel van de diensten sinds 2008 met 4,4 procentpunt gestegen, en komt het in 2017 uit op 63,3% van de werkgelegenheid. Deze stijging ging vooral ten koste van de industrie, waarvan het relatieve gewicht is gedaald van 29,5% in 2008 tot 25,4% in 2017. Het aandeel van de bouwnijverheid liep tijdens die periode slechts in beperkte mate terug, namelijk met 0,3 procentpunt, en kwam uit op 10,3%. De activiteiten in de energiesector daarentegen maakten in 2017, net als in 2008, amper 1% van het personeelsbestand van de analysepopulatie uit<sup>(1)</sup>.

### ... samen met een grotere flexibiliteit van de arbeidskrachten, via een toename van het aantal deeltijdwerkers...

Terwijl het werkgelegenheidspeil eind 2015 nog amper hoger was dan dat van 2008 kwam het dankzij de duidelijke stijgingen in 2016 en 2017 4% boven het aanvangsniveau uit. Het recente herstel is ook zichtbaar in het voltijdse

(1) Op te merken valt dat de intercommunales, die in ruime mate dit soort activiteiten uitoefenen, niet in de populatie zijn opgenomen, noch voor de analyse van de financiële resultaten noch voor de analyse van de sociale gegevens, gezien hun specifieke werking. Het hier vermelde werkgelegenheidsverloop komt dus niet in alle ondernemingen van de branche voor.

personeelsbestand, waarvan het aantal in 2017 in de buurt lag van dat van 2008, terwijl het twee jaar eerder nog 5 % lager lag (zie grafiek 15). Het aantal deeltijdwerkers bleef echter gedurende de hele periode groeien: tussen 2008 en 2017 nam het met 21 % toe. Als gevolg van deze ontwikkelingen is het aandeel van parttimers toegenomen van 22,9 % in 2008 tot 27 % in 2014. De stijging van het deeltijdwerk werd daarna onderbroken tot 2016, waarna het zelfs begon te dalen; volgens de gegevens voor de constante populatie zou dat aandeel in 2017 met 0,3 procentpunt afnemen.

In de diensten is het aantal voltijdwerkers sinds 2011 teruggekeerd tot een niveau in de buurt van dat in 2008, maar pas vanaf 2014 werd de groei op jaarbasis ronduit positief en toereikend om de toename van deeltijdwerk in te perken. Het aandeel deeltijdwerkers, dat sinds 2008 met 4 procentpunt was gestegen tot 35,5 % in 2014, nam daarna immers geleidelijk af, tot 34,5 % in 2017.

In de industrie is het aandeel van parttimers geringer, aangezien ze in 2017 slechts 15 % van de werknemers vertegenwoordigden, of 3 procentpunt meer dan in 2008. In de nasleep van de crisis gaven het voltijdse en deeltijdse personeelsbestand een volledig tegenovergesteld verloop te zien. Door de conjuncturele neergang verkoos een deel van de ondernemingen de arbeidsduur te verlagen in plaats van het personeelsbestand te verminderen. Bijgevolg stapte een deel van het personeel over van een voltijds werkrooster naar een verkorte arbeidsduur. Daarna bleef het aantal deeltijdwerkers vrij stabiel – zij het met relatief grote jaarlijkse schommelingen – terwijl het aantal voltijdse werknemers tot 2014 bleef dalen en pas in 2017 opnieuw begon toe te nemen.

### *... en een toename van de tijdelijke arbeidsovereenkomsten*

De arbeidsduur van het personeel was slechts een van de middelen om het werkvolume aan te passen aan de plotselinge daling van de activiteit na de crisis van 2008. In 2009 maakte het niet-verlengen van de arbeidsovereenkomst van een deel van het tijdelijke personeel<sup>(1)</sup> het ook mogelijk om de gevolgen van de economische neergang voor de vaste werknemers te verzachten<sup>(2)</sup>: in dat jaar is het aantal tijdelijke werknemers immers met meer dan 7 % gedaald (zie grafiek 15).

De industrie heeft in de nasleep van de crisis haar vraag naar tijdelijke arbeidskrachten het meest aangepast. Het aantal tijdelijke werknemers nam er in 2009 met bijna een derde af en bereikte pas in 2017 opnieuw zijn oorspronkelijke niveau. Het percentage tijdelijke werknemers steeg echter licht tussen 2008 en 2017, dankzij de aanhoudende daling van het aantal vaste werknemers.

In de dienstensector, daarentegen, bleef de tijdelijke werkgelegenheid na de crisis vrij stabiel. De zeer krachtige toename van het aantal tijdelijke werknemers vanaf 2011 stond echter volledig los van het verloop van het aantal vaste werknemers. De stijging van die laatste groep bleef immers zeer beperkt. Daartegenover, telde de dienstensector 60 % meer tijdelijke werknemers dan in 2008, waardoor hun relatieve aandeel uitkwam op 10,6 % van het totaal in 2017, tegen 7,4 % in 2008. Deze arbeidsovereenkomsten, die het mogelijk maken het volume van de werkgelegenheid vlot aan dat van de activiteit aan te passen, worden vooral gebruikt in bepaalde bedrijfstakken, zoals de kleinhandel en de horeca, twee branches die op zich bijna de helft van de tijdelijke werknemers omvatten. Een deel van dit tijdelijke personeelsbestand bestaat wellicht uit studenten en/of seizoensarbeiders, wat helaas niet formeel kan worden vastgesteld in de sociale balansen. De opeenvolgende wijzigingen sinds 2012 in de wetgeving omtrent studentenarbeid, waarbij de toegestane werktijden werden uitgebreid, werkten de studentenarbeid trouwens in de hand.

Uiteindelijk vertegenwoordigden de tijdelijke werknemers 8,7 % van het personeelsbestand in 2017, voor alle activiteitensectoren samen, dat is ruim 2,4 procentpunt meer dan in 2008.

(1) Met tijdelijk personeel worden de werknemers bedoeld die aan hun werkgever verbonden zijn met een arbeidsovereenkomst voor bepaalde duur, een vervangingsovereenkomst of een overeenkomst voor de uitvoering van een duidelijk omschreven werk, dat van nature beperkt is in de tijd. Uitzendkrachten worden niet bij dit tijdelijke personeel gerekend.

(2) Vast personeel bestaat uit werknemers die aan hun werkgever verbonden zijn met een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde duur.

**GRAFIEK 15 WERKNEMERS, PER STELSEL, ARBEIDSOVEREENKOMST EN BEROEPSSTATUUT**

(indexcijfers 2008 = 100 (linkerschaal), tenzij anders vermeld)



Bron: NBB.

(1) In % van het totaal (rechtsschaal).

(2) De tijdelijke arbeidsovereenkomsten omvatten arbeidsovereenkomsten voor bepaalde duur, vervangingsovereenkomsten en overeenkomsten voor de uitvoering van een duidelijk omschreven werk, dat van nature beperkt is in de tijd.

