

FINANCIËLE ANALYSE VAN DE VENNOOTSCHAP

BOEKDEEL 1



# FINANCIËLE ANALYSE VAN DE VENNOOTSCHAP

THEORIE EN TOEPASSING OP DE JAARREKENING  
VOLGENS BELGIAN GAAP EN IFRS

BOEKDEEL 1

Prof. dr. Hubert Ooghe  
Vlerick Business School  
Universiteit Gent

Prof. dr. Heidi Vander Bauwhede  
Universiteit Gent

Prof. ir. Charles Van Wymeersch  
Université de Namur  
Albert-Ludwigs-Universität Freiburg

Zesde editie

 **INTERSENTIA**

Antwerpen – Gent – Cambridge

Financiële analyse van de vennootschap. Zesde editie  
Hubert Ooghe, Heidi Vander Bauwhede en Charles Van Wymeersch

© 2021 Lefebvre Sarrut Belgium NV  
Hoogstraat 139/6 – 1000 Brussel

ISBN 978-94-000-1139-7

D/2021/7849/32

NUR 782

Gedrukt in de Europese Unie



Verantwoordelijke uitgever: Paul-Etienne Pimont, Lefebvre Sarrut Belgium NV

Lay-out: Crius Group, Hulshout

Omslagontwerp: Danny Juchtmans – [www.dsigngraphics.be](http://www.dsigngraphics.be)

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke 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.

# Voorwoord

De bedoeling van de zesde editie van *Financiële analyse van de vennootschap. Theorie en toepassing op de jaarrekening volgens Belgian GAAP en IFRS* is drieledig.

In de eerste plaats pogen wij een *basiswerk* te brengen waarin de diverse technieken van financiële analyse worden uiteengezet en besproken.

Wij geven echter niet alleen een overzicht van de bestaande financiële analysetechnieken, maar vullen deze aan met *persoonlijke inzichten en resultaten van empirisch onderzoek*.

Om de financiële analyse op een hoger wetenschappelijk niveau te brengen, zijn immers ontwikkeling van *theoretisch verantwoorde informatiemodellen en empirische toetsing van deze modellen* noodzakelijk.

Ten derde hebben wij erover gewaakt dat de in dit boek voorgestelde methoden van financiële analyse niet alleen theoretisch verantwoord en empirisch geverifieerd zijn, maar ook *praktisch* toegepast kunnen worden.

Om dit doel te bereiken, hebben wij de gegevens van de balans, de resultatenrekening en de toelichting van de vennootschap respectievelijk volgens de Belgische vennootschapswetgeving en volgens de internationale IFRS-normen als basisinformatie gekozen. De verschillende financiële analysetechnieken worden dan systematisch op deze informatie toegepast.

Daarom illustreren wij de verschillende methoden aan de hand van drie cases: enerzijds de *enkelvoudige* jaarrekening van de NV *Crisp&Croc* en de *geconsolideerde* jaarrekening van de *Groep Crisp&Croc*, opgesteld volgens de Belgische vennootschapswetgeving, en anderzijds de *geconsolideerde* jaarrekening van de *Groep Taste-for-Food* volgens de IFRS-normen. Deze aanpak heeft als voordeel dat de lezer zich in ieder van deze drie cases ten volle kan concentreren op de diverse analysemethoden en de vergelijking van de daaruit voortvloeiende resultaten. Er bestaat evenwel een gevaar voor eenzijdigheid. Dit bezwaar hebben wij opgevangen door in de drie cijfervoorbeelden, die over verschillende jaren lopen, uiteenlopende situaties van balansstructuur en resultaten op te nemen.

De inhoud van dit boek is beperkt tot de *financiële analyse* van de enkelvoudige en de geconsolideerde jaarrekening van de *vennootschap*. Onderwerpen zoals consolidatieboekhouding,

verwerking van vreemde valuta enz. behoren o.i. tot het voortgezet boekhouden en worden dus niet behandeld. Financiële analyse van de jaarrekening vergt weliswaar kennis van de principes en de regels volgens welke de boekhouding en de daaruit voortvloeiende jaarrekening zijn opgebouwd. Zij heeft echter niet tot doel de jaarrekening op te stellen, maar de informatie, verstrekt in de jaarrekening, te analyseren. De jaarrekening van de vereniging en stichting, die eveneens in het Wetboek van vennootschappen en verenigingen is opgenomen, wordt in dit boek niet behandeld. Daarom wordt vanaf deze zesde editie de titel van het boek aangepast tot *Financiële analyse van de vennootschap* (en niet meer van de *onderneming*, omdat het verruimde ondernemingsbegrip in het nieuwe Wetboek van economisch recht nu ook de verenigingen en stichtingen omvat).

In een *inleidend hoofdstuk* worden de rol, de basiselementen, de doelstellingen en een kort overzicht van de diverse analysetechnieken gegeven.

In deel 1 worden *de enkelvoudige jaarrekening van de vennootschap volgens het volledig, het verkort en het micromodel* en het *kasstromenoverzicht* besproken. In hoofdstuk 2 wordt de inhoud van de enkelvoudige jaarrekening volgens de Belgische vennootschapswetgeving voorgesteld.

Omdat de voorstelling van de balans en de resultaten volgens de vennootschapswetgeving verbeterd kan worden, herschikken wij in hoofdstuk 3 de balans en de resultatenrekening tot meer bruikbare modellen en nemen er bepaalde informatie uit de toelichting in op. Deze herwerkte modellen vormen de basis voor de toepassing van de financiële analyse in de volgende hoofdstukken. Verder omvat hoofdstuk 3 de horizontale en de verticale analyse van de basisgegevens uit de herwerkte schema's van balans en resultatenrekening. In hoofdstuk 4 wordt de analyse van de kasstromen uiteengezet.

Deel 2 betreft de *ratioanalyse van de enkelvoudige jaarrekening van de vennootschap*. Achtereenvolgens komen aan de orde: toegevoegde waarde (hoofdstuk 5), rendabiliteit (hoofdstuk 6), solvabiliteit (hoofdstuk 7) en liquiditeit (hoofdstuk 8).

De interpretatie van de klassieke financiële analyse wordt beschreven in hoofdstuk 9. Deze benadering is hoofdzakelijk beschrijvend en sectoraal gericht. Informatie wordt gegeven i.v.m. statistische gegevens, die als vergelijkingsbasis voor ratio's van individuele ondernemingen gebruikt kunnen worden.

De analyse van de enkelvoudige jaarrekening volgens de vennootschapswetgeving in de delen 1 en 2 wordt toegepast op de eerste case: *NV Crisp&Croc*.

In deel 3 wordt de analyse van de *geconsolideerde jaarrekening van niet-beursgenoteerde groepen* volgens de Belgische vennootschapswetgeving besproken: de geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap volgens de vennootschapswetgeving (hoofdstuk 10), de herwerkte geconsolideerde balans en resultatenrekening en de kasstromenanalyse (hoofdstuk 11) en de diverse ratio's (hoofdstuk 12). De analyse van de geconsolideerde jaarrekening volgens de vennootschapswetgeving wordt toegepast op de tweede case: *Groep Crisp&Croc*.

