

FINANCIËLE ANALYSE VAN DE JAARREKENING TOEGEPAST

TOEGEPAST

FINANCIËLE ANALYSE VAN
DE JAARREKENING TOEGEPAST

MIEKE KIMPE
CARINE COPPENS

Zesde editie

 **INTERSENTIA**

Antwerpen – Cambridge

Financiële analyse van de jaarrekening toegepast, zesde editie
Mieke Kimpe en Carine Coppens

© 2020 Intersentia
Antwerpen – Cambridge
www.intersentia.be

Omslagillustratie: MicroOne / VectorStock

ISBN 978-94-000-1133-5
D/2020/7849/43
NUR **163** / 786

Alle rechten voorbehouden. Behoudens uitdrukkelijk bij wet bepaalde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt, op welke wijze ook, zonder de uitdrukkelijke voorafgaande toestemming van de uitgever.

Ondanks alle aan de samenstelling van de tekst bestede zorg, kunnen noch de auteurs noch de uitgever aansprakelijkheid aanvaarden voor eventuele schade die zou kunnen voortvloeien uit enige fout die in deze uitgave zou kunnen voorkomen.

WOORD VOORAF

De jaarrekening is het instrument bij uitstek om als klant, leverancier, bank, concurrent, werknemer of andere externe betrokkene informatie te verkrijgen over de financiële gezondheid van een onderneming. Toch is een goede interpretatie van de cijfers uit de jaarrekening voor velen geen gemakkelijke opgave. De cijfers worden maar betekenisvol als ze in een juiste context worden geplaatst en als onderlinge verbanden worden gelegd.

In dit boek beperken wij ons niet tot een theoretische uiteenzetting over de verschillende analysetechnieken en de wijze waarop ze worden toegepast en geïnterpreteerd. Het boek bevat een volledig uitgewerkte gevallenstudie, gebaseerd op een bestaande Vlaamse onderneming. Aan de hand van de extern beschikbare informatie wordt deze onderneming volledig doorgelicht en vergeleken met de andere ondernemingen uit de sector waarbinnen zij actief is, en dit over een periode van drie jaar. Overzichtelijke grafieken geven goed weer waar de onderneming zich situeert in vergelijking met haar concurrenten.

Financiële analyse van de jaarrekening toegepast is een werk bedoeld voor studenten uit het hoger onderwijs en voor iedereen die interesse heeft in het beter kunnen lezen en interpreteren van jaarrekeningen.

Ten behoeve van docenten uit het hoger onderwijs die het boek verplicht voorschrijven, werden bij elk deel een oefeningenreeks en een presentatie uitgewerkt. Deze oefeningen, de bijbehorende oplossingen en de presentatie kunnen gedownload worden op de website van Intersentia: www.intersentia.be. Mits aanvraag kunnen zij tevens toegang krijgen tot een elektronisch oefenpakket.

In deze zesde editie werden de wijzigingen inzake neerleggingsverplichtingen, inhoud en waardering van de posten in de jaarrekening ten gevolge van de nieuwe vennootschaps-wetgeving opgenomen. Deze wijzigingen zijn van toepassing vanaf 1 mei 2019.

Tot slot wensen wij nog enkele personen en organisaties te bedanken voor hun medewerking.

Prof. dr. H. Ooghe bedanken we voor het gebruik van de ratio's en de erbij behorende interpretatie ontleend aan zijn werken.

Ook gaat een woord van dank naar Intersentia voor de informatie uit First.

Carine Coppens en Mieke Kimpe

INHOUD

<i>Woord vooraf</i>	v
HOOFDSTUK 1.	
INLEIDING	1
HOOFDSTUK 2.	
NEERLEGGINGSVERPLICHTINGEN	3
2.1. Wie moet neerleggen en hoe moet dat gebeuren?	3
2.2. Neerleggingskosten	9
2.3. Termijn van goedkeuring en neerlegging	9
2.4. Andere stukken neer te leggen bij de jaarrekening	10
2.4.1. Het verslag van de commissaris	10
2.4.2. Het jaarverslag bij volledig schema	10
2.4.3. Volledige lijst van bestuurders	10
2.4.4. Lijst van experts aan wie een opdracht in verband met de boekhouding toevertrouwd werd	11
2.4.5. Sociale balans	11
2.4.6. Andere neer te leggen stukken	11
2.5. Gevolgen bij niet- of laattijdige neerlegging van de jaarrekening	11
2.6. Jaarrekeningen en statistieken raadplegen	12
HOOFDSTUK 3.	
DE JAARREKENING	15
3.1. De balans	15
3.1.1. Activa	18
3.1.1.1. Oprichtingskosten	18
3.1.1.2. Immateriële vaste activa	20
3.1.1.3. Materiële vaste activa	21
3.1.1.4. Financiële vaste activa	23
3.1.1.5. Vorderingen op meer dan één jaar	25
3.1.1.6. Voorraden en bestellingen in uitvoering	26
3.1.1.7. Vorderingen op ten hoogste één jaar	29