**Sterke toename van de in- en uitstroom van werknemers en hun rotatiegraad**

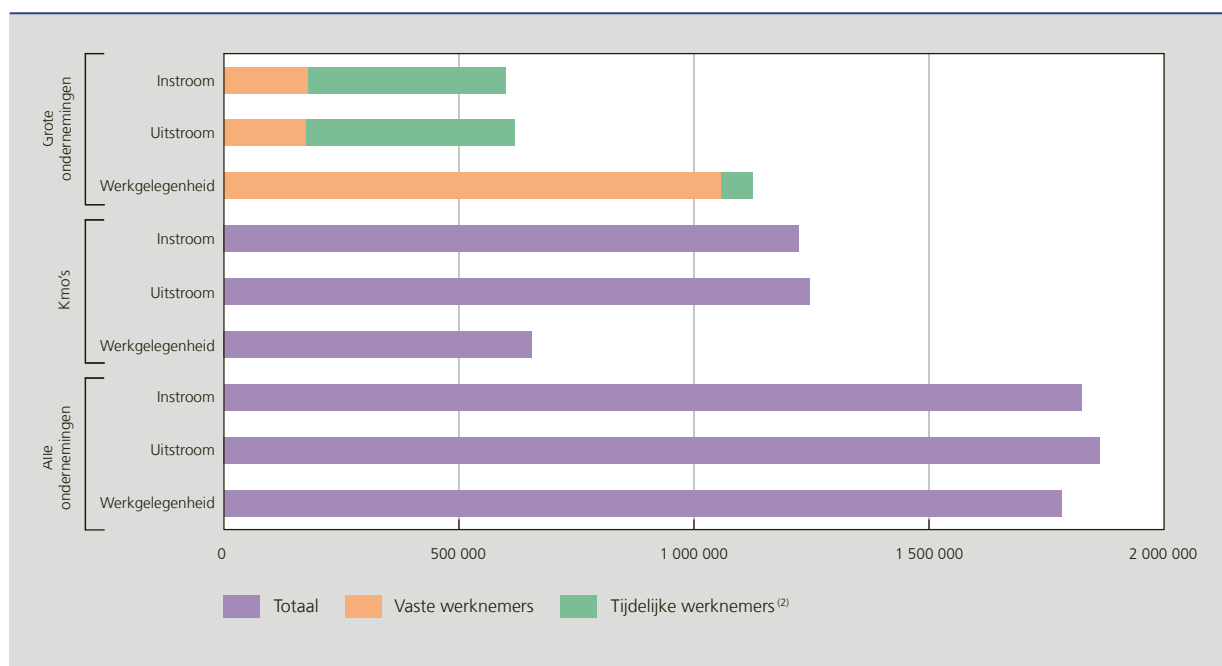
De bovenvermelde ontwikkelingen beschrijven de nettobewegingen in het personeel, zijnde de schommelingen in de werkgelegenheid tussen twee gegeven momenten. Uit de sociale balansen kunnen ook de brutobewegingen worden afgeleid, namelijk de in- en uitstroom van werknemers in een bepaald boekjaar. Het betreft zowel elke vorm van banengroei en banenverlies inherent aan veranderingen in het economisch weefsel, als de in- en uitstroom van werknemers gerelateerd aan de jobmobiliteit tussen werkgevers of de vernieuwing van tijdelijke arbeidsovereenkomsten.

Uit onderzoek van deze data blijkt dat het personeelsverloop – dat is het aantal nieuwe werknemers of, omgekeerd, de uitstroom van werknemers, uitgedrukt in procenten van de werkgelegenheid – sinds 2008 sterk is toegenomen. Terwijl het aantal nieuwkomers in 2008 iets minder dan drie vierde van het personeelsbestand vertegenwoordigde, waren er in 2017 meer nieuwkomers dan effectief werkenden.

De toename van de instroom gaat gepaard met een gelijkwaardige stijging van de uitstroom, wat doet vermoeden dat bepaalde werknemers vaak van baan veranderen. Dat is met name het geval bij werknemers in de dienstensector, waar de turnover in 2017 rond de 150 % schommelde. Voor werknemers uit de horeca, de kleinhandel en de diensten aan ondernemingen (waaronder ook de schoonmaak van gebouwen) is de rotatiegraad bijzonder hoog. Deze drie bedrijfstakken omvatten vrijwel twee derde van de jaarlijkse in- en uitstroom van werknemers, terwijl ze slechts iets meer dan een derde van het totaal van de werknemers in dienst hebben. In de industrie, de energie- en de bouwnijverheid is de turnover overduidelijk minder hoog: iets meer dan 20 % in de eerste twee takken (terwijl de rotatiegraad zelfs terugloopt tot ongeveer 10 % in de chemie en de farmaceutische nijverheid) en 30 % in de derde.

Uit grafiek 16 blijkt dat voor 2017 het personeelsverloop bij kmo's trouwens aanzienlijk hoger ligt (bijna 200 %) dan bij de grote ondernemingen (55 %). Uit de sociale balansen van ondernemingen die een volledig schema neerlegden, kan ook worden afgeleid dat de instroom en de uitstroom van personeel in de grote bedrijven in 2017 voor 70 % betrekking hadden op tijdelijke werknemers, terwijl hun aandeel in het totale personeelsbestand slechts 5,9 % bedroeg (dat is twee keer minder dan in de kmo's). Zo leek er zich binnen de grote bedrijven een tweedeling af te tekenen tussen enerzijds het personeel met een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde duur – met een lage en dalende turnover (percentage nieuwkomers rond de 20 % in 2008 en rond de 16 % in 2017) – en anderzijds het tijdelijke personeel, waarvan het volledige personeelsbestand in de loop van het boekjaar bijna zeven keer werd vernieuwd (percentage nieuwkomers gelijk aan 668 % in 2017).

**GRAFIEK 16** BRUTOBEWEGINGEN VAN WERKNEMERS IN 2017<sup>(1)</sup>  
(eenheden)



Bron: NBB.

(1) Gegevens geraamd op basis van de resultaten voor de constante populatie, voor ondernemingen waarvan het boekjaar een periode van 12 maanden omvatte.

(2) De tijdelijke arbeidsovereenkomsten omvatten de overeenkomsten voor bepaalde duur, de vervangingsovereenkomsten en de overeenkomsten voor de uitvoering van een duidelijk omschreven werk, dat van nature beperkt is in de tijd.

### *Daling van het aantal arbeiders in de industrie*

Hoewel de eerste stappen naar een harmonisering van de statuten van arbeider en bediende dateren van 2014 (in de vorm van een uniformisering van de bepalingen inzake opzeggingstermijn en carensdag in eerste instantie, en die inzake het aanvullend pensioen later) blijven er heel wat domeinen met tal van verschillen, meer bepaald inzake bezoldiging, toegang tot tijdelijke werkloosheid of paritaire vertegenwoordiging. Het onderscheid van werknemers volgens beroeps categorie is dus nog steeds actueel.

Deze twee categorieën samen vormden 98% van de populatie werknemers in 2017, terwijl het directiepersoneel en het personeel met een onbepaald statuut elk minder dan 1% vertegenwoordigden. Voor het aandeel van de arbeiders en bedienden in de totale werknemerspopulatie waren er sinds 2008 geen opmerkelijke veranderingen (zie grafiek 15), hoewel een beperkte verschuiving tussen het aandeel van de twee beroeps categorieën zichtbaar is: in 2008 vormden de arbeiders de grootste groep (49,6% van het totaal), terwijl in 2017 de bedienden het grootste aandeel innamen (50,4% van het totaal).

De oorsprong van deze geringe verandering kan worden verklaard door de geleidelijke uitbreiding van de tertiaire sector, die lang vóór de crisis van 2008 van start ging, hoewel deze crisis het proces in een stroomversnelling bracht. Tussen 2008 en 2015 verloor de industrie immers 16% van het aanvankelijke arbeidersbestand, terwijl de bedienden in diezelfde periode de schade wisten te beperken tot een afname van 4% tegenover het bediendenbestand van 2008. Hierdoor daalde het aandeel van de arbeiders van 64 tot 61%. Het algemene herstel van de werkgelegenheid, was bij de bedienden merkbaar sinds 2016 en bij de arbeiders in 2017. Deze opleving lijkt de achteruitgang van het arbeidersaandeel te hebben vertraagd.

Het aandeel arbeiders in de bouw is nog belangrijker dan in de industrie: drie vierde van de werknemers heeft er een arbeidersstatuut. Hoewel ook daar het arbeiderswerk is achteruitgegaan, bleef de daling – namelijk 4% van het aanvankelijke personeelsbestand – geringer dan in de industrie. Het aantal bedienden is er daarentegen, weliswaar uitgaande van een bijzonder laag niveau, met 30% gestegen.

