

## 't Gemak van mijn rekening. Voor alles wat met geld te maken heeft.

Een zichtrekening neemt u voor uw comfort. Dus zit u met een Universele Rekening van de ASLK bijzonder goed. Cheques, bankkaart, overschrijvingsorders, doorlopende opdrachten... het hoort er allemaal bij. Terwijl u met Eurocard en Bancontact het échte, moderne betaalcomfort in huis haalt. En dank zij de unieke Teles-service vraagt u bij de ASLK uw rekeninguittreksels op waar en wanneer u maar wil. Gratis. Een Universele Rekening is zo geopend. Loop eens langs bij het ASLK-agentschap in uw buurt.

**ASLK**   
we doen met u mee

Filip Roodhooft \*

Peter Van Humbeeck \*\*

## De invloed van waarderingmethoden op de financiële analyse van bouwondernemingen

*Uit empirisch onderzoek blijkt dat de waarderingmethoden voor bestellingen in uitvoering een grote impact hebben op de financiële ratio-analyse van ondernemingen uit de bouwsector. In dit artikel proberen we een aantal verhoudingsgetallen op te stellen die deze invloed ten dele neutraliseren en op die manier interessantere informatie geven aan de analist.*

### Inleiding

Uit de geglobaliseerde jaarrekening van de bouwsector blijkt dat de actiefpost "Bestellingen in uitvoering" en de passiefpost "Ontvangen vooruitbetalingen" erg belangrijk zijn. Bovendien komt tot uiting dat er grote verschillen bestaan tussen de bedrijven onderling. Dat is te wijten aan de verschillende waarderingmethoden (de methode van de integrale inventaris of die van de residuele inventaris), waarover in de toelichting zelden iets wordt vermeld.

Deze verschillen in waarderingsregels hebben duidelijk invloed op de ratio's die de financiële analist gebruikt. In dit artikel worden ratio's voorgesteld die de invloed van de verschillende methoden ten dele neutraliseren en aldus toelaten ondernemingen uit de bouwsector beter te vergelijken en te beoordelen.

\* Universitaire Faculteiten Sint-Ignatius te Antwerpen (UFSIA)

\*\* Licentiaat TEW (UFSIA)

## I. Bestellingen in uitvoering en ontvangen vooruitbetalingen in de bouwsector

### A. Belang

Aan de hand van de globalisaties van de Nationale Bank van België is het mogelijk de balansstructuur van een gemiddelde bouwonderneming (codenummer PU-030) af te leiden en ze te vergelijken met "de gemiddelde Belgische onderneming" (PU-000). Aangezien ons onderzoek zich richt op ondernemingen die het volledige schema van de jaarrekening moeten neerleggen, is de bespreking in dit artikel gebaseerd op de overeenkomstige globalisaties.

Wat de actiefzijde betreft, valt dadelijk het relatief hoge percentage vlottende activa in het balanstotaal voor de bouwsector op. Deze bestaan vooral uit voorraden en bestellingen in uitvoering en vorderingen op ten hoogste één jaar. Samen vormden ze in 1986 73% van het balanstotaal. Wanneer we de belangrijkste rubriek van het actief – de voorraden en bestellingen in uitvoering – nader bekijken, valt het op dat voorraden handelsgoederen in de bouwsector nauwelijks terug te vinden zijn. Ze bedragen er gemiddeld slechts 1% van de voorraden en bestellingen in uitvoering, tegenover ongeveer 29% voor de gemiddelde Belgische onderneming. Voor de bestellingen in uitvoering (BiU) kan het omgekeerde vastgesteld worden. Terwijl deze rubriek meestal vrij onbelangrijk is in de meeste andere sectoren, vormt ze in de bouwsector vaak de grootste subrubriek van het actief: ongeveer 29% van het totaal voor de geglobaliseerde balans. De post neemt ruim 80% van de voorraden en bestellingen in uitvoering voor zich, tegenover ongeveer 19% in de gemiddelde Belgische onderneming. Het is met andere woorden een van de meest in het oog springende en meteen ook een van de meest karakteristieke kenmerken van bouwbedrijven.