3.1.1.8.	Geldbeleggingen	29
3.1.1.9.	Liquide middelen	30
3.1.1.10.	Overlopende rekeningen	30
3.1.2.	Passiva	31
3.1.2.1.	Inbreng	31
3.1.2.2.	Herwaarderingsmeerwaarden	32
3.1.2.3.	Reserves	33
3.1.2.4.	Overgedragen winst (verlies)	34
3.1.2.5.	Kapitaalsubsidies	34
3.1.2.6.	Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het nettoactief	35
3.1.2.7.	Voorzieningen en uitgestelde belastingen	35
3.1.2.8.	Schulden op meer dan één jaar	36
3.1.2.9.	Schulden op ten hoogste één jaar	37
3.1.2.10.	Overlopende rekeningen	38
3.2.	De resultatenrekening en de resultaatverwerking	38
3.2.1.	Bedrijfsopbrengsten	40
3.2.2.	Bedrijfskosten	41
3.2.3.	Bedrijfswinst of bedrijfsverlies	43
3.2.4.	Financiële opbrengsten	43
3.2.5.	Financiële kosten	43
3.2.6.	Winst (verlies) van het boekjaar voor belastingen	44
3.2.7.	Belastingen op het resultaat	44
3.2.8.	Resultaatverwerking	45
3.3.	Verkorte schema's en microschemas van de balans en de resultatenrekening ..	45
3.4.	De toelichting	49
3.5.	De sociale balans	52
3.6.	Lijst van ondernemingen waarin de vennootschap een deelneming bezit	52
3.7.	Het jaarverslag	53
3.8.	Het verslag van de commissaris	54
3.9.	Voorbeeldonderneming: Naessens Industriebouw NV	55
3.9.1.	Situering van de onderneming Naessens Industriebouw NV in haar ondernemingsgroep	56
3.9.2.	Situering van de onderneming in haar sector	57
3.9.3.	Eerste situering van Naessens Industriebouw NV	57
3.9.3.1.	De balans	63
3.9.3.2.	De resultatenrekening en de resultaatverwerking	65
3.9.3.3.	De toelichting	66
3.9.3.4.	De sociale balans	66
3.9.3.5.	De waarderingsregels	66

3.9.3.6.	Het jaarverslag	67
3.9.2.7.	Het verslag van de commissaris	67

HOOFDSTUK 4.

HET MAATSCHAPPELIJK JAARVERSLAG OF DUURZAAMHEIDSRAPPORT . . . 69

4.1.	GRI G4 Sustainability Reporting Guidelines	70
4.1.1.	Principes	70
4.1.2.	Informatie op te nemen in het verslag	72
4.1.3.	Prestatie-indicatoren	72
4.1.4.	Criteria	72
4.2.	GRI Sustainability Reporting Standards	73
4.3.	De GRI G4 versus de GRI Standards	74
4.4.	Integrated reporting (IR)	75
4.5.	De wet van 3 september 2017	76

HOOFDSTUK 5.

EEN EERSTE SNELLE ANALYSE VAN DE JAARREKENING 77

5.1.	Synthese van de jaarrekening	77
5.1.1.	De herwerkte balans	77
5.1.2.	Aandachtspunten bij de herwerkte resultatenrekening en resultaatverwerking	79
5.1.3.	De herwerkte jaarrekening van Naessens Industriebouw NV	81
5.2.	Horizontale en verticale analyse van de jaarrekening	82
5.2.1.	Verticale analyse	82
5.2.2.	Horizontale analyse	82
5.2.3.	Horizontale en verticale analyse bij de onderneming Naessens Industriebouw NV	83
5.3.	Een gezonde financiële structuur en financieel evenwicht	96
5.3.1.	Het bedrijfskapitaal	96
5.3.2.	De financiële structuur bij Naessens Industriebouw NV	98

HOOFDSTUK 6.

ANALYSE VAN DE CASHFLOW 101

6.1.	Cashflow volgens de directe methode	101
6.2.	Cashflow volgens de indirecte methode	101
6.3.	Voorbeelden: berekening van cashflow	106
6.3.1.	Volgens de directe methode	108
6.3.2.	Volgens de indirecte methode	115

6.3.3.	Cashflow en vermogensstromenanalyse	117
6.3.4.	Cashflow en vermogensstromenanalyse bij de onderneming Naessens Industriebouw NV.	117
6.3.5.	Het kasstroomoverzicht van de Nationale Bank van België	122
6.4.	Berekening van de cashflow en de bestanddelen ervan volgens het volledige en het verkorte schema	123

HOOFDSTUK 7.