Als het aantal arbeiders al met al op het peil van 2008 kon blijven, is dat dankzij de toename in de dienstensector. In die tak lag de stijging van het aantal arbeiders (+15% tussen 2008 en 2017) hoger dan die van de bedienden (+11%). Opmerkelijk is dat de groei van het arbeiderswerk bijna uitsluitend is gebaseerd op twee bedrijfstakken: de horeca – waar de stijging 20% bedroeg over de hele periode en waar in 2017 meer dan drie van de vier werknemers arbeiders waren – en vooral, de diensten aan ondernemingen, waar de werkgelegenheid van arbeiders dankzij de groei van bedrijven die met dienstencheques betaalde activiteiten aanbieden, met 75% is toegenomen. Ondanks de krachtige groei is het aandeel van de arbeiders in de diensten tussen 2008 en 2017 met slechts één procentpunt ogelopen, tot 38,2%.

### *Toegenomen vrouwelijking van het personeel ...*

De voornoemde ontwikkeling van de diensten aan ondernemingen, heeft zich vooral voorgedaan omdat een toegenomen aantal vrouwen begon te werken (waarvan het relatieve aandeel is gestegen van 50 tot 58% van de werknemers van de tak), terwijl ook het aantal mannen is gestegen. Concreet betekent dit meer dan 61 000 extra werknemers en 20 000 extra mannen sinds 2008 (zie grafiek 17). De totale dienstensector kon in totaal ongeveer 122 000 nieuwe werknemers een baan bezorgen, waarvan twee derde vrouwen zijn.

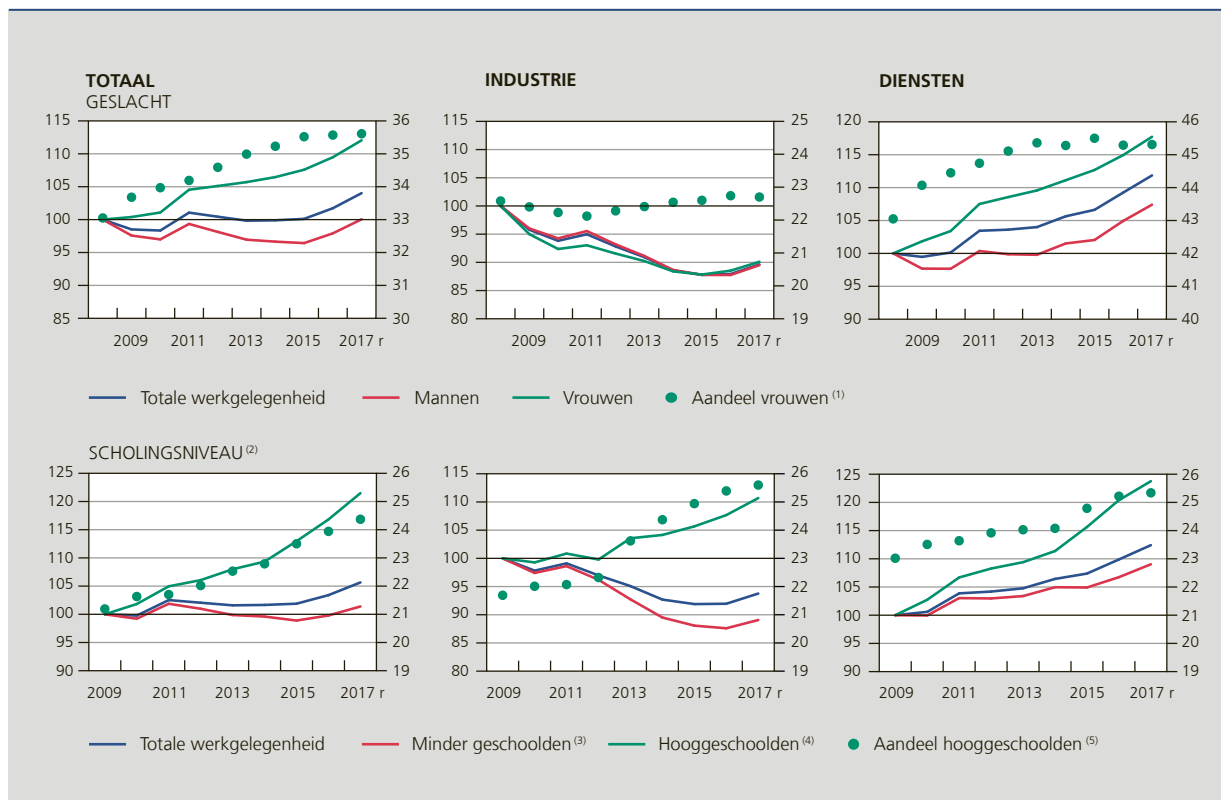
De werkgelegenheid van vrouwen is ook vooruitgegaan in de bouw, terwijl het mannelijke personeelsbestand nagenoeg stabiel bleef. Deze traditioneel mannelijke bedrijfstak behoudt deze reputatie want in 2017 waren negen op 10 werknemers mannen.

In de industrie trof de daling van de werkgelegenheid zowel vrouwen als mannen in vergelijkbare mate, zodat het relatieve aandeel van beide niet is veranderd: net als in 2008 maakten de mannen in 2017 ruim 77% van het volledige personeelsbestand van de sector uit.

In totaal is het aandeel van de vrouwen over de hele periode met 3 procentpunt gestegen, namelijk van 33 tot 36%. De mannelijke werkgelegenheid, die te lijden had onder de afnemende activiteit in 2008-2009 en in 2011, knoopte in 2017 opnieuw aan met zijn niveau van vóór de crisis, wat mogelijk werd gemaakt door een hernieuwde groei van de werkgelegenheid in de industrie en een hoger indienstnemingstempo in de diensten.

## GRAFIEK 17 WERKNEMERS, PER GESLACHT EN SCHOLINGSNIVEAU

(indexcijfers 2008 = 100 (linkerschaal), tenzij anders vermeld)



Bron: NBB.

(1) In % van het totaal (rechtsschaal).

(2) Indexcijfer 2009 = 100

(3) Het concept 'minder geschoold personeel' bevat alle werknemers met een diploma van hooguit secundair onderwijs.

(4) Het concept 'hooggeschoold personeel' bevat alle werknemers met een diploma van het hoger onderwijs.

### ... en stijging van het gemiddelde scholingsniveau van de werknemers

Het scholingsniveau van de werknemers is een van de minst goed ingevulde variabelen van de sociale balans. Deze opsplitsing, die in 2008 werd ingevoerd, was dat jaar enkel van toepassing op de ondernemingen die hun boekjaar afsloten op 31 december, waardoor 2008 niet als startjaar kan worden genomen zoals voor de andere opsplitsingen. Bovendien blijkt uit periodieke controles dat ondernemingen niet erg regelmatig zijn wanneer ze dit deel van de tabel invullen: sommigen plaatsen het volledige personeelsbestand in een en hetzelfde scholingsniveau, dat van jaar tot jaar kan verschillen; andere brengen correcties aan, wat leidt tot categoriewijzigingen tussen twee opeenvolgende boekjaren. Bij grote bedrijven kan dergelijk gedrag de ontwikkelingen aanzienlijk verstoren. Om de impact van deze veranderingen te verkleinen, werd het aantal scholingsniveaus teruggebracht tot twee: de minder geschoolden bevatten de werknemers die in het beste geval een diploma secundair onderwijs behaalden (ook die met als hoogste diploma een getuigschrift van het lager onderwijs) en de hooggeschoolden behelzen de werknemers met een diploma hoger onderwijs (behaald na een bachelor of een master, aan de hogeschool of de universiteit).