De analyse van de *geconsolideerde* jaarrekening van *beursgenoteerde* groepen volgens de internationale IFRS-normen volgt in deel 4: de geconsolideerde jaarrekening volgens de IFRS-normen (hoofdstuk 13), de herwerkte geconsolideerde balans en resultatenrekening en de kasstromenanalyse (hoofdstuk 14) en de verschillende ratio's (hoofdstuk 15). De analyse van de geconsolideerde jaarrekening volgens de IFRS-normen wordt toegepast op de derde case: *Groep Taste-for-Food*.

In deel 5 ten slotte worden de diverse analysetechnieken *geïntegreerd* in één model en *empirisch* gevalideerd. Hoofdstuk 16 definieert het begrip onderneming in moeilijkheden en beschrijft de mechanismen van falings. Aan de hand van statistieken worden de omvang en de kenmerken van faillissementen in België onderzocht. Deze bedenkingen doen dienst als basis voor de modellen voor succes en falings, toegepast op de enkelvoudige jaarrekeningen volgens de vennootschapswetgeving, die in hoofdstuk 17 besproken worden.

In de *literatuurlijst*, die op het einde van het boek volgt, is geen volledigheid betracht. De bedoeling is enkele o.i. interessante boeken en artikels op te sommen die ons bij het schrijven van dit boek hebben geïnspireerd en waarvan sommige dieper op de behandelde materie ingaan.

De basisgegevens van de drie cases (*NV Crisp&Croc* en *Groep Crisp&Croc*, respectievelijk voor de enkelvoudige en de geconsolideerde jaarrekening volgens de Belgische vennootschapswetgeving, en *Groep Taste-for-Food* voor de geconsolideerde jaarrekening volgens de IFRS-normen), de herwerkte balansen en resultatenrekeningen en de toepassing van de verschillende analysetechnieken op de drie cases zijn opgenomen in een *afzonderlijk tweede boekdeel* om het lezen van de tekst en het tegelijkertijd consulteren van de tabellen te vergemakkelijken. De nummers van de tabellen in dit tweede boekdeel worden voorafgegaan door de letter T om ze te onderscheiden van de tabellen in de tekst zelf van boekdeel I.

Speciale voorkennis is voor de lectuur van dit boek niet vereist tenzij een goede basiskennis van boekhouding, waarop reeds eerder in deze inleiding is gewezen.

Het gebruik van algebraïsche symbolen is zo veel mogelijk vermeden. De definities omvatten *in extenso* de gebruikte begrippen. Om elke verwarring uit te sluiten, wordt verwezen naar de codes van de jaarrekeningmodellen. Enkele wiskundige afleidingen zijn opgenomen in bijlage bij de betrokken hoofdstukken.

In de hoofdstukken 9 en 17 worden statistische begrippen gebruikt. Een grondige statistische kennis is echter niet vereist om deze hoofdstukken te begrijpen.

Dit boek is bedoeld als een *naslagwerk voor een (theoretisch en empirisch verantwoorde) beoefening van financiële analyse*. Gegeven de doelstellingen en de inhoud, richt het boek zich tot diverse categorieën van gebruikers. Hierbij wordt gedacht aan onderzoekers die gebruikmaken van jaarrekeninggegevens, accountants, revisoren en commissarissen, financiële analisten in financiële instellingen en in industriële, handels- en dienstvennootschappen, financiële directeurs, creditmanagers, leden van directies en van raden van bestuur van vennootschap-

pen. Ook ambtenaren die in contact komen met het bedrijfsleven bij het onderzoek voor kredietverlening, investeringshulp, steun aan sectoren en vennootschappen in moeilijkheden, magistraten van de ondernemingsrechtbanken bij de toepassing van het insolventierecht en juristen, bedrijfsleiders, gerechtsmandatarissen bij gerechtelijke reorganisaties en curatoren van vennootschappen in nood kunnen o.i. nuttig gebruikmaken van dit werk. De werknemers en hun afgevaardigden worden in stijgende mate geconfronteerd met de economische problematiek van de vennootschap waarin zij tewerkgesteld zijn. Vermits de jaarrekening deel uitmaakt van de aan de ondernemingsraad te verstrekken inlichtingen, is financiële analyse van de jaarrekening ook voor hen belangrijk.

Dit werk kan ook gebruikt worden als *cursusboek voor het economisch hoger onderwijs en voor vervolmakingscursussen* waarin financiële analyse en financieel beleid op het programma staan.

Dit boek is onder de titel *Financiële analyse van ondernemingen* voor het eerst uitgegeven in 1978, d.i. het jaar waarin de eerste jaarrekeningen volgens het oorspronkelijke Koninklijk besluit van 8 oktober 1976 m.b.t. de jaarrekening werden opgesteld en gepubliceerd. Sindsdien werden daarvan negen edities gepubliceerd, die rekening hielden met de aanpassingen in de wetgeving en de evoluties in het vakgebied.

Het boek *Financiële analyse van de onderneming: theorie en toepassing op de jaarrekening volgens Belgian GAAP en IFRS* verscheen voor het eerst in 2003 en is nu aan de zesde uitgave toe.

Deze nieuwe editie van dit boek met de aangepaste titel *Financiële analyse van de vennootschap: theorie en toepassing op de jaarrekening volgens Belgian GAAP en IFRS* is gewijzigd ten gevolge van de Wet van 23 maart 2019 tot invoering van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen (*Belgisch Staatsblad* 4 april 2019) en het Koninklijk besluit van 29 april 2019 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen (*Belgisch Staatsblad* 30 april 2019). Door deze wetwijzigingen dienden vooral de hoofdstukken 2 en 10 i.v.m. de enkelvoudige, resp. de geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap volgens de vennootschapswetgeving grondig bijgewerkt te worden.

Ook de meest recente jaarrekeningmodellen (versie 2020), opgesteld door de Balanscentrale van de Nationale Bank van België, worden doorheen deze nieuwe editie gebruikt: het volledig, het verkort en het micromodel van de enkelvoudige jaarrekening voor kapitaalvennootschappen en kapitaallose vennootschappen en het model van de geconsolideerde jaarrekening voor niet-beursgenoteerde vennootschappen.

Bij de herwerking van de jaarrekeningen volgens de vennootschapswetgeving in de hoofdstukken 3 en 11 en bij de berekeningen in de volgende hoofdstukken is de notatie op basis van de codes vereenvoudigd. Indien een bedrag uitsluitend positief of negatief kan zijn, nemen we nog steeds de absolute waarde over van het bedrag dat in de jaarrekening verschijnt, en plaatsen zelf vóór de code een plus- of een minteken. Maar om de notatie te verlichten, plaatsen we deze codes niet meer tussen verticale streepjes, zoals in vorige edities het geval was.



De statistieken i.v.m. de financiële ratio's die op basis van de individuele jaarrekeningen van vennootschappen door de Balanscentrale van de Nationale Bank worden opgesteld (tabel 9.2 in hoofdstuk 9), zijn geactualiseerd.