Op de passiefzijde ligt het aandeel van het eigen vermogen in een gemiddelde grote bouwonderneming duidelijk onder dat van een gemiddelde Belgische onderneming. De schulden bedragen 76% van het geglobaliseerde balanstotaal in de bouwsector. Hiermee zit deze sector ver boven het Belgisch gemiddelde van 64%. Schulden op ten hoogste één jaar zijn erg belangrijk. Binnen deze rubriek zijn de handelsschulden en ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen (OvB) de grootste, in tegenstelling tot rubriek IX van het passief (schulden op meer dan één jaar), waar de financiële schulden overheersen.

Globaal beschouwd zijn dus de belangrijkste subrubrieken in de balans van de bouwsector: BiU, handelsvorderingen op ten hoogste één jaar, handelsschulden op ten hoogste één jaar en OvB op ten hoogste één jaar.

### B. Boekhoudkundige verwerking

De bovengenoemde posten zijn niet enkel numeriek de belangrijkste. Het grootste deel van de bouwactiviteit verloopt immers via deze rubrieken. De bestede kosten voor de uitvoering van een werk worden geactiveerd op rekeningnummer 370 (BiU-aanschaffingswaarde) en op de resultatenrekening geneutraliseerd via rekening 7170 (wijziging in de BiU-aanschaffingswaarde), tot op het moment van de oplevering van het bouwwerk. Dan gebeurt de saldering van de rekening 370 tegenover 7170. De aan de opdrachtgever gefactureerde bedragen worden op het passief geboekt onder de OvB, waar ze als een schuld worden beschouwd tot het moment van oplevering, naar analogie van rekening 37 (BiU). Nog niet betaalde facturen en dergelijke komen terecht onder de handelsvorderingen (voor te ontvangen bedragen) of onder de handelsschulden (voor te betalen sommen).

Op rekeningnummer 37 (BiU) worden aldus de kosten van de uitvoering van het werk geaccumuleerd (eventueel ook een deel van de geanticipeerde winst), terwijl de gefactureerde bedragen op het passief verzameld worden onder de OvB. Op het moment van oplevering worden dan beide posten afgeboekt ten voordele van de resultatenrekening, waar de winst of het verlies op het werk te voorschijn komt.

Deze werkwijze is gemeenschappelijk voor de in het boekhoudrecht gepreciseerde waarderingsmethoden voor BiU: de toerekening van de winst naar rato van werkvoortgang (% CM) en de toerekening van de winst aan de periode van gereedkomen (CCM) (zie KB 8.10.1976, art. 27 par. 2). Dit zijn beide stromingen van de integrale-inventarismethode. In de praktijk blijkt soms echter een andere inhoud aan de bovengenoemde rekeningen gegeven te worden (Van Humbeeck, p. 96-107). We hebben dan in feite te maken met de residuele-inventarismethode, die door J. Christiaens de "Directe Toerekeningsmethode" wordt genoemd (Christiaens, 1986, p. 110-111). Deze methode, die vóór de boekhoudwetgeving reeds ruim verspreid was, is dat nog altijd.

De methode van de directe toerekening heeft verschillende varianten<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Voor een overzicht en evaluatie van enkele varianten, zie P. Van Humbeeck, p. 96-107.

We zullen ons hier beperken tot de gemeenschappelijke hoofdlijnen. Bij de directe-toerekeningsmethode komt enkel het reeds gepresteerde, nog niet gefactureerde werk in uitvoering terecht onder de BiU. Op het passief bevatten de OvB dan enkel het reeds gefactureerde, nog niet gepresteerde werk. Het enige verschil met de integrale-inventarismethode is, met andere woorden, dat deze methode niet wacht tot de (voorlopige) oplevering om de omzet van het totale werk te realiseren. Al het gefactureerde en gepresteerde werk wordt als gerealiseerd (opgeleverd) beschouwd en dus als opbrengst (omzet) geboekt.

Het onmiskenbare gevolg is de sterke relatieve vermindering van de BiU en de OvB op de balans. Immers, het overgrote deel van het gepresteerde werk in een boekjaar wordt in datzelfde boekjaar gefactureerd, en meestal hebben er relatief weinig facturaties plaats van nog niet gepresteerd werk. Dit gegeven levert meteen een eenvoudig en relatief snel toepasbaar criterium op om ondernemingen op te sporen die een andere dan de integrale-inventarismethode gebruiken, nl. het aandeel van de BiU en/of het aandeel van de OvB in het balanstotaal. Belangrijker is echter dat, gezien het numerieke belang van deze posten, de directe-toerekeningsmethode een grote weerslag heeft op de vele financiële ratio's. Hierop willen we nu wat dieper ingaan.