In 2009 maakten de minder geschoolden nog 78,8% van het totale personeel uit (zie grafiek 17). Hun aantal is in de daaropvolgende jaren vrijwel stabiel gebleven, terwijl het aantal hooggeschoolde werknemers met meer dan 20% steeg. Het relatieve aandeel van de eersten is bijgevolg gedaald tot 75,6% in 2017.

De stabiliteit van het aantal minder geschoolden is slechts schijn, zoals blijkt uit de forse daling (11 %) van het aantal minder geschoolden actief in de industrie tussen 2009 en 2017. Tegelijkertijd groeiden de hooggeschoolden die werkten in de industrie met meer dan 10 %, wat hun relatieve aandeel deed toenemen van meer dan een vijfde van het personeelsbestand in 2009 tot iets meer dan een kwart in 2017.

In de diensten vertegenwoordigde het hooggeschoolde personeel ook 25 % van het totale personeelsbestand in 2017. Minder geschoold werk is er in de beschouwde periode met 9 % gestegen, maar het aantal hooggeschoolden is duidelijk sneller gestegen, met bijna 24 %, zodat het relatieve aandeel van de minder geschoolden is gedaald.

De bouwnijverheid omvat een groot aantal werknemers die hun vaardigheden hebben verworven na afloop van een secundaire of lagere studies dan wel op de werkvloer: in 2017 waren 9 op 10 werknemers minder geschoold. In deze bedrijfstak valt de toename van hooggeschoolde werknemers echter het meest op, aangezien de stijging tussen 2009 en 2017 meer dan 40 % bedroeg. Dankzij deze stijging kon de werkgelegenheid trouwens op een niveau worden gehouden dat in de buurt ligt van het startniveau, aangezien het aantal minder geschoolde werknemers terugliep.

Deze algemene ontwikkelingen die ongunstig zijn voor de minder geschoolden en betrekking hebben op een periode van acht jaar, mogen de trendbreuken van de voorbije twee jaar niet doen vervagen: het veelbelovende conjunctuurklimaat en het loonmatigingsbeleid hebben de ontwikkeling van de werkgelegenheid in 2016 en 2017, ook voor minder geschoolden, bevorderd. Uit de gedetailleerde gegevens blijkt dat in de constante populatie het aantal minder geschoolden in 2017 in alle takken is gestegen, ook in die waar de afgelopen vijf jaar jaarlijks een daling werd opgetekend, zoals in de textielnijverheid, de hout- en papiernijverheid, de metaalverwerkende nijverheid of de bouw. Enkel in de kleinhandel was er een achteruitgang van de minder geschoolden, volledig te verklaren door een belangrijke onderneming die haar werknemers herschikte tussen de verschillende scholingscategorieën.

## Conclusies

In een context die wordt gekenmerkt door een lichte versnelling van het bbp en een stijging van de productiekosten, is het groeitempo van de toegevoegde waarde van de niet-financiële ondernemingen in 2017 vertraagd, meer bepaald van 5,7 % in 2016 tot 3 % in 2017. Uit de informatie die bij de grote ondernemingen werd verzameld, blijkt dat de verkopen in 2017 nochtans gestaag zijn gestegen. Het herstel van de grondstoffenprijzen heeft echter geleid tot een nog grotere toename van de bevoorradingskosten, die op haar beurt heeft geleid tot een daling van de toegevoegde waarde. De dienstenbranches hebben het ruimst bijgedragen tot de stijging van de toegevoegde waarde, in het bijzonder die van de diensten aan ondernemingen en de groothandel. De bedrijfskosten zijn in totaal met 3,2 % gestegen in 2017, waardoor de stijging van het nettobedrijfsresultaat is vertraagd van 3,5 tot 2,4 %. De toename van de personeelskosten (+3,9 %) had een grote impact op de kosten: de forse stijging van de werkgelegenheid – in 2016 – ging gepaard met een verhoging van de uurloonkosten in het desbetreffende jaar, naarmate de gevolgen van de loonmatigingsmaatregelen die in 2015 en 2016 werden ingevoerd, vervaagden.

De meeste rentabiliteitsratio's zijn in 2017 ietwat gedaald zowel bij de grote ondernemingen als bij de kmo's. Hoewel tijdens de laatste jaren, het niveau van de financiële rentabiliteit van de eerste groep lager ligt dan in de tweede groep, geven aandelen van grote ondernemingen nog steeds een hoger rendement dan de Belgische staatsleningen.

De laatste jaren werden gekenmerkt door een aanmerkelijke verbetering van de mediaanwaarden voor de solvabiliteitsratio's van kmo's. Deze beweging is deels verbonden met de wijzigingen in de fiscale behandeling van de liquidatiebonussen, waarbij in een eerste stap (2013-2014) kmo's ertoe werden aangezet om hun belaste winsten te verschuiven vanuit de reserves naar het maatschappelijk kapitaal en deze in een tweede stap (vanaf 2015) te reserveren onder de 'liquidatiereserves'. Een ommekeer, nog niet zichtbaar in de geglobaliseerde- of mediaanratio's, is mogelijk in gang gezet sinds eind 2017. Uit de statistieken met de kapitaalverschillen blijkt inderdaad dat bijna 6 000 niet-financiële vennootschappen hun kapitaal hebben verlaagd door terugbetaling aan de aandeelhouders, enkel en alleen in de maand december 2017, terwijl bijna 2 000 andere kapitaalverminderingen plaatsvonden in het kader van een vereffening. Deze ontwikkelingen zijn een weerspiegeling van de opeenvolgende wijzigingen in de fiscaliteit op de inkomsten en de verdeling van het kapitaal die zich de laatste jaren hebben voorgedaan- en hebben



geleid tot een daling van het uitstaande maatschappelijk kapitaal van de kmo's tussen 2016 en 2017. Op individueel niveau hebben verschillende operaties ervoor gezorgd dat het maatschappelijk kapitaal werd teruggebracht tot een niveau in de buurt van de minimumvereisten ter zake, waardoor dan ook de financiële draagkracht van de betrokken ondernemingen mogelijk in het gedrang kan komen.

Sinds 2008 nemen, zowel bij de grote ondernemingen als bij de kmo's, de gemiddelde lasten die voortkomen uit financiële schulden vrijwel aanhoudend af, wat overeenstemt met het verloop van de gewogen gemiddelde kosten die Belgische banken aanrekenen op nieuwe bedrijfskredieten en met de ontwikkeling van het rendement op bedrijfsobligaties.

De netto kortetermijnschuld ratio bleef vrijwel stabiel in 2017. Hoewel de geglobaliseerde ratio zowel voor grote ondernemingen (gemiddeld 31 % in 2003-2017r) als voor kmo's (gemiddeld 29 % in 2003-2017r) een vergelijkbaar niveau vertoont, is er een duidelijk verschil in de samenstelling. Kmo's beschikken over relatief meer liquide middelen, mogelijk omdat zij minder vlot nieuwe kredieten verkrijgen. Bovendien gaan kmo's relatief meer kortetermijnschulden aan dan grote ondernemingen. Vooral het gewicht van de 'overige schulden' is bij kmo's belangrijker.

De resultaten van de ratioanalyse worden in grote lijnen bevestigd door de kredietrisicoscores af te leiden uit het ICAS van de Bank. Die modellen illustreren dat de kmo's sterker zijn vertegenwoordigd in zowel de groep van ondernemingen met een zeer laag kredietrisico als in die waar het kredietrisico zeer hoog is.

