

Deloitte Fiduciaire KMO Kompas:

In 2006 is er heel wat aandeelhouderswaarde gecreëerd

Deloitte Fiduciaire stelde onlangs haar KMO Kompas 2007 aan de pers voor. In deze studie geeft Deloitte Fiduciaire een overzicht van het Belgische kmo-landschap anno 2006, gebaseerd op cijfergegevens van 2.200 kmo's.

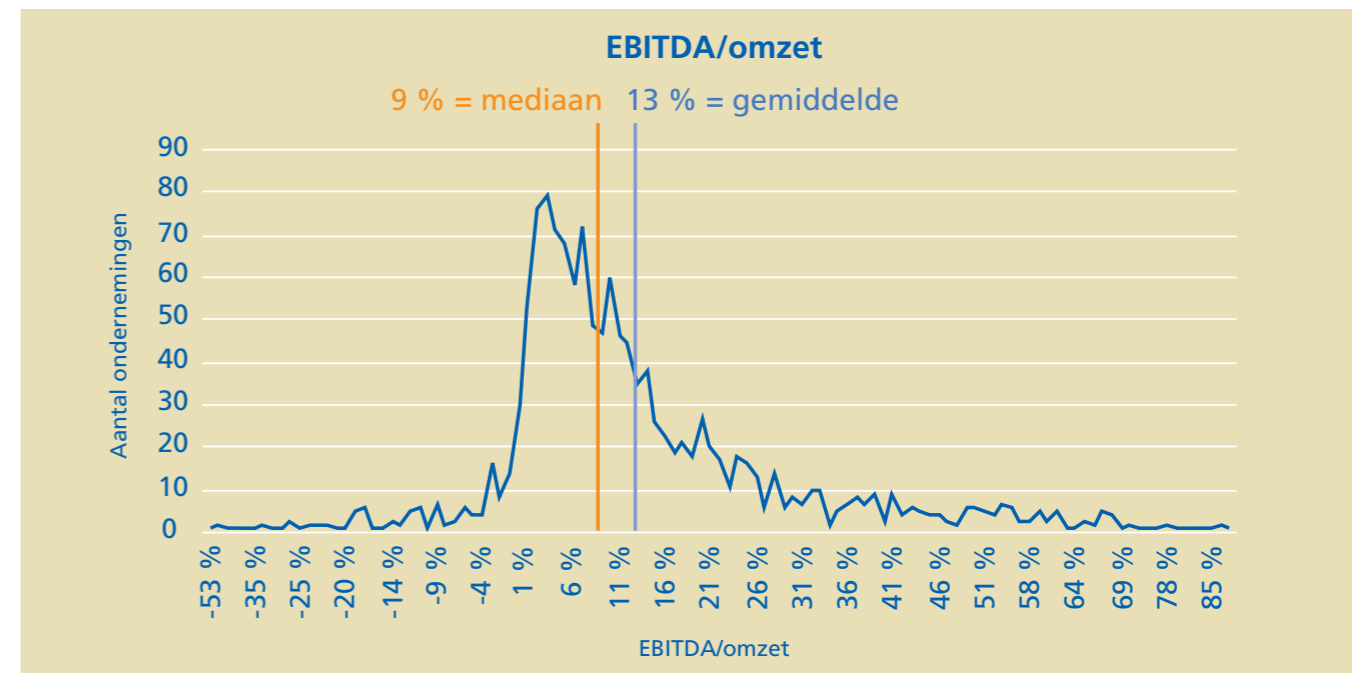
De studie is uniek omdat voor het eerst in België zowel "publieke" als "niet-publieke" cijfergegevens over het jaar 2006 verwerkt zijn. Onder "niet-publieke" verstaan we "relevante interne gegevens" waarover u enkel voor uw eigen onderneming beschikt en die niet of niet in elke neer te leggen jaarrekening terug te vinden zijn, zoals omzet, bestuurdersvergoedingen en rekeningen-courant. Op basis van onze kmo-ervaring hebben we uit die cijfergegevens tien kengetallen geselecteerd die de financiële en operationele positie van de Belgische kmo sterk kenmerken: financiële structuur en terugbetalingscapaciteit, liquiditeit en beheer van werkkapitaal, toegevoegde waarde en arbeid- en kapitaalsintensiteit en tot slot de rentabiliteit.