In hoofdstuk 16 is tabel 16.2 i.v.m. gerechtelijke reorganisatie en faillissement bijgewerkt. In dit hoofdstuk werden de statistieken, gepubliceerd door Graydon België, aangaande de omvang en de kenmerken van faillissementen in België eveneens geactualiseerd.

Talrijke gebruikers van dit boek, zowel academici als practici, hebben ons in de voorbije jaren interessante opmerkingen en aanvullingen doorgegeven die nuttig waren bij de herwerking ervan. Wij danken daarom onze binnen- en buitenlandse collega's, de deelnemers aan diverse vervolmakingsprogramma's, de beoefenaars van de financiële analyse in de praktijk en de studenten aan wie wij in de voorbije jaren de financiële analyse gedoceerd hebben.

De evolutie van de Belgische wetgeving en de internationale IFRS-normen heeft de regelgeving betreffende boekhouding en jaarrekening en de financiële informatie in de afgelopen decennia aanzienlijk gewijzigd en uitgebreid. Daardoor moest de toepassing van de methoden om deze informatie te verwerken en te analyseren, geactualiseerd worden. Als auteurs hopen wij met deze nieuwe editie nog beter aan deze nood in onderwijs, onderzoek en praktijk tegemoet te komen. Wij blijven openstaan voor constructieve op- en aanmerkingen.

15 januari 2021

Hubert Ooghe  
Heidi Vander Bauwhede  
Charles Van Wymeersch



# Inhoud

|   |     |
|---|-----|
| <i>Voorwoord</i> .....  | v   |
| <i>Lijst van tabellen</i> .....                                 | xxi |
| <i>Lijst van figuren</i> .....                                  | xxv |
| <b>HOOFDSTUK 1</b>  |     |
| <b>FINANCIËLE ANALYSE: INLEIDING</b> .....                      | 1   |
| 1.1. Onderneming, toegevoegde waarde en belanghebbenden.....    | 2   |
| 1.2. Rol van financiële analyse .....                           | 5   |
| 1.3. Basiselementen .....                                       | 5   |
| 1.4. Doelstelling .....   | 9   |
| 1.5. Analysetechnieken .....                                    | 10  |
| <b>DEEL 1 ENKELVOUDIGE JAARREKENING VAN DE VENNOOTSCHAP</b>     |     |
| <b>EN KASSTROMEN (VOLLEDIG, VERKORT EN MICROMODEL)</b> .....    | 13  |
| <b>HOOFDSTUK 2</b>  |     |
| <b>ENKELVOUDIGE JAARREKENING VAN DE VENNOOTSCHAP VOLGENS DE</b> |     |
| <b>VENNOOTSCHAPSWETGEVING</b> .....                             | 15  |
| 2.1. Toepassingsgebied.....                                     | 17  |
| 2.2. Inhoud .....   | 21  |
| 2.3. Boekhoudprincipes .....                                    | 25  |
| 2.3.1. Boekhoudkundige uitgangspunten.....                      | 25  |
| 2.3.2. Vaststellen van de gebeurtenissen.....                   | 26  |
| 2.3.3. Waarderingsbeginselen .....                              | 27  |
| 2.3.4. Rapporteringsbeginselen.....                             | 28  |
| 2.4. Balans.....  | 29  |
| 2.5. Resultatenrekening en resultaatverwerking.....             | 40  |
| 2.6. Toelichting.....   | 46  |

|         |  |    |
|---------|--|----|
| 2.7.    | Andere overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen en verenigingen neer te leggen documenten .....  | 46 |
| 2.7.1.  | Jaarverslag (tabel T1.VOL 7 en tabel T3.VKT 10 – MIC 9) .....  | 46 |
| 2.7.2.  | Controleverslag van de commissarissen (tabel T1.VOL 8 en tabel T3.VKT 11 – MIC 10) .....   | 47 |
| 2.7.3.  | Verslag van betalingen aan overheden (tabel T1.VOL 9) .....  | 48 |
| 2.7.4.  | Sociale balans (tabel T1.VOL 10 en tabel T3.VKT 12 – MIC 11).....  | 50 |
| 2.7.5.  | Remuneratieverslag van door de overheid gecontroleerde vennootschappen (tabel T1.VOL 11 en tabel T3.VKT 13 – MIC 12) .....   | 51 |
| 2.7.6.  | Belangenconflicten en overeenkomsten (tabel T1.VOL 12 en tabel T3.VKT 14 – MIC 13) .....   | 51 |
| 2.7.7.  | Verslag van de raad van toezicht van een Europese vennootschap of van een Europese coöperatieve vennootschap aan de algemene vergadering (tabel T1.VOL 13 en tabel T3.VKT 15 – MIC 14) ..... | 51 |
| 2.7.8.  | Jaarrekening(en) van de onderneming(en) waarvoor de neerleggende vennootschap onbeperkt aansprakelijk is (tabel T1.VOL 14 en tabel T3.VKT 16 – MIC 15) .....                                 | 52 |
| 2.7.9.  | Andere, te specificeren documenten, neer te leggen overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen en verenigingen (tabel T1.VOL 15 en tabel T3.VKT 17 – MIC 16) .....                        | 52 |
| 2.7.10. | Inlichtingen te vermelden door kleine vennootschappen (tabel T3.VKT – MIC 7.1, VKT – MIC 7.2, VKT 8 en VKT 9 – MIC 8) .....  | 52 |
| 2.8.    | Openbaarmaking .....   | 52 |
| 2.9.    | Voorbeeld <i>NV Crisp&amp;Croc</i> (tabellen T1, T2, T3 en T4) .....   | 53 |

### HOOFDSTUK 3

|        |  |           |
|--------|--|-----------|
|        | <b>HERWERKING VAN DE BALANS EN DE RESULTATENREKENING VAN DE VENNOOTSCHAP (VOLLEDIG, VERKORT EN MICROMODEL), HORIZONTALE EN VERTICALE ANALYSE .....</b> | <b>57</b> |
| 3.1.   | Jaarrekeningmodellen, codes en berekeningswijze .....  | 58        |
| 3.2.   | Herwerkte balans (tabel T5) .....  | 59        |
| 3.3.   | Herwerkte resultatenrekening en resultaatverwerking .....  | 63        |
| 3.3.1. | Herwerkte resultatenrekening en resultaatverwerking volgens het volledig model (tabel T6).....   | 63        |
| 3.3.2. | Herwerkte resultatenrekening en resultaatverwerking volgens het verkort en micromodel (tabel T7) .....   | 69        |
| 3.4.   | Horizontale analyse of analyse in de tijd.....   | 70        |
| 3.5.   | Verticale analyse of analyse van de structuur .....  | 72        |