De analyse van de gegevens uit de sociale balans brengt een wijziging van de economische structuur aan het licht ten nadele van de industrie – die hard werd getroffen door de crisis van 2008 – en ten voordele van de diensten. Door het proces van de uitbreiding van de tertiaire sector dat al jaren aan de gang is, te versnellen, heeft de crisis geleid tot een aanzienlijke daling van de werkgelegenheid van arbeiders in de industrie, die niet volledig kon worden gecompenseerd door de stijging in de dienstenbranches, in het bijzonder de diensten aan ondernemingen waarvan de ontwikkeling in ruime mate werd ondersteund door het systeem van de dienstencheques. De ontwikkeling van de diensten is grotendeels gebaseerd op de stijging van de werkgelegenheid van vrouwen, terwijl de daling van de werkgelegenheid in de industrie evenredig van toepassing was op mannen en vrouwen. De vervrouwelijking van de werkgelegenheid in de ondernemingen van de analysepopulatie is de laatste jaren echter vertraagd, als gevolg van het recente herstel van de mannelijke werkgelegenheid, die zowel te merken is in de industrie als in de diensten.

De veranderingen van de economische structuur gaan gepaard met een grotere flexibiliteit van de arbeidskrachten. Het aandeel van de deeltijdwerkers is gestegen tot in 2014 en stabiliseerde daarna. Het recente herstel van de voltijdse werkgelegenheid kan echter hebben geleid tot een daling van het deeltijdwerk, wat in de komende jaren nog moet worden bevestigd. Nadat het aantal werknemers dat via een tijdelijke arbeidsovereenkomst aan hun werkgever zijn verbonden – ongerekend de uitzendkrachten, die in deze analyse niet worden beschouwd –, in de nasleep van de crisis was gedaald, is het daarna sterk gestegen. De dynamiek in de dienstensector, waar de tijdelijke werkgelegenheid in de beschouwde periode met 60 % is gestegen, was hierin doorslaggevend.

Hoewel het aantal minder geschoolde werknemers over het algemeen stabiel bleef – waarbij het verlies van banen van dit type in de industrie werd gecompenseerd door winsten in de diensten –, nam het algemene scholingsniveau van de arbeidskrachten toe omdat het aantal hooggeschoolde werknemers aanzienlijk is gestegen.

## Bijlages

### Bijlage 1 – Definitie van de analysepopulaties

#### 1. Analysepopulatie van de financiële resultaten

##### 1.1 Selectiecriteria van de analysepopulatie

De meeste Belgische ondernemingen waarvan de aansprakelijkheid van de aandeelhouders of vennoten beperkt is tot hun inbreng, moeten hun jaarrekening publiceren door ze neer te leggen bij de Balanscentrale van de Nationale Bank. Hetzelfde geldt voor buitenlandse vennootschappen en verenigingen met een activiteit in België.

De populatie die in dit artikel wordt bestudeerd, stemt overeen met de vennootschappen van de niet-financiële sector (S11) zoals bepaald door het Instituut voor de nationale rekeningen, zijnde de institutionele eenheden met rechtspersoonlijkheid die marktproducenten zijn en waarvan de hoofdactiviteit bestaat uit de productie van niet-financiële goederen en diensten. Deposanten van jaarrekeningen die tot een andere institutionele sector behoren (financiële sector (S12), overheidssector (S13), sector van de verenigingen zonder winstoogmerk (S15)) worden dan ook niet in aanmerking genomen.

Bepaalde ondernemingscategorieën worden echter niet bij de niet-financiële vennootschappen ingedeeld:

- ondernemingen waarvan de jaarrekening niet voldoet aan de kwaliteitseisen zoals opgelegd door de Balanscentrale;
- niet-financiële ondernemingen die door de overheid worden gecontroleerd en die voorkomen in de lijst van publieke eenheden opgesteld door het Instituut voor de nationale rekeningen<sup>(1)</sup>, met uitzondering van die welke actief zijn op voldoende concurrerende markten (zijnde hoofdzakelijk de vennootschappen van de Proximus-groep);
- vennootschappen die de vorm van een holding of thesauriecentrum hebben en worden onderscheiden op basis van het relatieve belang van de financiële vaste activa en de intragroepsvorderingen op hun balans;
- bepaalde vennootschappen met een specifieke rechtsvorm;
- ondernemingen in gerechtelijke ontbinding.

De aldus bepaalde populatie telt iets minder dan 354 000 bedrijven voor het boekjaar 2016, het laatst beschikbare volledige boekjaar.

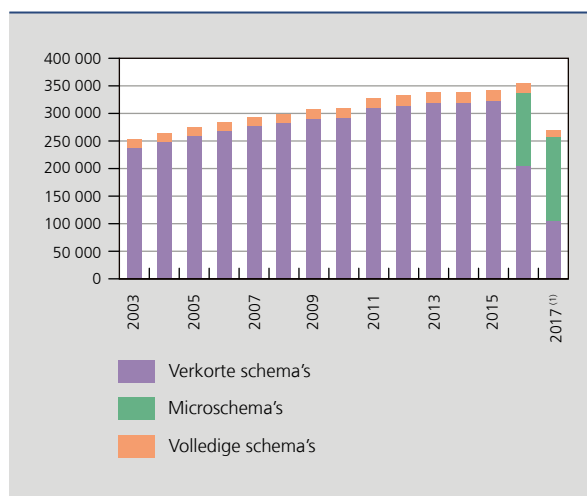
Een opsplitsing van deze bedrijven per bedrijfstak is terug te vinden in bijlage 2. Het aantal deposanten neemt voortdurend toe: in 2016 telde de analysepopulatie ongeveer 101 000 vennootschappen meer dan in 2003.

De structuur van de neerleggingen werd vanaf het boekjaar 2016 grondig gewijzigd. Dat was het eerste boekjaar met toepassing van de nieuwe criteria inzake omvang, die bedoeld waren om grote ondernemingen te onderscheiden van kleine – de allerkleinste kregen bovendien de toelating om een nog eenvoudiger schema te gebruiken, het microschemata – en dit als gevolg van de omzetting in Belgisch recht van de Europese Richtlijn 2013/34/EU met betrekking tot de financiële overzichten.

De nieuwe wetgeving was van toepassing op de boekjaren die beginnen vanaf 1 januari 2016. De analysepopulatie met betrekking tot een bepaald boekjaar bevat alle rekeningen afgesloten in dat boekjaar, ongeacht de datum waarop het boekjaar is begonnen. Daaruit vloeit voort dat er voor het boekjaar 2016 zowel jaarrekeningen zijn die werden neergelegd volgens de oude modellen en omvangscriteria, als jaarrekeningen die beantwoorden aan de nieuwe vereisten. In 2016 had een groot deel van de ondernemingen (37 % van het totaal) al gebruik gemaakt van het nieuwe microschemata. Het relatieve aandeel van de ondernemingen die een volledig schema hebben neergelegd, is bovendien gedaald, gaande van 5,7 % van het totaal in 2015 naar 4,8 % in 2016. Deze verhoudingen zijn in 2017 nog verder

(1) Deze vennootschappen onderscheiden zich door een reeks bijzonderheden, onder andere met betrekking tot de regelgeving, de prijsbepaling, de financieringswijze (subsidiering) of het maatschappelijk doel. Het betreft met name openbare vervoersmaatschappijen, elektriciteits-, gas- en watermaatschappijen, openbare netwerk- en infrastructuurbeheerders (luchthavens, havens, enz.), sociale huisvestingsmaatschappijen, rust- en opvangtehuizen, economische ontwikkelingsmaatschappijen, milieubeheersbedrijven, enz. De principes voor financiële analyse die gewoonlijk worden toegepast op privébedrijven zijn bijgevolg niet onmiddellijk omzetbaar voor hen.