RATIOANALYSE	127
------------------------	-----

7.1.	Inleiding	127
7.1.1.	Betekenis en belang van ratioanalyse	127
7.1.2.	Situering van de onderneming binnen haar sector	129
7.2.	Liquiditeit van de onderneming.	130
7.2.1.	Liquiditeit en nettobedrijfskapitaal (net working capital)	131
7.2.1.1.	Liquiditeit in ruime en enge zin (current en acid ratio)	131
7.2.1.2.	Behoefte (+) of overschot (-) aan nettobedrijfskapitaal (nettobedrijfsactiva)	132
7.2.1.3.	Liquiditeitstest in de kapitaallose vennootschap.	135
7.2.2.	Componenten van de liquiditeit	135
7.2.2.1.	Voorraadrotatie (inventory turnover ratio)	135
7.2.2.2.	Rotatie van de handelsvorderingen (receivables turnover ratio) en het aantal dagen klantenkrediet	137
7.2.2.3.	Rotatie van de handelsschulden (payables turnover ratio) en het aantal dagen leverancierskrediet	138
7.2.3.	Liquiditeit bij de onderneming Naessens Industriebouw NV.	139
7.3.	De financiële structuur en solvabiliteit (capital structure ratio's of gearing) . .	148
7.3.1.	Solvabiliteitsratio's	148
7.3.1.1.	Schuldgraad en financiële onafhankelijkheid	149
7.3.1.2.	De zelffinancieringsgraad	150
7.3.1.3.	De dekkingsratio's	151
7.3.1.3.1.	Intrestdekkingsratio (interest cover)	151
7.3.1.3.2.	Dekking van het vreemd vermogen door de (potentiële operationele) cashflow	152
7.3.1.4.	De gemiddelde kost van het vreemd vermogen.	153
7.3.2.	Het begrip kapitaalkost (cost of capital)	153
7.3.2.1.	Definitie	154
7.3.2.2.	Aftrek van risicokapitaal of notionele intrestaftrek	155
7.3.3.	Het CAPM-model	155
7.3.4.	Solvabiliteit bij de onderneming Naessens Industriebouw NV.	157

7.3.4.1.	De algemene solvabiliteitsratio's	157
7.3.4.2.	De dekkingsratio's	159
7.3.4.3.	De gemiddelde kost van het vreemd vermogen	161
7.4.	Rendabiliteit van de onderneming.	163
7.4.1.	De rendabiliteitsratio's	163
7.4.1.1.	Rendabiliteit van het eigen vermogen (return on equity) en van het totaal vermogen (return on investment)	163
7.4.1.2.	Rendabiliteit van de verkopen	165
7.4.1.3.	De rendabiliteit van de bedrijfsactiva	170
7.4.1.4.	Schema van Du Pont de Nemours	172
7.4.2.	Enkele ratio's voor aandelen	173
7.4.3.	Financiële hefboom: betekenis en werking.	174
7.4.4.	Rendabiliteit bij de onderneming Naessens Industriebouw NV	177
7.4.4.1.	Rendabiliteit van het eigen vermogen en van het totale vermogen	177
7.4.4.2.	Verkoopmarges	183
7.4.4.3.	Financial leverage	190
7.5.	Toegevoegde waarde.	191
7.5.1.	Definitie	191
7.5.2.	Brutotoegevoegdewaarderatio's	192
7.5.3.	Toegevoegde waarde bij de onderneming Naessens Industriebouw NV	195
7.6.	Het financieel evenwicht binnen de spanningsdriehoek van liquiditeit, solvabiliteit en rendabiliteit.	204
7.6.1.	De relatie tussen liquiditeit, solvabiliteit en rendabiliteit.	204
7.6.2.	Het financieel evenwicht bij de onderneming Naessens Industrie- bouw NV	205
7.7.	Berekening van de ratio's volgens het volledig, het verkort en het microschema	205
7.7.1.	Liquiditeit	206
7.7.2.	Solvabiliteit.	207
7.7.3.	Rendabiliteit	209
7.7.4.	Toegevoegde waarde.	212
7.8.	Impact van IFRS op de berekening en interpretatie van liquiditeit, solvabiliteit en rendabiliteit.	213
7.8.1.	Liquiditeit	213
7.8.2.	Solvabiliteit.	214
7.8.3.	Rendabiliteit.	215

7.9.	Andere bronnen voor financiële kengetallen	216
7.9.1.	Companyweb en First (Intersentia)	216
7.9.2.	Databank Bel-First	216

HOOFDSTUK 8.

FINANCIËLE ANALYSE VAN DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING . . . 219

8.1.	Inleiding	219
8.2.	Consolidatieplicht	219
8.3.	De geconsolideerde jaarrekening	221
8.4.	Aandachtspunten bij de analyse van de geconsolideerde jaarrekening	230
8.4.1.	Liquiditeit	231
8.4.2.	Solvabiliteit	231
8.4.3.	Rentabiliteit	232
8.4.4.	Toegevoegde waarde	232
8.5.	Zeer beknopte financiële analyse van de groep Naessens	233
8.5.1.	Voorstelling van de groep	233
8.5.2.	Een beknopte financiële analyse van de groep	234

BIBLIOGRAFIE 239

BIJLAGEN 241

Bijlage 1.	Jaarrekening Naessens Industriebouw NV 2018	242
Bijlage 2.	Jaarrekening Naessens Industriebouw NV 2017	293
Bijlage 3.	Ratioanalyse volgens First	344