|   |     |
|---|-----|
| <b>HOOFDSTUK 4</b>  |     |
| <b>KASSTROMENANALYSE</b> .....  | 75  |
| 4.1. Financiële stromen en cyclus van financiële stromen .....  | 76  |
| 4.2. Mutatiebalans (tabel T8) .....   | 78  |
| 4.3. Cashflow .....   | 79  |
| 4.3.1. Cashflow als optelling .....   | 79  |
| 4.3.2. Cashflow als verschil .....  | 80  |
| 4.3.3. Betekenis van de cashflow .....  | 80  |
| 4.3.4. Cashflow van het eigen vermogen en operationele cashflow na belastingen<br>(tabel 4.1) .....   | 82  |
| 4.4. Nettobedrijfskapitaalbehoefte en verandering van de nettobedrijfskapitaal-<br>behoefte .....   | 83  |
| 4.4.1. Nettobedrijfskapitaalbehoefte (tabel 4.2) .....  | 83  |
| 4.4.2. Verandering van de nettobedrijfskapitaalbehoefte (tabel 4.3) .....   | 87  |
| 4.5. Investerings en desinvesteringen in (uitgebreide) vaste activa (tabel 4.4) .....   | 88  |
| 4.6. Financiering met financieel vreemd vermogen (tabel 4.5) .....  | 89  |
| 4.6.1. Financiële kaskosten van het vreemd vermogen .....   | 89  |
| 4.6.2. Financiering met voorzieningen en uitgestelde belastingen .....  | 92  |
| 4.6.3. Financiering met schulden op meer dan één jaar, met schulden op meer dan<br>één jaar die binnen het jaar vervallen en met financiële schulden op ten<br>hoogste één jaar ..... | 93  |
| 4.7. Financiering met extern eigen vermogen (tabel 4.6) .....   | 93  |
| 4.8. Kasstroom uit operaties, investeringen en financiering (tabel T9) .....  | 96  |
| 4.9. Gebruik van kasstromenanalyse .....  | 97  |
| 4.9.1. Kasstromenanalyse van het verleden .....   | 98  |
| 4.9.2. Vrije kasstroom en waardebeoordeling van de vennootschap .....   | 100 |
| 4.9.3. Kasstromen als instrument voor financiële planning op middellange en<br>lange termijn .....  | 102 |
| Bijlage 4.1. Aanpassingen van de kasstromenanalyse (VOL = volledig, VKT = verkort<br>en MIC = micromodel) .....   | 103 |
| <br><b>DEEL 2 RATIOANALYSE VAN DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING VAN DE<br/>VENNOOTSCHAP (VOLLEDIG, VERKORT EN MICROMODEL) .....</b>   |     |
| <b>105</b>  |     |
| <br><b>HOOFDSTUK 5</b>  |     |
| <b>TOEGEVOEGDE WAARDE</b> .....   | 109 |
| 5.1. Het begrip toegevoegde waarde .....  | 110 |
| 5.2. Oorsprong van de toegevoegde waarde .....  | 111 |
| 5.3. Verdeling van de toegevoegde waarde .....  | 113 |

|                    |   |            |
|--------------------|---|------------|
| 5.4.               | Toegevoegde waarde, financiële en niet-recurrente resultaten en overheidssubsidies.....               | 115        |
| 5.5.               | Berekening van de toegevoegde waarde op basis van de jaarrekening van de vennootschap.....            | 116        |
| 5.5.1.             | Berekening van de toegevoegde waarde volgens het volledig model (tabellen 5.1 en 5.2).....            | 116        |
| 5.5.2.             | Berekening van de toegevoegde waarde volgens het verkort en het micromodel (tabellen 5.3 en 5.4)..... | 116        |
| 5.6.               | Analyse van de toegevoegde waarde.....  | 122        |
| 5.6.1.             | Verdeling van de toegevoegde waarde over de verschillende productiefactoren.....                      | 122        |
| 5.6.2.             | Bruto toegevoegde waarde per werknemer en personeelskosten per werknemer ...                          | 123        |
| 5.6.3.             | Investeringsgraad.....  | 130        |
| 5.6.4.             | Overheidssubsidiëringsgraad.....  | 131        |
| 5.7.               | Interpretatie van de toegevoegde waarde.....  | 131        |
| 5.8.               | Samenvatting toegevoegde waarde (tabel T10).....  | 133        |
| <br>               |   |            |
| <b>HOOFDSTUK 6</b> |   |            |
|                    | <b>RENDABILITEIT.....</b>   | <b>135</b> |
| 6.1.               | Rendabiliteit van de verkopen.....  | 136        |
| 6.1.1.             | Bruto- en nettoverkoopmarge.....  | 136        |
| 6.1.2.             | Evenwichtspuntanalyse en operationele hefboom.....  | 138        |
| 6.1.2.1.           | Evenwichtspuntanalyse.....  | 138        |
| 6.1.2.2.           | Graad van operationele hefboom.....   | 141        |
| 6.1.2.3.           | Hypothesen van evenwichtspuntanalyse en operationele hefboom.....                                     | 146        |
| 6.2.               | Rendabiliteit van de activa.....  | 147        |
| 6.2.1.             | Bruto- en nettorendabiliteit van het totaal van de activa.....  | 147        |
| 6.2.2.             | Bruto- en nettorendabiliteit van de bedrijfsactiva.....   | 149        |
| 6.2.3.             | Rotatie van de bedrijfsactiva.....  | 151        |
| 6.3.               | Rendabiliteit van het eigen vermogen.....   | 153        |
| 6.3.1.             | Netto- en brutorendabiliteit van het eigen vermogen.....  | 153        |
| 6.3.2.             | Financiële hefboom.....   | 156        |
| 6.3.2.1.           | Financiële hefboommultiplicator.....  | 156        |
| 6.3.2.2.           | Graad van financiële hefboom.....   | 159        |
| 6.3.2.3.           | Financiële hefboom als som.....   | 160        |
| 6.3.3.             | Graad van operationele, financiële en totale hefboom.....   | 162        |
| 6.4.               | Rendabiliteit op basis van de marktwaarde van de aandelen.....  | 164        |
| 6.4.1.             | Winst per aandeel en prijs/winst-verhouding.....  | 164        |
| 6.4.1.1.           | Winst per aandeel.....  | 164        |
| 6.4.1.2.           | Prijs/winst-verhouding.....   | 166        |
| 6.4.2.             | Cashflow per aandeel en prijs/cashflow-verhouding.....  | 167        |
| 6.4.3.             | Marktrendabiliteit van aandelen.....  | 168        |

|   |     |
|---|-----|
| 6.4.3.1. Algemeen dividendmodel.....                | 169 |
| 6.4.3.2. Dividendmodel met constante groeivoet..... | 170 |
| 6.5. Samenvatting rendabiliteit (tabel T11).....    | 172 |
| Bijlage 6.1. Graad van operationele hefboom.....    | 174 |
| Bijlage 6.2. Graad van financiële hefboom.....      | 175 |
| Bijlage 6.3. Financiële hefboom als som.....        | 176 |