**GRAFIEK 1** SCHEMA'S GEBRUIKT DOOR DE VENNOOTSCHAPPEN VAN DE ANALYSEPOPULATIE  
(in eenheden)

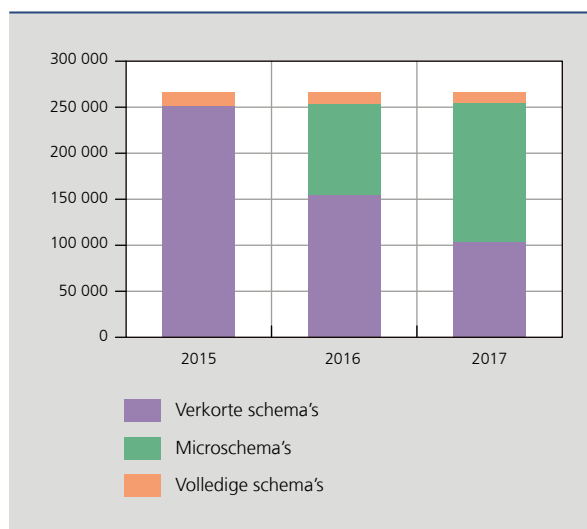


Bron: NBB.  
(1) Ondernemingen van de constante populatie.

geëvolueerd aangezien voor heel wat ondernemingen 2017 het eerste boekjaar was waarin de nieuwe modellen en omvangscriteria werden toegepast. Zo werd opnieuw een verschuiving vastgesteld van het aandeel verkorte schema's ten voordele van de microschema's.

Aangezien de populatie 2017 niet volledig was op het ogenblik dat dit artikel werd afgesloten, is het nog niet mogelijk om na te gaan in welke mate de omzetting een invloed had op het relatieve aandeel van de verschillende groepen. Toch merken

**GRAFIEK 2** VERSCHUIVING VAN SCHEMA'S IN DE ONDERNEMINGEN DIE JAARREKENINGEN NEERLEGDEN IN 2015, 2016 EN 2017  
(in %)



Bron: NBB.

we een geleidelijke verschuiving van de schema's voor ondernemingen die gedurende drie opeenvolgende jaren een jaarrekening hebben neergelegd, zijnde in totaal iets meer dan 266 000 vennootschappen. In 2015 vertegenwoordigden de volledige schema's 5,4 % van het totaal van de neerleggingen, terwijl dat aandeel in 2017 was gedaald tot 4,3 %. Dit betekent dat van de ondernemingen die in 2015 een volledig schema hadden neergelegd, één op vijf, dat is een totaal van 3 000 bedrijven, in 2017 een verkort schema of microschemata heeft gebruikt. De verandering is nog meer uitgesproken voor de verkorte schema's, waar het relatieve aandeel is gedaald van 95 % in 2015 tot 58 % een jaar later en minder dan 40 % in 2017, ten voordele van de microschemata die in 2017 57 % van de betrokken populatie uitmaakten.

## 1.2 Constant staal

Zoals elk jaar zijn de jaarrekeningen met betrekking tot het laatst bestudeerde boekjaar, in casu 2017, nog niet allemaal beschikbaar op het moment van de analyse. Dat komt doordat heel wat jaarrekeningen ofwel te laat worden neergelegd, ofwel de rekenkundige en logische controles van de Balanscentrale niet doorstaan. Daarom worden de gegevens voor 2017 geraamd op basis van een constant staal. Dat bestaat uit de ondernemingen die een jaarrekening hebben neergelegd zowel voor het boekjaar 2016 als 2017, voor zover het boekjaar 12 maanden omvat en ze voldoen aan de kwaliteitscontroles van de Balanscentrale.

De resultaten van 2017 werden geëxtrapoleerd op basis van de ontwikkelingen die werden waargenomen binnen deze constante populatie en die representatief worden geacht voor het verloop van de hele populatie. De werkmethode bestaat erin om de bedrijven uit het constant staal op te delen in homogene groepen volgens hun bedrijfsgrootte (in functie van het type schema), hun bedrijfstak en hun regionale inplanting, om vervolgens de ontwikkeling van de belangrijkste variabelen te meten voor elk van deze groepen, zodat nadien de opgetekende groeipercentages kunnen worden gewogen op grond van het gewicht van elke subgroep om uiteindelijk een geaggregeerd resultaat voor de totale populatie te verkrijgen. Het gebruik van deze werkwijze is gerechtvaardigd: de extrapolaties geven in de meeste gevallen een goede indicatie van de richting en de omvang van de reële bewegingen.

Het staal werd getrokken op 20 september 2018. Het telde bijna 270 000 ondernemingen, of 76,2 % van het totale aantal ondernemingen geselecteerd voor de analyse van de financiële resultaten van het laatste volledige boekjaar, zijnde 2016. De representativiteitsgraad gemeten in termen van toegevoegde waarde bedraagt 80,2 %. Die graad is in de industrie (83,3 %) iets hoger dan in de diensten (79,2 %), de energie (77,5 %) en de bouw (76,5 %). Op te merken valt dat het ontbreken van een zeer grote onderneming actief in de kleinhandel, waarvan de jaarrekening nog niet beschikbaar was op het ogenblik dat de constante populatie werd getrokken, de representativiteitsgraad naar beneden haalt.

## 2. Analysepopulatie van de sociale gegevens

### 2.1 Selectiecriteria van de analysepopulatie

De niet-financiële vennootschappen die volgens de hierboven uitgelegde methodologie geselecteerd zijn, vullen niet allemaal een sociale balans in: enkel die welke op het Belgische grondgebied personeel in dienst hebben, zijn daartoe verplicht.

Naast het feit dat ze moeten voldoen aan de geldende selectiecriteria voor de analyse van de financiële resultaten moeten de ondernemingen die in aanmerking komen voor de analyse van de sociale gegevens de volgende verplichtingen nakomen:

- Het aantal VTE's moet positief zijn, zowel qua jaarlijks gemiddelde als aan het einde van het boekjaar;
- de interne samenhang van de gegevens die in de tabellen van de sociale balans staan, moet gewaarborgd zijn<sup>(1)</sup>;
- ze mogen niet actief zijn in de tak NACE-BEL 78 'Terbeschikkingstelling van personeel' (met onder meer bureaus voor arbeidsbemiddeling en uitzendbureaus), op grond van hun specificiteit, die zorgt voor moeilijkheden bij het tellen van het personeelsbestand, gezien de talrijke in- en uitgetreden personeelsleden.

(1) Sociale balansen waarin bepaalde gegevens ontbreken – ook al staat de wet toe om bepaalde informatie niet mee te delen op grond van het principe van bescherming van de persoonlijke levenssfeer van de werknemers – worden ook buiten beschouwing gelaten, omdat de interne samenhang niet is gewaarborgd.

Het aantal sociale balansen dat in aanmerking werd genomen, bedroeg voor het laatste volledige boekjaar, namelijk 2016 (zie bijlage 2), ongeveer 120 000 eenheden, wat overeenstemt met 34 % van de vennootschappen van de geselecteerde populatie voor de analyse van de financiële resultaten. De representativiteit gemeten op het vlak van werkgelegenheidsvolume (aantal VTE's) is echter duidelijk hoger, en bedraagt bijna 89 %.

## 2.2 Constant staal

Net als voor de analyse van de financiële resultaten worden de voor het boekjaar 2017 opgetekende ontwikkelingen geëxtrapoleerd op basis van de vastgestelde ontwikkelingen in de constante populatie van ondernemingen die voor elk van de boekjaren 2016 en 2017 een sociale balans hebben neergelegd voor een periode van twaalf maanden en voldoen aan de kwaliteitscriteria van de Balanscentrale en dit volgens dezelfde werkwijze zoals beschreven onder 1.2.