## II. Invloed van de waarderingmethode op de ratio-analyse

### A. Steekproef

Uit de CD-rom haalden we de honderd ondernemingen die voor het boekjaar 1987 de grootste omzet realiseerden. Deze bedrijven werden aangeschreven met het verzoek een jaarrekening op te sturen en de waardering van de bestellingen in uitvoering te verduidelijken. Slechts een beperkt percentage van de aangeschreven ondernemingen verleende de gevraagde informatie, zodat het uiteindelijke studieobject beperkt is tot 26 ondernemingen.

### B. Bepalen van de waarderingmethode

Ondanks de expliciete wettelijke verplichting (artikel 27, paragraaf 3 van het Koninklijk Besluit van 8 oktober 1976) om de gebruikte waarderingmethode voor bestellingen in uitvoering in de toelichting te omschrijven, blijkt dat in de praktijk weinig te gebeuren. Meestal is de omschrijving uitermate vaag (10 van de 26 ondernemingen) en soms zelfs onbestaande. Uit de toelichting kan dus zelden afgeleid worden welke

waarderingmethode een bedrijf gebruikt. Ook de vraag naar de waardering van de bestellingen in uitvoering leverde weinig resultaten op.

Daarom gaan we op een alternatieve manier te werk om de gebruikte waarderingmethode te ontdekken. Zoals eerder vermeld, verduidelijken de ratio's die het aandeel van de bestellingen in uitvoering en de ontvangen vooruitbetalingen in het balanstotaal weergeven, welke bouwfirmas (bijna) zeker een andere dan de integrale-inventarismethode hanteren. Het gaat namelijk om die ondernemingen waarvoor de ratiowaarden relatief laag liggen.

In tabel 1 worden precies deze twee verhoudingsgetallen voor de ondernemingen uit de steekproef berekend. Uit deze tabel blijkt een sterk verschil in ratiowaarden. De helft van de bestudeerde ondernemingen (de onderste dertien bedrijven in de tabel) gebruiken (bijna) zeker een directe methode voor de waardering van de bestellingen in uitvoering.

Tabel 1  
Aandeel van bestellingen in uitvoering (BiU) en ontvangen vooruitbetalingen (OvB) in het balanstotaal

1987	%BiU	%OvB
1. EGTA-contractors (Antwerpen)	49	47
2. MBG	63	75
3. Strabag	51	48
4. Van Laere	75	79
5. Van Riel & Van Den Bergh	32	34
6. Verbeeck	58	69
7. Vooruitzicht	73	76
8. Delens Maurice	49	53
9. De Meyer	40	51
10. Roegiers	64	65
11. CEI	79	80
12. Fabricon air conditioning	56	72
13. Putman Frères	68	81
14. Vanhout	1	12
15. Van Poppel	11	0
16. Declerck	23	1
17. De Nul	3	0
18. Pieters-De Gelder	15	2
19. Travaux-Werken	6	10
20. Aswebo (88)	3	0
21. Van Roey	1	16
22. Cosimco	5	11
23. Democo	3	13
24. Franki	0	1
25. Atab (88)	4	10
26. Dredging international	1	1

Bron: eigen berekeningen.

### C. Invloed van de waarderingsmethode op de ratio-analyse

De financiële analist beschikt over een aantal methoden om de jaarrekening van een onderneming te bestuderen. Een van de mogelijke instrumenten is de ratio-analyse<sup>2</sup>.

De traditionele categorieën van verhoudingsgetallen zijn (Ooghe en Van Wymeersch, 1985) de solvabiliteitsratio's, de rendabiliteitsratio's, de liquiditeitsratio's en de ratio's die de toegevoegde waarde bestuderen.

In tabel 2 worden de volgende verhoudingsgetallen berekend voor de geselecteerde ondernemingen<sup>3</sup>:

- \*  $\frac{\text{eigen vermogen}}{\text{vreemd vermogen}}$
- \* current ratio
- \* acid test (liquiditeit in enge zin)
- \* rotatie van de geproduceerde voorraden en de bestellingen in uitvoering
- \* netto rendabiliteit van het eigen vermogen
- \* netto rendabiliteit van de totale activa
- \* netto verkoopmarge
- \*  $\frac{\text{toegevoegde waarde}}{\text{omzet}}$

2 Andere technieken zijn: horizontale analyse, verticale analyse, faillissementspredictie, cash-flow-analyse, studie van de vermogensstromen.