## **HOOFDSTUK 7**

|   |     |
|---|-----|
| <b>SOLVABILITEIT</b> .....  | 177 |
| 7.1. Schuldgraad en financiële onafhankelijkheid.....   | 178 |
| 7.1.1. Algemene schuldgraad en graad van financiële onafhankelijkheid .....   | 178 |
| 7.1.2. Langetermijnschuldgraad en graad van financiële onafhankelijkheid.....   | 180 |
| 7.1.3. Netto financiële schuldgraad .....   | 182 |
| 7.1.4. Zelffinancieringsgraad .....   | 185 |
| 7.2. Dekking van de financiële kosten van het vreemd vermogen door het totaal<br>nettoresultaat na niet-kaskosten en vóór financiële kosten.....                                  | 185 |
| 7.3. Dekking van het vreemd vermogen door de cashflow.....  | 187 |
| 7.3.1. Dekking van het totaal vreemd vermogen door de cashflow.....   | 187 |
| 7.3.2. Dekking van het vreemd vermogen op lange termijn door de cashflow .....  | 188 |
| 7.3.3. Dekking van de schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen,<br>door de cashflow.....   | 189 |
| 7.3.4. Dekking van het netto financieel vreemd vermogen door de cashflow.....   | 189 |
| 7.3.5. EBITDA-multiplicator van het netto financieel vreemd vermogen .....  | 190 |
| 7.4. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen .....  | 191 |
| 7.4.1. Belang .....   | 191 |
| 7.4.2. Soorten niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen die vermeld<br>worden in de toelichting volgens het volledig jaarrekeningmodel.....                          | 192 |
| 7.4.2.1. Zekerheden die door de vennootschap werden gesteld of onherroepelijk<br>beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van derden.....                             | 192 |
| 7.4.2.2. Zekerheden die door de vennootschap of door derden werden gesteld<br>of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen<br>van de vennootschap ..... | 193 |
| 7.4.2.3. Goederen en waarden van derden .....   | 194 |
| 7.4.2.4. Goederen en waarden, aangehouden door derden maar ten bate en op risico<br>van de vennootschap .....   | 194 |
| 7.4.2.5. Termijnverrichtingen.....  | 194 |
| 7.4.2.6. Belastinglatenties.....  | 195 |
| 7.4.2.7. Vervallen belastingschulden en schulden ten aanzien van de Rijksdienst<br>voor Sociale Zekerheid .....   | 195 |
| 7.4.2.8. Andere niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen .....   | 195 |

|          |   |     |
|----------|---|-----|
| 7.4.3.   | Soorten niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen die vermeld worden in de toelichting volgens het verkort en het microjaarrekeningmodel.....       | 196 |
| 7.4.3.1. | Zekerheden die door de vennootschap werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van derden.....                       | 196 |
| 7.4.3.2. | Zekerheden die door de onderneming of door derden werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van de onderneming..... | 197 |
| 7.4.3.3. | Vervallen belastingschulden en schulden ten aanzien van de Rijksdienst voor Sociale Zekerheid .....   | 198 |
| 7.4.3.4. | Andere niet in de balans opgenomen verplichtingen.....  | 198 |
| 7.4.4.   | Invloed op de solvabiliteit .....   | 198 |
| 7.5.     | Samenvatting solvabiliteit (tabel T12) .....  | 199 |

## HOOFDSTUK 8

### LIQUIDITEIT .....

|        |  |     |
|--------|--|-----|
| 8.1.   | Nettobedrijfskapitaal, nettobedrijfskapitaalbehoefte en nettokas.....        | 202 |
| 8.1.1. | Nettobedrijfskapitaal.....   | 202 |
| 8.1.2. | Nettobedrijfskapitaalbehoefte.....   | 207 |
| 8.1.3. | Nettokas.....  | 208 |
| 8.2.   | Liquiditeitsratio's, afgeleid van het nettobedrijfskapitaal.....             | 209 |
| 8.2.1. | Liquiditeitsratio in ruime zin of current ratio.....                         | 209 |
| 8.2.2. | Liquiditeitsratio in enge zin of acid test .....                             | 210 |
| 8.3.   | Liquiditeitsratio's, afgeleid van de nettobedrijfskapitaalbehoefte .....     | 211 |
| 8.3.1. | Globale rotatie van de voorraden en de bestellingen in uitvoering.....       | 212 |
| 8.3.2. | Rotatie van de aangekochte voorraden .....                                   | 214 |
| 8.3.3. | Rotatie van de geproduceerde voorraden en de bestellingen in uitvoering..... | 214 |
| 8.3.4. | Dagen klantenkrediet .....   | 215 |
| 8.3.5. | Dagen leverancierskrediet.....   | 217 |
| 8.4.   | Nettokasratio.....   | 218 |
| 8.5.   | Samenvatting liquiditeit (tabel T13) .....                                   | 219 |

## HOOFDSTUK 9

### INTERPRETATIE EN BEOORDELING VAN FINANCIËLE RATIO'S .....

|        |  |     |
|--------|--|-----|
| 9.1.   | Goed/slecht-classificatie .....  | 222 |
| 9.2.   | Absolute maatstaven .....  | 222 |
| 9.3.   | Vergelijking in de tijd.....   | 223 |
| 9.4.   | Vergelijking tussen ondernemingen .....  | 223 |
| 9.5.   | Statistieken, opgemaakt op basis van de jaarrekeningen en van de sociale balansen door de Balanscentrale van de Nationale Bank van België..... | 224 |
| 9.5.1. | Inleiding .....  | 224 |
| 9.5.2. | Statistische populatie .....   | 225 |



|  |     |
|--|-----|
| 9.5.2.1. Jaarrekeningen van de vennootschappen .....             | 225 |
| 9.5.2.2. Sociale balansen .....                                  | 225 |
| 9.5.3. Groeperingen waarvoor statistieken beschikbaar zijn ..... | 226 |
| 9.5.3.1. Groeperingen volgens de activiteitssector .....         | 226 |
| 9.5.3.2. Groeperingen per rechtsvorm .....                       | 226 |
| 9.5.4. Gepubliceerde statistieken .....                          | 226 |
| 9.5.4.1. Globalisaties van rubrieken .....                       | 226 |
| 9.5.4.2. Financiële ratio's voor vennootschappen .....           | 227 |
| 9.6. Samenvatting.....   | 233 |

### **DEEL 3 ANALYSE VAN DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING VAN DE VENNOOTSCHAP VOLGENS DE VENNOOTSCHAPSWETGEVING.....** 235