Een van de berekende ratio's is het operationeel rendement onder de vorm van EBITDA op omzet. De EBITDA, de earnings before intrests, taxes, depreciations and amortizations, meet het operationele rendement van de onderneming. Daarbij worden de impact van de financiële structuur (intrestlasten), de toegepaste waarderingmethodes (afschrijvingsritme) en het belastingregime waaronder de vennootschap ressorteert (o.m. verlaagd versus normaal tarief in de vennootschaps-

belasting) geëlimineerd. Door abstractie te maken van die drie factoren, maakt de EBITDA het mogelijk de efficiëntie en de performantie van verschillende ondernemingen op een betrouwbare manier met elkaar te vergelijken. De EBITDA op omzet bepaalt dan ook de aantrekkingskracht en het risicoprofiel van de onderneming voor geïnteresseerde investeerders. Vandaar dat in de praktijk de waarde van de aandelen van een onderneming onder meer als een veelvoud van de EBITDA berekend wordt.

Houden we enkel rekening met de exploitatievennootschappen (en weren we bijgevolg de holding-, patrimonium-, en managementvennootschappen uit onze benchmark), dan bedroeg de gemiddelde EBITDA op omzet 13 % in 2006. Dat percentage wordt echter in belangrijke mate beïnvloed door de uiterst sterke prestatie van een beperkt aantal vennootschappen. 62 % van de exploitatievennootschappen noteren immers een EBITDA op omzet van minder dan 13 %. Onze mediaanonderneming heeft een operationeel rendement van 9 % gerealiseerd. (cfr grafiek)

Waardecreatie binnen de familiale kmo
Binnen onze benchmark hebben maar liefst 85 % van alle ondernemingen een familiaal



karakter: de meerderheid van de aandelen is in handen van één familie en ook de meerderheid van de bestuurders behoren tot dezelfde familie. De familiale ondernemingen onderscheiden zich door een zeer hoge productiviteit en operationeel rendement. De helft van die familiale ondernemingen realiseren een EBITDA op omzet van minimaal 14 % ten opzichte van 9 % bij de niet-familiale bedrijven en de internationale filialen. Daarnaast worden de familiale ondernemingen ook gekenmerkt door een ijzersterke solvabiliteit. De helft van de familiale kmo's financiert zich immers voor 60 % met eigen middelen, zijnde kapitaal, gereserveerde winsten, rekeningen-courant en voorschotten van aandeelhouders en bestuurders/zaakvoerders.

Inzake nettorendement scoort de familiale kmo echter minder sterk. Het KMO Kompas berekent het financieel nettorendement voor de aandeelhouders met onderstaande formule:

Netto winst + netto-intrestlast op rekeningen-courant

Eigen vermogen + rekeningen-courant en voorschotten van aandeelhouders en bestuurders

De helft van de familiale ondernemingen realiseert een nettorendement van maximaal 6 % ten opzichte van 7 % bij de niet-familiale ondernemingen en 9 % bij de internationale filialen. Dat lager nettorendement kunnen we integraal toeschrijven aan de te hoge inzet van eigen financiering (kapitaal, reserves en rekeningen-courant) in verhouding tot de behaalde resultaten. We mogen dan ook stellen dat de familiale kmo vaak "overgecapitaliseerd" is. Een deel van de middelen die de aandeelhouders/bestuurders ter beschikking stellen van de vennootschap wordt immers vaak geïnvesteerd in niet-productieve investeringen, zoals onroerend goed. Dat laatste durft wel eens voor problemen zorgen bij de latere verkoop van de onderneming.

Jonge ondernemingen creëren het meest aandeelhouderswaarde
Ondernemingen jonger dan 10 jaar scoren sterk inzake productiviteit en rentabiliteit. Per 100 euro omzet realiseren de helft van de jonge bedrijven 54 euro toegevoegde waarde. Bij ondernemingen die meer dan 25 jaar actief zijn, valt dit terug tot 36 euro. Die hoge toegevoegdewaardemarge leidt tot een sterker operationeel rendement bij de jonge ondernemingen. Zo realiseren de helft van de starters een EBITDA op omzet

van minstens 13 % en de helft van de bedrijven tussen de 4 en de 10 jaar oud een EBITDA op omzet van 19 % of meer. Bij ondernemingen die meer dan 25 jaar actief zijn, valt dit terug tot 8 %. Jonge ondernemers plukken met andere woorden nu de vruchten van een strategie waarin innovatie en constante vernieuwing verankerd is.

Voor meer informatie over het Deloitte Fiduciaire KMO Kompas of voor een benchmark van uw onderneming, surf naar: www.kmokompas.be