Het staal werd getrokken op 20 september 2018. Het telde bijna 83 000 ondernemingen, zijnde 69,2 % van het totale aantal ondernemingen geselecteerd voor de analyse van de sociale gegevens van het laatste volledige boekjaar, namelijk 2016. De representativiteitsgraad gemeten in termen van werkgelegenheid uitgedrukt in VTE bedraagt 78 %. Die graad is iets hoger in de industrie (79,7 %) en in de energie (80,9 %), maar lager in de bouw (73,1 %) want de jaarrekeningen van kleinere ondernemingen, die in deze tak heel sterk aanwezig zijn, worden niet bij voorrang behandeld door de Balanscentrale, gezien hun lagere relatieve gewicht. De representativiteitsgraad in de diensten ligt in de buurt van het gemiddelde (78,2 %) maar het ontbreken van een zeer grote onderneming die actief is in de kleinhandel, waarvan de jaarrekening nog niet beschikbaar was op het ogenblik dat de constante populatie werd getrokken, haalt dit percentage naar beneden.

## Bijlage 2 – Verdeling van de analysepopulaties naar bedrijfstak

	Afdelingen NACE-BEL 2008	Analysepopulatie van de financiële resultaten in 2016		Analysepopulatie van de sociale gegevens in 2016	
		Aantal ondernemingen	Toegevoegde waarde	Aantal ondernemingen	Werkgelegenheid
		(eenheden)	(in % van het totaal)	(eenheden)	(in % van het totaal)
<b>Industrie</b> .....	<b>05-33</b>	<b>22 137</b>	<b>29,6</b>	<b>12 350</b>	<b>25,5</b>
waarvan:					
Voedingsnijverheid .....	10-12	4 083	4,5	2 673	4,6
Chemische nijverheid .....	20	609	4,3	409	2,3
Farmaceutische nijverheid .....	21	139	4,8	78	1,4
IJzer- en staalnijverheid .....	24-25	4 334	3,6	2 556	4,0
Metaalverwerkende nijverheid .....	26-30	2 401	4,7	1 338	4,8
<b>Energie, water en afval</b> .....	<b>35-39</b>	<b>1 471</b>	<b>2,2</b>	<b>620</b>	<b>1,0</b>
<b>Bouwnijverheid</b> .....	<b>41-43</b>	<b>51 948</b>	<b>7,7</b>	<b>19 832</b>	<b>10,3</b>
<b>Diensten</b> .....	<b>45-82, 90-96</b>	<b>278 404</b>	<b>55,6</b>	<b>86 946</b>	<b>63,2</b>
waarvan:					
Handel in motorvoertuigen .....	45	11 452	3,1	5 334	3,1
Groothandel <sup>(1)</sup> .....	46	32 787	13,7	13 392	9,8
Kleinhandel <sup>(1)</sup> .....	47	38 107	6,7	18 322	13,9
Vervoer en opslag .....	49-53	11 577	6,4	5 589	8,0
Accommodaties en maaltijden .....	55-56	22 612	2,2	11 136	5,8
Informatie en communicatie .....	58-63	20 536	6,9	4 368	5,0
Exploitatie en handel in onroerende goederen .....	68	32 849	2,9	3 520	0,7
Diensten aan ondernemingen <sup>(2)</sup> .....	69-82	90 537	17,0	19 205	14,6
<b>Totaal</b> .....		<b>353 960</b>	<b>184 675<sup>(3)</sup></b>	<b>119 748</b>	<b>1 784 806<sup>(4)</sup></b>

Bron: NBB.

(1) Met uitzondering van de handel in motorvoertuigen.

(2) Met uitzondering van de activiteiten van hoofdkantoren (NACEBEL 70 100).

(3) In € miljoen.

(4) Aantal werknemers tewerkgesteld aan het einde van het boekjaar.

## Bijlage 3 – Definitie van de financiële ratio's

Bij de berekening van het geglobaliseerde gemiddelde wordt de som van de tellers van alle vennootschappen gedeeld door de som van de noemers ervan. De geglobaliseerde ratio is bijgevolg het gewogen gemiddelde van elke ratio op individueel ondernemingsniveau, waarbij het gewicht het aandeel is van elke onderneming in de totale waarde van de noemer van de ratio. Op die manier weerspiegelt het geglobaliseerde gemiddelde de situatie van de ondernemingen met de grootste noemerwaarde.

De mediaan komt overeen met de centrale waarde van een geordende verdeling, waarbij 50 % van de vennootschappen een ratio hebben met een waarde lager dan de mediaan.

Hierbij de formule van de geanalyseerde ratio's:

	Rubrieken toegewezen	
	in het volledig schema	in het verkort schema <sup>(1)</sup>
<b>1. Brutoverkoopmarge</b>		
Teller <sup>(2)</sup> (T) .....	9901 + 630 + 631/4 + 635/7	9901 + 630 + 631/4 + 635/7
Teller <sup>(3)</sup> (T) .....	9901 – 76A + 66A + 630 + 631/4 + 635/8	9901 – 76A + 66A + 630 + 631/4 + 635/8
Noemer (N) .....	70 + 74 – 740	70
Voorwaarde voor het berekenen van de ratio: Verkorte schema's: N > 0		
<b>2. Nettoverkoopmarge</b>		
Teller <sup>(2)</sup> (T) .....	9901 + 9125	9901 + 9125
Teller <sup>(3)</sup> (T) .....	9901 – 76A + 66A + 9125	9901 – 76A + 66A
Noemer (N) .....	70 + 74 – 740	70
Voorwaarde voor het berekenen van de ratio: Verkorte schema's: N > 0		
<b>3. Investeringsmarge</b>		
Teller (T) .....	8169 + 8229 – 8299	8169 + 8229 – 8299
Noemer <sup>(2)</sup> (T) .....	70/74 – 740 – 60 – 61	9900
Noemer <sup>(3)</sup> (N) .....	70/76A – 76A – 740 – 60 – 61	9900 – 76A
Voorwaarde voor het berekenen van de ratio: N > 0 <sup>(4)</sup>		
<b>4. Nettorentabiliteit van de totale activa vóór belastingen en schuldenlasten, ongerekend het uitzonderlijk resultaat (= economische rentabiliteit)</b>		
Teller <sup>(2)</sup> (T) .....	9904 + 650 + 653 – 9126 + 9134 – 76 + 66	9904 + 65 – 9126 + 67/77 – 76 + 66
Teller <sup>(3)</sup> (T) .....	9904 + 650 + 653 – 9126 + 9134 – 76A – 76B + 66A + 66B	9904 + 65 + 67/77 – 76A – 76B + 66A + 66B
Noemer (N) .....	20/58	20/58
Voorwaarde voor het berekenen van de ratio: Boekjaar van 12 maanden		

(1) De formules vermeld voor de boekjaren die beginnen na 31 december 2015 zijn ook geldig voor het Microschema.

(2) Boekjaren die beginnen vóór 1 januari 2016.

(3) Boekjaren die beginnen na 31 december 2015.