#### **HOOFDSTUK 10 GECONSOLIDEERDE JAARREKENING VAN DE VENNOOTSCHAP VOLGENS DE VENNOOTSCHAPSWETGEVING .....** 237

|   |     |
|---|-----|
| 10.1. Toepassingsgebied.....  | 238 |
| 10.1.1. Aan consolidatie onderworpen ondernemingen.....   | 238 |
| 10.1.2. Vrijstellingen van verplichte consolidatie .....  | 240 |
| 10.1.3. Consortium.....   | 242 |
| 10.1.4. Consolidatiekring.....  | 243 |
| 10.2. Boekhoudprincipes.....  | 244 |
| 10.3. Samenstelling van de geconsolideerde jaarrekening .....   | 246 |
| 10.4. Consolidatiemethoden .....  | 247 |
| 10.4.1. Integrale consolidatie, evenredige consolidatie of vermogensmutatiemethode? ..                | 247 |
| 10.4.2. Integrale consolidatie.....   | 248 |
| 10.4.2.1. Consolidatie van de balans (art. 3:126 tot 3:130 en 3:134 KB WVV) .....                     | 248 |
| 10.4.2.2. Consolidatie van de resultatenrekening.....   | 249 |
| 10.4.3. Evenredige consolidatie.....  | 250 |
| 10.4.4. Vermogensmutatiemethode.....  | 250 |
| 10.5. Geconsolideerde balans.....   | 251 |
| 10.6. Geconsolideerde resultatenrekening .....  | 256 |
| 10.7. Geconsolideerde toelichting .....   | 261 |
| 10.8. Geconsolideerd jaarverslag (art. 3:32 WVV) .....  | 263 |
| 10.9. Geconsolideerde verklaring van niet-financiële informatie .....                                 | 265 |
| 10.10. Geconsolideerd verslag van betalingen aan overheden .....                                      | 266 |
| 10.11. Controle van de geconsolideerde jaarrekening.....  | 268 |
| 10.12. Openbaarmaking van de geconsolideerde jaarrekening en van de<br>geconsolideerde verslagen..... | 270 |
| 10.13. <i>Groep CrispéCroc</i> (tabellen T15 en T16).....   | 271 |

|  |            |
|--|------------|
| <b>HOOFDSTUK 11</b>  |            |
| <b>HERWERKING VAN DE GECONSOLIDEERDE BALANS EN RESULTATENREKENING VAN DE VENNOOTSCHAP VOLGENS DE VENNOOTSCHAPSWETGEVING EN KASSTROMENANALYSE .....</b> | <b>273</b> |
| 11.1. Herwerking van de geconsolideerde balans en resultatenrekening van de vennootschap volgens de vennootschapswetgeving .....                       | 274        |
| 11.1.1. Herwerkte geconsolideerde balans (tabel T17) .....   | 274        |
| 11.1.2. Herwerkte geconsolideerde resultatenrekening (tabel T18) .....   | 274        |
| 11.1.3. Horizontale en verticale analyse van de balans en de resultatenrekening .....  | 275        |
| 11.2. Geconsolideerde kasstromenanalyse op basis van de geconsolideerde jaarrekening volgens de vennootschapswetgeving .....                           | 276        |
| 11.2.1. Mutatiebalans (tabel T19) .....  | 276        |
| 11.2.2. Cashflow van het uitgebreid eigen vermogen en operationele cashflow na belastingen (tabel 11.1) .....  | 276        |
| 11.2.3. Verandering van de nettobedrijfskapitaalbehoefte (tabel 11.2) .....  | 279        |
| 11.2.4. Investeringen en desinvesteringen in (uitgebreide) vaste activa exclusief positieve consolidatieverschillen (tabel 11.3) .....                 | 280        |
| 11.2.5. Investeringen en desinvesteringen in geconsolideerde deelnemingen (tabel 11.4) .....   | 283        |
| 11.2.6. Financiering met financieel vreemd vermogen (tabel 11.5) .....   | 284        |
| 11.2.7. Financiering met extern eigen vermogen (tabel 11.6) .....  | 285        |
| 11.2.8. Kasstromen uit operaties, investeringen en financiering (tabel T20) .....  | 287        |
| Bijlage 11.1. Aanpassingen van de kasstromenanalyse (geconsolideerd model volgens de vennootschapswetgeving) .....                                     | 288        |
| <br><b>HOOFDSTUK 12</b>  |            |
| <b>RATIOANALYSE VAN DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING VOLGENS DE VENNOOTSCHAPSWETGEVING .....</b>  | <b>291</b> |
| 12.1. Toegevoegde waarde (tabel T21) .....   | 292        |
| 12.2. Rendabiliteit (tabel T22) .....  | 295        |
| 12.3. Solvabiliteit (tabel T23) .....  | 297        |
| 12.4. Liquiditeit (tabel T24) .....  | 299        |
| 12.5. Samenvatting .....   | 299        |
| Bijlage 12.1. Groepshefboomeffect .....  | 301        |

|  |            |
|--|------------|
| <b>DEEL 4 ANALYSE VAN DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING<br/>VOLGENS DE IFRS-NORMEN .....</b>   | <b>303</b> |
| <b>HOOFDSTUK 13<br/>GECONSOLIDEERDE JAARREKENING VOLGENS DE IFRS-NORMEN .....</b>  | <b>305</b> |
| 13.1. Toepassing van de IFRS-normen in België.....   | 306        |
| 13.2. Inhoud .....   | 307        |
| 13.3. Boekhoudprincipes volgens het IFRS-kader .....   | 309        |
| 13.3.1. Grondbeginsel: <i>going concern</i> .....  | 309        |
| 13.3.2. Kwalitatieve kenmerken van nuttige financiële informatie .....   | 309        |
| 13.3.2.1. Fundamentele kwalitatieve kenmerken.....   | 309        |
| 13.3.2.2. Eigenschappen die de kwaliteit verhogen .....  | 310        |
| 13.4. De IFRS Taxonomy en het IFRS-model van de ERICA Working Group .....  | 311        |
| 13.5. <i>Groep Taste-for-Food</i> (tabellen T25 en T26) .....  | 312        |
| <b>HOOFDSTUK 14<br/>HERWERKING VAN DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING VOLGENS<br/>DE IFRS-NORMEN EN KASTROMENANALYSE .....</b>                          | <b>313</b> |
| 14.1. Herwerkte geconsolideerde balans volgens de IFRS-normen (tabel T27) .....  | 314        |
| 14.2. Herwerkt geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde<br>resultaten volgens de IFRS-normen (tabellen T28, T29 en T30)..... | 315        |
| 14.3. Herwerkt geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen volgens<br>de IFRS-normen (tabel T31) .....                                    | 318        |
| 14.4. Herwerkt geconsolideerd kasstromenoverzicht volgens de IFRS-normen<br>(tabel T32).....   | 319        |
| <b>HOOFDSTUK 15<br/>RATIOANALYSE VAN DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING<br/>VOLGENS DE IFRS-NORMEN .....</b>  | <b>323</b> |
| 15.1. Toegevoegde waarde (tabel T33).....  | 324        |
| 15.2. Rendabiliteit (tabel T34) .....  | 325        |
| 15.3. Solvabiliteit (tabel T35) .....  | 327        |
| 15.4. Liquiditeit (tabel T36).....   | 327        |