3 Voor de precieze definitie van de verschillende ratio's verwijzen we naar bijlage 1.

Tabel 2  
Ratio's voor de geselecteerde ondernemingen

Rationummer	1	2	3	4	5	6	7	8
EGTA-contractors								
Antwerpen	34,0	2,00	1,01	1,18	1,7	0,6	1,2	43
MBG	8,5	1,25	0,33	0,60	13,3	0,7	2,7	41
Strabag	9,1	1,08	0,51	2,59	3,8	0,8	0,7	19
Van Laere	14,0	1,07	0,19	0,43	5,9	1,1	3,4	42
Van Riel & Van Den Bergh	29,0	1,08	0,64	3,67	0,4	0,5	0,5	24
Verbeeck	9,0	5,00	1,94	0,74	1,5	0,4	0,8	26
Vooruitzicht	12,6	1,05	0,19	0,68	4,2	0,7	1,5	38
Delens Maurice	9,4	1,06	0,47	1,16	11,5	2,9	4,8	32
De Meyer	27,5	1,24	0,67	1,34	11,5	3,3	5,7	39
Roegiers	9,4	1,61	0,46	0,91	4,4	0,9	1,5	26
CEI	9,6	1,08	0,18	0,64	6,91	0,9	1,5	19
Fabricom air conditioning	12,7	1,01	0,35	0,56	21,9	2,9	3,9	38
Putman Frères	11,5	0,97	0,21	0,72	13,6	5,17	3,3	40
Vanhout	13,2	1,32	1,25	273,45	1,8	2,5	1,4	28
Van Poppel	56,2	1,44	1,16	15,60	6,9	4,0	2,15	39
Declerck	34,4	1,19	0,80	7,60	1,4	2,8	1,4	44
De Nul	26,6	1,03	0,92	23,10	-5,9	3,2	5,7	59
Pieters-De Gelder	20,9	1,15	0,94	12,05	12,1	4,8	2,6	18
Travaux-Werken	14,8	1,03	0,80	20,76	9,2	3,4	2,4	39
Aswebo (88)	100,5	1,65	1,63	66,66	11,8	9,4	3,6	40
Van Roey	81,2	1,72	1,71	218,44	5,7	3,1	1,7	40
Cosimco	22,3	1,17	1,09	66,4	10,0	2,5	1,3	19
Democo	32,5	1,12	1,07	53,2	24,4	6,0	4,3	39
Franki	22,4	0,75	0,73	-	-46,5	-5,5	-6,7	36
Atab (88)	85,1	1,66	1,37	23,1	24,3	11,2	10,6	37
Dredging international	69,9	1,91	1,81	45,4	7,2	3,9	0,7	48

Bron: eigen berekeningen.

De eerste ratio (solvabiliteitsratio) is duidelijk hoger bij de bedrijven die een directe methode gebruiken. Dat is ook logisch, vermits de ontvangen vooruitbetalingen hier een minder belangrijk deel vormen van het vreemd vermogen<sup>4</sup>.

De *current ratio* (liquiditeit in ruime zin) is een van de zeldzame ratio's die weinig interpretatiemoeilijkheden oplevert in de bouwsector. Dit is te wijten aan het feit dat zowel de ontvangen vooruitbetalingen (in de

4 Deze vaststelling kan het best geïllustreerd worden aan de hand van de jaarrekeningen van de firma's Pieters-De Gelder en Vanhout. De gegevens in de toelichting laten voor deze firma's toe naar de wettelijk aanvaarde methoden terug te keren. Een herberekening van de ratio met deze gegevens maakt duidelijk dat de invloed van de directe-toerekeningsmethode aanzienlijk is. Zo raakt de solvabiliteit van Pieters-De Gelder in 1987 van 20,9 naar 6,6 frank eigen vermogen tegenover 100 frank vreemd.

noemer) als de bestellingen in uitvoering (in de teller) worden opgenomen. Wel geeft de directe-toerekeningsmethode aanleiding tot licht verschillende waarden<sup>5</sup>.

De liquiditeit in enge zin (de *acid test*) wordt opnieuw sterk vertekend door de gebruikte waarderingmethode. De ontvangen vooruitbetalingen verschijnen immers in de noemer. De ondernemingen die een directe methode gebruiken, scoren dus duidelijk hoger. Dit blijkt ook uit tabel 2.