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

	Rubrieken toegewezen	
	in het volledig schema	in het verkort schema <sup>(1)</sup>
<b>5. Nettorentabiliteit van het eigen vermogen vóór belastingen (na schuldenlasten), ongerekend het uitzonderlijk resultaat (= financiële rentabiliteit)</b>		
Teller <sup>(2)</sup> (T) .....	9904 + 9134 – 76 + 66	9904 + 67/77 – 76 + 66
Teller <sup>(3)</sup> (T) .....	9904 + 9134 – 76A – 76B + 66A + 66B	9904 + 67/77 – 76A – 76B + 66A + 66B
Noemer (N) .....	10/15	10/15
<b>Voorwaarden voor het berekenen van de ratio:</b>		
Boekjaar van 12 maanden		
N > 0 <sup>(4)</sup>		
<b>6. Nettorentabiliteit van het eigen vermogen, ongerekend het uitzonderlijk resultaat</b>		
Teller <sup>(2)</sup> (T) .....	9904 – 76 + 66	9904 – 76 + 66
Teller <sup>(3)</sup> (T) .....	9904 – 76A – 76B + 66A + 66B	9904 – 76A – 76B + 66A + 66B
Noemer (N) .....	10/15	10/15
<b>Voorwaarden voor het berekenen van de ratio:</b>		
Boekjaar van 12 maanden		
N > 0 <sup>(4)</sup>		
<b>7. Nettorentabiliteit van de bedrijfsactiva</b>		
Teller <sup>(2)</sup> (T) .....	9901	9901
Teller <sup>(3)</sup> (T) .....	9901 – 76A + 66A	9901 – 76A + 66A
Noemer (N) .....	20 + 21 + 22/27 + 3 + 40/41 + 490/1	20 + 21 + 22/27 + 3 + 40/41 + 490/1
<b>Voorwaarden voor het berekenen van de ratio:</b>		
Boekjaar van 12 maanden		
N > 0 <sup>(4)</sup>		
<b>8. Graad van financiële onafhankelijkheid</b>		
Teller (T) .....	10/15	10/15
Noemer (N) .....	10/49	10/49
<b>9. Graad van zelffinanciering</b>		
Teller (T) .....	13 + 14	13 + 14
Noemer (N) .....	10/49	10/49
<b>10. Gemiddelde rentelasten van de financiële schulden</b>		
Teller <sup>(2)</sup> (T) .....	650	65 – 9125 – 9126
Teller <sup>(3)</sup> (T) .....	650	65
Noemer (N) .....	170/4 + 8801 + 43	170/4 + 42 + 43
<b>Voorwaarde voor het berekenen van de ratio:</b>		
Boekjaar van 12 maanden		
<b>11. Netto kortetermijn schuldratio</b>		
Teller (T) .....	42/48 + 492/3 – 54/58	42/48 + 492/3 – 54/58
Noemer (N) .....	20/58	20/58

(1) De formules vermeld voor de boekjaren die beginnen na 31 december 2015 zijn ook geldig voor het Microschema.

(2) Boekjaren die beginnen vóór 1 januari 2016.

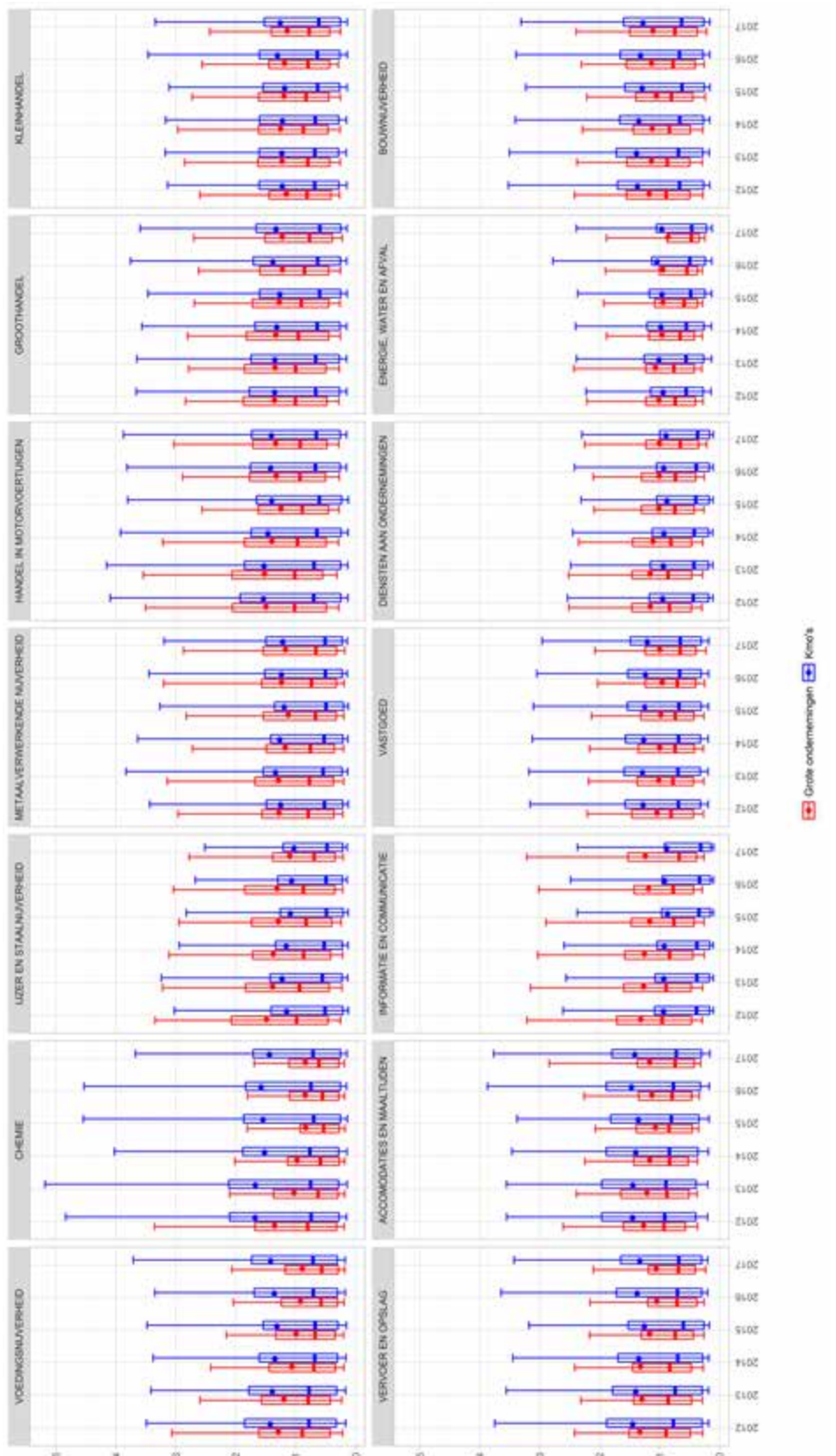
(3) Boekjaren die beginnen na 31 december 2015.

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



## Bijlage 4 – Aanvullende informatie over de kredietrisicoanalyse

### 4.1 Verdeling van de (ICAS) kredietrisicoscore naar bedrijfstak<sup>(1)</sup> en bedrijfsgrootte



Bron: NBB.

(1) De tabel 4.3 geeft een idee over de populatie per bedrijfsgrootte voor het jaar 2017. De populatie van de farmaceutische sector is vrij klein waardoor deze bedrijfstak niet in de grafiek 4.1 werd opgenomen.

## 4.2 Conversietabel

Krediet risicoklasse	Overeenkomstige ICAS-scores	Categorie ECAI-beoordelingen
1	[0 – 0,079]	AAA tot A
2	[0,079 – 0,126]	A–
3	[0,126 – 0,199]	BBB+
4	[0,199 – 0,314]	BBB
5	[0,314 – 0,492]	BBB–
6	[0,492 – 0,765]	BB+
7	[0,765 – 1,179]	BB
8	[1,179 – 1,795]	BB–
9	[1,795 – 2,695]	BB– / B+
10	[2,695 – 3,985]	B+
11	[3,985 – 5,787]	B+ / B
12	[5,787 – 8,238]	B
13	[8,238 – 11,473]	B–
14	[11,473 – 100]	CCC/C

Bron: NBB.

## 4.3 Aantal vennootschappen gebruikt bij de raming van het kredietrisico per bedrijfstak in 2017

	Grote ondernemingen	Kmo's
Voedingsnijverheid	416	3 198
Chemische nijverheid	152	331
Farmaceutische nijverheid	30	84
IJzer- en staalnijverheid	281	3 675
Metaalverwerkende nijverheid	270	1 827
Handel in motorvoertuigen	607	9 678
Groothandel	2 071	26 497
Kleinhandel	593	33 572
Vervoer en opslag	788	9 216
Accommodaties en maaltijden	163	19 501
Informatie en communicatie	439	18 132
Exploitatie en handel in onroerende goederen	700	29 294
Diensten aan ondernemingen	1 230	81 486
Energie, water en afval	193	1 080
Bouwnijverheid	951	46 191

Bron: NBB.