|   |   |            |
|---|---|------------|
| <b>DEEL 5</b>   | <b>FAILLISEMENTEN EN MODELLEN VOOR SUCCES EN FALING .....</b>   | <b>329</b> |
| <br>  |   |            |
| <b>HOOFDSTUK 16</b>                                   |   |            |
| <b>DEFINITIE VAN ONDERNEMINGEN IN MOEILIKHEDEN EN</b> |   |            |
| <b>FAILLISEMENTEN .....</b>                           |   |            |
|   |   | <b>331</b> |
| <br>  |   |            |
| 16.1.   | Bedrijfseconomische definitie van ondernemingen in moeilijkheden .....                                    | 332        |
| 16.2.   | Juridische definitie van ondernemingen in moeilijkheden .....   | 335        |
| 16.3.   | Omvang en kenmerken van faillissementen in België .....   | 342        |
| 16.4.   | Besluit .....   | 349        |
| <br>  |   |            |
| <b>HOOFDSTUK 17</b>                                   |   |            |
| <b>MODELLEN VOOR SUCCES EN FALING .....</b>           |   |            |
|   |   | <b>351</b> |
| <br>  |   |            |
| 17.1.   | Lineaire modellen Ooghe-Verbaere 1982 (OV 82).....  | 352        |
| 17.1.1.   | Schattingsmethode.....  | 352        |
| 17.1.2.   | Variabelenselectie.....   | 353        |
| 17.1.3.   | Populatie en steekproeven.....  | 354        |
| 17.1.4.   | Lineaire modellen OV 82 en ratio's.....   | 355        |
| 17.2.   | Logitmodellen Ooghe-Joos-De Vos 1991 (OJD 91) .....   | 358        |
| 17.2.1.   | Schattingsmethode.....  | 358        |
| 17.2.2.   | Variabelenselectie.....   | 358        |
| 17.2.3.   | Populatie en steekproeven.....  | 359        |
| 17.2.4.   | Logitmodellen OJD 91 en financiële variabelen .....   | 360        |
| 17.3.   | Simpele-intuïtieve modellen 2005 (SIM 05).....  | 361        |
| 17.3.1.   | Schattingsmethode.....  | 361        |
| 17.3.2.   | Variabelenselectie.....   | 363        |
| 17.3.3.   | Populatie en steekproeven.....  | 364        |
| 17.3.4.   | SIM 05-modellen, FiTo <sup>®</sup> -score en ratio's.....   | 366        |
| 17.4.   | Gebruik van de modellen.....  | 366        |
| 17.4.1.   | Berekening van de scores .....  | 367        |
| 17.4.2.   | Classificatie-instrument .....  | 367        |
| 17.4.3.   | Ongewogen gemiddeld foutenpercentage als performantiemaatstaf voor<br>de nauwkeurigheid van modellen..... | 372        |
| 17.4.4.   | Positioneringsinstrument.....   | 373        |
| 17.4.5.   | Toepassing van de diverse jaarmodellen op de opeenvolgende jaarrekeningen<br>van een vennootschap .....   | 378        |
| 17.5.   | Besluit .....   | 379        |
| <br>  |   |            |
|   | <i>Algemeen besluit</i> .....   | 381        |
|   | <i>Literatuur</i> .....   | 383        |
|   | <i>Trefwoordenregister</i> .....  | 387        |

# Lijst van tabellen

|            |   |     |
|------------|---|-----|
| Tabel 2.1. | Balans volgens de vennootschapswetgeving vóór 1 januari 1977 .....  | 16  |
| Tabel 2.2. | Overzicht van de toepassing van de wetgeving op de boekhouding en de jaarrekening voor vennootschappen .....                | 22  |
| Tabel 2.3  | Toepassing van het volledig, verkort, micro- of vrij jaarrekeningschema voor vennootschappen .....                          | 24  |
| Tabel 2.4. | Balans (volledig schema) .....  | 30  |
| Tabel 2.5. | Resultatenrekening en resultaatverwerking (volledig schema) (art. 3:81 en 3:90 KB WVV) .....                                | 41  |
| Tabel 4.1. | Cashflow (volledig, verkort en micromodel) .....  | 84  |
| Tabel 4.2. | Nettobedrijfskapitaalbehoefte (volledig, verkort en micromodel) (definitie 4.3) .....                                       | 86  |
| Tabel 4.3. | Verandering van de nettobedrijfskapitaalbehoefte (volledig, verkort en micromodel) .....                                    | 88  |
| Tabel 4.4. | (Des)investeringen in (uitgebreide) vaste activa (volledig, verkort en micromodel) .....                                    | 90  |
| Tabel 4.5. | Financiering met financieel vreemd vermogen (volledig, verkort en micromodel) .....   | 92  |
| Tabel 4.6. | Financiering met extern eigen vermogen (volledig, verkort en micromodel) .....  | 94  |
| Tabel 4.7. | Structuur van de vermogensstromen bij falende en lopende vennootschappen.....   | 99  |
| Tabel 5.1. | Toegevoegde waarde volgens oorsprong (volledig model).....  | 117 |
| Tabel 5.2. | Toegevoegde waarde volgens verdeling (volledig model) .....   | 118 |
| Tabel 5.3. | Toegevoegde waarde volgens oorsprong (verkort en micromodel) .....  | 120 |
| Tabel 5.4. | Toegevoegde waarde volgens verdeling (verkort en micromodel).....   | 121 |
| Tabel 5.5. | Bruto toegevoegde waarde per werknemer (volledig, verkort en micromodel) .....  | 124 |
| Tabel 5.6. | Personeelskosten per werknemer per jaar en kosten per tewerkgesteld persoon per uur (volledig, verkort en micromodel) ..... | 128 |
| Tabel 5.7. | Toegevoegdewaarderatio's voor falende en lopende vennootschappen.....   | 132 |