Een volgende ratio die sterk vertekend wordt, is de rotatie van de geproduceerde voorraden en bestellingen in uitvoering. Uit tabel 2 blijkt dat de ratiowaarden volkomen onvergelijkbaar zijn. Voorts moet opgemerkt worden dat de klassieke interpretatie van deze ratio weinig zin heeft in de bouwsector. Er dient immers niet gewacht te worden tot de realisatie van de bestellingen in uitvoering om liquiditeiten te incasseren. De gelden vloeien vóór de realisatie al de onderneming binnen en worden geboekt onder de ontvangen vooruitbetalingen.

Wat netto rendabiliteit van het eigen vermogen betreft, kan uit tabel 2 geconcludeerd worden dat de directe methode deze ratio slechts in mindere mate vertekent. Toch (Van Humbeeck, p. 116) zijn er grote verschillen merkbaar in eenzelfde onderneming tussen twee opeenvolgende boekjaren. Dat is te wijten aan de boekhoudkundige verwerking van de omzet.

Voor de netto rendabiliteit van de totale activa zien we opnieuw hogere waarden voor de directe-toerekeningsmethode. De noemer (het totaal actief) is immers lager dan bij de wettelijke methoden. Als gevolg van de hogere ratiowaarde voor de directe-toerekeningsmethode, gaat de financiële hefboom in de bedrijven die dergelijke methode gebruiken lager liggen of zelfs negatief worden.

De netto verkoopmarge (ratio 7) en de laatste ratio vergelijken elementen uit de resultatenrekening. Ook hier treedt vertekening op, zij het eerder in een vergelijking tussen opeenvolgende boekjaren voor een bepaalde onderneming (Van Humbeeck, p. 109). Dat is te wijten aan het grillige verloop van de omzet, die varieert naargelang van de oplevering der werken en de gebruikte waarderingmethode.

<sup>5</sup> Dit is wiskundig eenvoudig te verklaren: wanneer teller en noemer van de current ratio (gemakkelijkheidshalve) b.v. met eenzelfde bedrag verminderen, zal de waarde van de ratio stijgen, indien de current ratio groter was dan 1. In het omgekeerde geval zal de ratio dalen.

Het is dus in elk geval duidelijk dat de gebruikte waarderingmethode voor de bestellingen in uitvoering een sterke invloed heeft op de beoordeling van een onderneming via ratio-analyse. Dit leidt tot interpretatieproblemen voor de financiële analist, die meestal uit de toelichting niet kan afleiden welke methode gebruikt wordt.

### III. Voorstelling van alternatieve ratio's voor de bouwsector

Om deze interpretatieproblemen uit de weg te gaan, stellen we een aantal alternatieve ratio's voor. Het principe ervan is eenvoudig. Zowel op de balans als op de resultatenrekening worden de grootste verschilposten tussen de twee onderscheiden methoden beter vergelijkbaar gemaakt.

Dat gebeurt door op de balans het verschil te maken tussen de bestellingen in uitvoering en de ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen. In mecanografische codes wordt dat: |37| - |176| - |889| - |46|.

Een positief saldo komt dan onder de bestellingen in uitvoering terecht, een negatief onder de ontvangen vooruitbetalingen (met een positief teken)<sup>6</sup>. Vanzelfsprekend dienen alle rubrieken die deze posten omvatten eveneens herwerkt te worden, zodat actief en passief aan elkaar gelijk blijven<sup>7</sup>.

Van de resultatenrekening corrigeren we de omzet in de ratio's steeds met de voorraad wijzigingen (|70| wordt |70| + <71>), zodat ook dit cijfer meer vergelijkbaar wordt<sup>8</sup>.

Door het gebruik van de aangepaste ratio's wordt het beeld van de ondernemingen die een wettelijke methode gebruiken vaak grondig gewijzigd. De nieuwe verhoudingsgetallen werpen bovendien een nieuw licht op de cijfers van de gewone ratio. Wij zien deze ratio's dan ook complementair met de gewone verhoudingsgetallen, en niet als vervangend.

De waarden van de aldus herberekende ratio's worden in tabel 3 weer-

<sup>6</sup> We brengen deze arbitrair onder rekeningnummer 46. Er bestaat immers geen verdeelsleutel om deze te incorporeren in de diverse passiefposten die vooruitbetalingen omvatten. Voor onze steekproef is dit echter toch meestal correct (in 85% van de gevallen).