|             |   |     |
|-------------|---|-----|
| Tabel 6.1.  | Bedrijfsresultaten volgens de contributiebenadering (volledig, verkort en micromodel) .....   | 142 |
| Tabel 6.2.  | Evenwichtsverkoopbedrag en veiligheidsmarge (volledig, verkort en micromodel) .....   | 143 |
| Tabel 6.3.  | Graad van operationele hefboom (volledig, verkort en micromodel) .....  | 145 |
| Tabel 6.4.  | Bedrijfsactiva (volledig, verkort en micromodel) .....  | 150 |
| Tabel 6.5.  | Financiële hefboommultipliator in verschillende situaties bij een positief eigen vermogen <sup>(a)(b)</sup> .....   | 157 |
| Tabel 6.6.  | Nettorendabiliteit van het eigen vermogen vóór belastingen, nettorendabiliteit van het totaal van de activa vóór belastingen en financiële hefboommultipliator (volledig, verkort en micromodel) .....                  | 158 |
| Tabel 6.7.  | Graad van financiële hefboom in verschillende situaties .....   | 160 |
| Tabel 6.8.  | Nettorendabiliteit van het eigen vermogen vóór belastingen, nettorendabiliteit van het totaal van de activa vóór belastingen en gemiddelde interestvoet van het vreemd vermogen (volledig, verkort en micromodel) ..... | 162 |
| Tabel 6.9.  | Marktrendabiliteit op 1 jaar van het aandeel (volledig model) .....   | 169 |
| Tabel 7.1.  | Netto financieel vreemd vermogen (volledig, verkort en micromodel) .....  | 184 |
| Tabel 8.1.  | Nettobedrijfskapitaal (volledig, verkort en micromodel) .....   | 202 |
| Tabel 8.2.  | Nettobedrijfskapitaal, nettobedrijfskapitaalbehoefte en nettokas (volledig, verkort en micromodel) .....  | 204 |
| Tabel 9.1.  | Financiële ratio's van vennootschappen, gepubliceerd door de Balanscentrale – Nationale Bank van België .....   | 228 |
| Tabel 9.2.  | Statistiek jaar 2018 van de financiële ratio's voor het geheel van de niet-financiële vennootschappen, met uitzondering van de coördinatiecentra (groepering PU400) met volledige, verkorte of microjaarrekening .....  | 230 |
| Tabel 10.1. | Geconsolideerde balans (Bijlage 5 bij het KB WVV en bijbehorende voetnoten) .....   | 252 |
| Tabel 10.2. | Geconsolideerde resultatenrekening met uitsplitsing van de bedrijfsresultaten naar hun aard (Bijlage 5, schema 1 KB WVV) .....  | 257 |
| Tabel 10.3. | Geconsolideerde resultatenrekening met uitsplitsing van de bedrijfsresultaten naar hun bestemming (Bijlage 5, schema 2 KB WVV) .....  | 259 |
| Tabel 11.1. | Cashflow (geconsolideerd model volgens de vennootschapswetgeving) .....   | 278 |
| Tabel 11.2. | Verandering van de nettobedrijfskapitaalbehoefte (geconsolideerd model volgens de vennootschapswetgeving) .....   | 280 |
| Tabel 11.3. | (Des)investeringen in (uitgebreide) vaste activa exclusief positieve consolidatieverschillen (geconsolideerd model volgens de vennootschapswetgeving) .....   | 281 |
| Tabel 11.4. | (Des)investeringen in geconsolideerde deelnemingen (geconsolideerd model volgens de vennootschapswetgeving) .....   | 283 |
| Tabel 11.5. | Financiering met financieel vreemd vermogen (geconsolideerd model volgens de vennootschapswetgeving) .....  | 285 |

|             |  |     |
|-------------|--|-----|
| Tabel 11.6. | Financiering met extern eigen vermogen (geconsolideerd model volgens de vennootschapswetgeving).....   | 286 |
| Tabel 12.1. | Toegevoegde waarde volgens oorsprong (geconsolideerd model volgens de vennootschapswetgeving).....   | 293 |
| Tabel 12.2. | Toegevoegde waarde volgens verdeling (geconsolideerd model volgens de vennootschapswetgeving).....   | 294 |
| Tabel 16.1. | Classificatie van ondernemingen op basis van rendabiliteit en liquiditeit ....   | 332 |
| Tabel 16.2. | Gerechtelijke reorganisatie en faillissement .....   | 336 |
| Tabel 16.3. | Faillissementen per provincie en gewest.....   | 343 |
| Tabel 16.4. | Faillissementen per sector.....  | 344 |
| Tabel 16.5. | Procentuele verhouding van het aantal faillissementen tot het aantal actieve entiteiten per sector .....   | 346 |
| Tabel 16.6. | Procentuele verdeling van de faillissementen volgens leeftijd .....  | 348 |
| Tabel 16.7. | Procentuele verdeling van de faillissementen volgens tewerkgesteld personeel .....   | 348 |
| Tabel 17.1. | Logittransformatie op basis van $\text{logit } R = 1 / (1 + e^{-R})$ .....   | 363 |
| Tabel 17.2. | Overzicht van de scores van de modellen, toegepast op de <i>NV Crispé&amp;Croc</i> .....   | 368 |
| Tabel 17.3. | Soorten foutenpercentages .....  | 369 |
| Tabel 17.4. | Afkapscores met bijbehorende foutenpercentages voor het lineaire model 1 jaar OV 82 op basis van de originele schattingssteekproeven 1977-1978 ..... | 369 |
| Tabel 17.5. | Ongewogen optimale afkapscores en bijbehorende foutenpercentages .....   | 371 |
| Tabel 17.6. | Percentielen van de lineaire modellen OV 82 op basis van valideringssteekproeven van volledige jaarrekeningen 1985-1989 .....                        | 374 |
| Tabel 17.7. | Percentielen van de logitmodellen OJD 91 op basis van valideringssteekproeven 1987-1990 .....  | 375 |
| Tabel 17.8. | Percentielen van de SIM 05 / FiTo <sup>®</sup> -modellen op basis van valideringssteekproeven 1990-1999.....   | 376 |





# Lijst van figuren

|   |     |
|---|-----|
| Figuur 1.1. Onderneming en toegevoegde waarde.....  | 2   |
| Figuur 1.2. De onderneming en haar belanghebbenden .....  | 3   |
| Figuur 1.3. De ondernemingsijsberg .....  | 6   |
| Figuur 1.4. Verband tussen toegevoegde waarde, rendabiliteit, solvabiliteit en<br>liquiditeit .....   | 8   |
| Figuur 3.1. Herwerkte balans vanuit liquiditeits- en solvabiliteitsstandpunt .....  | 60  |
| Figuur 3.2. Herwerkte balans en resultatenrekening vanuit rendabiliteitsstandpunt.....  | 64  |
| Figuur 4.1. Cyclus van financiële stromen in een industriële onderneming .....  | 77  |
| Figuur II.1. Empirisch gefundeerde classificatie van financiële ratio's .....   | 107 |
| Figuur 5.1. Oorsprong van de toegevoegde waarde .....   | 112 |
| Figuur 5.2. Verdeling van de toegevoegde waarde .....   | 113 |
| Figuur 5.3. Verdeling van de toegevoegde waarde na winstuitkering.....  | 114 |
| Figuur 5.4. Verdeling van de toegevoegde waarde in geval van verlies .....  | 114 |
| Figuur 6.1. Grafische evenwichtspuntanalyse (lineair model).....  | 140 |
| Figuur 6.2. Grafische evenwichtspuntanalyse (curvilineair model) .....  | 146 |
| Figuur 6.3. Vaste bedrijfskosten.....   | 147 |
| Figuur 6.4. Samenstelling van de rendabiliteit van de bedrijfsactiva.....   | 152 |
| Figuur 6.5. Operationele en financiële hefboom .....  | 162 |
| Figuur 6.6. Rendabiliteit en de samenstellende delen ervan .....  | 173 |
| Figuur 7.1. Nettobedrijfskapitaalbehoefte en netto financieel vreemd vermogen .....   | 183 |
| Figuur 8.1. Nettobedrijfskapitaal .....   | 203 |
| Figuur 8.2. Nettobedrijfskapitaal, nettobedrijfskapitaalbehoefte en nettokas .....  | 206 |
| Figuur 16.1. Samenhang van de economische factoren die leiden tot financiële<br>discontinuïteit ('falingspad').....                                 | 334 |
| Figuur 17.1. FiTo®-kompas, toegepast op de <i>NV Crisp&amp;Croc</i> 20X3 .....  | 377 |
| Figuur 17.2. Grafische voorstelling van de percentielen van de scores VOL van de<br>modellen OJD 91, toegepast op de <i>NV Crisp&amp;Croc</i> ..... | 378 |