<sup>7</sup> Het is best mogelijk dat hierdoor de waarde van de BiU van een bouwproject A geschrapt wordt ten opzichte van de waarde van de OvB van een bouwproject B. Hiermee dient de financiële analist bij gebruik van de alternatieve ratio's rekening te houden.

<sup>8</sup> Door de voorraadjwijzigingen samen met de omzet te verrekenen, gaan we het fluctuerend karakter van deze laatste ten gevolge van de in de wet voorgeschreven waarderingmethoden tegen.



gegeven. Deze waarden geven beter de relatieve posities van ondernemingen uit de bouwsector weer. De invloed van de waarderingsmethode van de bestellingen in uitvoering wordt zoveel mogelijk weggewerkt. Voor de eerste ratio b.v. zijn de waarden voor de ondernemingen die een directe methode gebruiken, gestegen. De waarden voor de andere bedrijven zijn quasi constant gebleven. Een betere vergelijking is er het gevolg van. Een analoge redenering kan gemaakt worden voor de andere verhoudingsgetallen, rekening houdend met de specifieke definitie van elke ratio. Het is in elk geval duidelijk dat de opstelling en interpretatie van deze nieuwe ratio's in samenhang met de traditionele ratio's additionele informatiewaarde verschaft aan de financiële analist in het kader van een vergelijking van ondernemingen uit de bouwsector. De grond van het probleem blijft echter de rapporteringswijze in de jaarrekening.

Tabel 3  
Waarden van de herberekende ratio's

Alternatieve rationummers	1	2	3	4	5	6	7	8
EGTA-contractors								
Antwerpen	101,6	2,90	2,38	-	1,7	1,2	1,4	50
MBG	32,9	3,90	3,90	-	13,3	1,9	2,4	36
Strabag	19,3	1,18	1,09	-	3,8	1,5	0,8	22
Van Laere	96,0	1,48	1,32	146,18	5,9	4,4	3,5	43
Van Riel & Van Den Bergh	49,1	1,13	1,15	105,47	0,4	0,7	0,6	28
Verbeeck	24,6	1,29	1,27	-	1,5	0,95	0,66	21
Vooruitzicht	71,9	1,29	1,15	32,66	4,2	2,6	1,6	41
Delens Maurice	20,2	1,13	1,11	174,62	11,5	5,7	4,6	31
De Meyer	55,6	1,52	1,45	43,60	11,5	5,5	5,4	37
Roegiers	12,9	1,07	0,73	-	4,4	1,2	1,5	25
CEI	70,2	1,74	1,59	29,97	6,9	4,5	2,8	35
Fabricom air conditioning	43,3	1,01	1,01	-	21,9	6,6	3,9	39
Putman Frères	47,0	0,89	0,88	-	13,6	16,0	3,6	44
Vanhout	13,3	1,32	1,29	-	1,8	2,5	1,4	28
Van Poppel	56,2	1,44	1,16	49,53	6,9	4,0	2,1	38
Declerck	34,6	1,27	0,81	-	1,4	2,8	1,4	44
De Nul	26,6	1,03	0,92	-	5,9	3,2	5,9	62
Pieters-De Gelder	21,3	1,16	0,97	13,58	12,1	4,9	2,4	18
Travaux-Werken	16,0	1,03	0,80	37,49	9,2	3,6	2,3	38
Aswebo (88)	100,5	1,65	1,63	66,66	11,8	9,4	3,6	40
Van Roey	82,2	1,73	1,73	-	5,7	3,1	1,9	45
Cosimco	23,8	1,18	1,17	-	10,0	2,7	1,3	20
Democo	33,9	1,12	1,07	-	24,4	6,2	4,3	39
Franki	22,4	0,75	0,73	-	46,5	-5,6	-6,7	34
Atab (88)	91,2	1,72	1,50	45,80	24,3	11,6	10,7	38
Dredging international	70,6	1,91	1,82	-	7,15	3,9	0,7	45

Bron: eigen berekeningen.

## Besluit

Door het specifieke karakter van de bouwsector zijn de bestellingen in uitvoering en de ontvangen vooruitbetalingen in deze bedrijfstak de belangrijkste balansposten. Deze rubrieken kunnen echter op diverse manieren gewaardeerd worden: via de integrale-inventarismethoden (Completed Contract Method en Percentage of Completion Method) of via een directe methode.

De invloed van de waarderingsmethode op de ratio-analyse is aanzienlijk. Daarom is het interessant een alternatieve werkwijze te hanteren om ratio's voor ondernemingen uit de bouwsector te berekenen. De hier voorgestelde methode laat toe de invloed van de waarderingsmethode voor de bestellingen in uitvoering op de ratiowaarden gedeeltelijk te neutraliseren.

## Bijlage

- 1) Eigen vermogen/vreemd vermogen  

$$\frac{<10/15>}{(16 + |17/49|)}$$
- 2) Current ratio (=  $\frac{\text{vlottende activa}}{\text{vreemd vermogen op korte termijn}}$ )  

$$\frac{(29/58) - |29|}{}$$
- 3) Acid test  

$$\frac{(40/41) + |50/53| + |54/58|}{(|42/48|)}$$
- 4) Rotatie geproduceerde voorraden + bestellingen in uitvoering  

$$\frac{- |60/64| - <71> - |72| - |740| - |9125|}{|3|}$$
- 5) N Rent EV  

$$\frac{(|70/67| - |67/70|)}{<10|15>}$$
- 6) N Rent TA  

$$\frac{(|70/67| - |67/70| + |9134| + |650| + |653| - |9126|)}{|10/49| \text{ of } |20/58|}$$
- 7) Netto verkoopmarge  

$$\frac{(|70/74| - |60/64| + |9125|)}{(|70| + |74| - |740|)}$$
- 8) TW  

$$\frac{\text{Omzet}}{(|70/67| - |67/70|) + |62| + |65| + |9126| + |630| + <631/4> + <635/7> + |9134| + |640|}$$

|70|

## Referenties

- CHRISTIAENS, J. (1986), "Directe toerekeningsmethode: een derde winsttoerekeningsmethode bij bestellingen in uitvoering?", *Accountancy en Bedrijfskunde*, kwartaalschrift, Antwerpen, Kluwer, jg. 11, nr. 3, p. 110-111.
- OOGHE, H. en C. VAN WYMBERSCH (1985), *Financiële analyse van ondernemingen: theorie en toepassing op de jaarrekening*, Leiden/Antwerpen, Stenfert Kroese.
- VAN HUMBEECK, P. (1989), *Het nut van een jaarrekening in de bouwsector als bron van informatie*, Antwerpen, Inca.

### Abstract

*Different Valuation Methods in the Building Sector and the Impact on Financial Analysis*

*From empirical investigations one can conclude that the different valuation methods (integral and residual) for contracts in process in the building sector have a considerable impact on the financial ratio analysis. It is our purpose to neutralize this influence by proposing some specific financial ratios for the sector in question. This should give the financial analyst better information.*

## CASE-STUDIE

Michel J. De Samblanx \*

### Controle, opvolging en waardering van werken in uitvoering

*In dit artikel pogen we een systeem van controle, opvolging en waardering voor werken in uitvoering uit te werken. Onder werken in uitvoering verstaan we lange-termijncontracten die een bedrijf voor rekening van derden uitvoert. Projecten dienen tijdig, goed en zo rendabel mogelijk te worden afgewerkt. In de tekst werken we daarvoor een systeem uit, waarbij ook de implicaties en de beperkingen van bepaalde opvolgingssystemen en ratio's worden aangegeven. Met als uitgangspunt de Angelsaksische benadering (cfr. de AICPA-publicatie) wordt deze case-studie in het kader van de Belgische boekhoudwet geplaatst. Het artikel wordt besloten met een cijfervoorbeeld, dat de effecten van de diverse vorderingscoëfficiënten illustreert.*

#### I. Inleiding<sup>1</sup>

In dit artikel verstaan we onder *werken in uitvoering* (lange-termijncontracten) één of meer projecten die een bedrijf, b.v. van algemene aanneming, uitvoert voor derden. Een gedeelte van de problematiek en van de oplossingen is evenwel ook, mutatis mutandis, van toepassing op in-huisprojecten, b.v. een eigen gebouw in ontwikkeling, de ontwikkeling van een eigen informaticaproject.

<sup>1</sup> De structuur van dit gedeelte is ontleend aan *Construction and Contractors: Audit and Accounting Guide* (1981).

\* Universitaire Faculteiten Sint-Ignatius te Antwerpen (UFSIA)