

IDEA 
CONSULT thinking ahead

GRAYDON

Rentabiliteitsstudie Belgische concessiehouders en agenten



met dank aan



Februari 2015



Inhoud

Inleiding	5
Executive summary	7
Bruto-marge	9
Netto-marge	12
Netto-rentabiliteit van het eigen vermogen na belastingen	15
Schuldgraad	18
Liquiditeit	21
Fito[®]-meter	24
Bijlage 1 : Formules ratio's	27
Bijlage 2 : Gecumuleerde omzet, bedrijfsresultaat en eigen vermogen (o.b.v. beschikbare data in de jaarrekeningen)	29

Inleiding

Op vraag van de sector heeft FEDERAUTO (de groepering merkverdelers, GDA) aan IDEA Consult de opdracht gegeven om, op basis van de financiële gegevens aangeleverd door Graydon, een objectieve evaluatie te maken van de financiële situatie van de Belgische autobedrijven en dit over een periode van de voorbije vijf jaren. De studie werd gerealiseerd met de ondersteuning van SHELL Belgium.

Herhaaldelijk wordt de vraag gesteld hoe het automobiellandschap er in de toekomst zal gaan uitzien. De rentabiliteit van de betrokken bedrijven speelt hier uiteraard een doorslaggevende rol.

Voor deze studie werden de jaarrekeningen van 2.237 bedrijven onderzocht, waarbij er telkens een onderscheid gemaakt werd in functie van segment ('personenwagens', 'lichte bedrijfsvoertuigen en trucks', 'multisegment'), gewest en type merkverdelers ('agent', 'concessiehouder' en 'succursale'). Tenslotte worden ook de resultaten op basis van de individuele merken meer in detail bekeken.

Bedrijven worden gedefiniëerd als juridische entiteiten met een BTW-nummer, maar waarbij het mogelijk is dat verschillende vestigingen onder hetzelfde BTW-nummer werken, of één vestiging verscheidene BTW-nummers heeft. Succursalen die onder het BTW-nummer vallen van de invoerder werden niet in het databestand weerhouden, omdat dit de cijfers teveel vertekende.

Uit de jaarrekeningen van de periode 2009-2013 werden zes indicatoren weerhouden voor dit rapport: de **bruto-marge**, de **netto-marge**, de **netto rentabiliteit op het eigen vermogen**, de **schuldgraad** (solvabiliteit), de **liquiditeit** en de **Fito®-meter**. We dienen op te merken dat enkel bedrijven die eind 2014 actief waren, werden meegenomen in het bronbestand, wat een positieve vertekening van de indicatorwaarden kan geven vermits ontbonden vennootschappen (door faillissement, stopzetting of overname) niet werden meegenomen.

Standaard werd voor de indeling naar segment, naar gewest en naar type merkverdelers, gebruik gemaakt van rekenkundige gemiddeldes, behalve indien er -na uitfiltering op extreme waarden- door een te laag aantal ingevulde waarden grote variaties in de tijdsreeksen waren. In dit geval werd de mediaanwaarde gebruikt (dit is het middelste getal uit een serie van waarnemingen die op volgorde van klein naar groot gesorteerd zijn). Afhankelijk van welke bedrijven waarden hebben ingevuld in de verschillende jaarrekeningposten, is het mogelijk dat voor de gemiddelde en mediaanwaarden van de verschillende indicatoren een verschillende set van ondernemingen werd gebruikt. Vooral voor indicatoren met een beperkt aantal ingevulde parameterwaarden (zoals de marges) is hierdoor voorzichtigheid geboden indien er vergelijkingen worden gemaakt met andere indicatoren.

Voor de analyses per merk, werd er systematisch gewerkt met mediaanwaarden. Hierbij werden er in het segment van de personenwagens (zie volgende bladzijde) in de figuren enkel die merken opgenomen die 10 ingevulde waarden hadden in 2013. Bij de lichte bedrijfsvoertuigen en trucks werd de drempel op 3 ingevulde waarden gelegd, omwille van het laag aantal merkverdelers bij sommige merken.

Iedere merkverdelers in het bestand werd ingedeeld in één van de 3 segmenten:

- *Personenwagens*: merkverdelers die enkel personenwagens verkopen of merkverdelers die zowel personenwagens als lichte bedrijfsvoertuigen (LCV) verkopen, waarbij het aandeel van de verkoop van personenwagens naar verwachting overheersend is.
- *Lichte bedrijfsvoertuigen en trucks*: merkverdelers die enkel trucks (CV) en/of lichte bedrijfsvoertuigen (LCV) verkopen.
- *Multi-segment*: merkverdelers die zowel personenwagens als trucks (met of zonder lichte vracht) verkopen.

IDEA Consult is een onafhankelijk advies- en onderzoeksbureau, gespecialiseerd in research based consultancy. Onderzoek en beleidsadvies staan centraal. IDEA-onderzoek is zowel kwantitatief als kwalitatief onderbouwd. IDEA Consult werkt voor overheden en sectororganisaties op diverse niveaus, ook Europees, en beschikt over uitgebreide sector- en beleidskennis.



Graydon bekleedt in België sinds 1986 een leidinggevende positie inzake bedrijfs- en marketing-informatie, krediet- en debiteurenbeheer. Graydon biedt aan bedrijven innovatieve, betrouwbare en efficiënte middelen en oplossingen gecombineerd met analyse-instrumenten, visie en begeleiding die leiden tot duurzame groei en meer rentabiliteit.



Executive summary

Geregeld duiken er in de media berichten op over de automobielsector die te kampen heeft met afnemende rentabiliteit omwille van een waaier aan redenen. Ook erkende merkverdelers zouden hieraan niet ontsnappen. Om de financieel-economische toestand van de Belgische erkende merkverdelers objectief in beeld te brengen, vroeg Federauto aan IDEA Consult en Graydon om de rentabiliteit van de merkverdelers in kaart te brengen over de laatste 5 jaar (2009-2013). De jaarrekeningen van 2.237 merkverdelers-bedrijven werden onderzocht waarbij er telkens een onderscheid gemaakt werd naar segment ('personenwagens', 'lichte bedrijfsvoertuigen en trucks', 'multisegment'), naar gewest en naar type merkverdelers ('agent', 'concessiehouder' en 'succursale').

De berichten over afnemende marges werden inderdaad bevestigd. Zo nam de **brutomarge** met 25% af van 3,6% in 2009 naar 2,7% in 2013. De **nettomarges**, waarbij er ook rekening wordt gehouden met de investeringen (afschrijvingen), daalden nog scherper met 36%. In 2013 lag de gemiddelde marge voor de merkverdelers op 0,9%, wat erg laag is in vergelijking met merkverdelers in andere landen. Voor beide marges deden verdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks het iets beter dan verdelers van personenwagens, net als agenten die betere marges kenden dan concessiehouders en in nog sterkere mate succursalen. Het doorsnee **nettorendement op het eigen vermogen** (ROE) na belastingen lag op 7,6% over de periode 2009-2013, maar daalde wel met meer dan 32%.

De **schuldgraad**, die de verhouding meet tussen het vreemd en het totale vermogen, bleef tijdens de onderzochte periode relatief stabiel, maar kende wel in alle segmenten en voor alle types merkverdelers een zichtbare stijging in 2013. De schuldgraad lag in 2013 op 68,1% tegenover 66,2% in 2009. Ook de **liquiditeitsratio**, die aangeeft in welke mate de onderneming haar korte termijn betalingsverplichtingen kan nakomen, blijft in de periode 2009-2013 relatief stabiel (gemiddeld 2,14), maar is wel licht dalend.

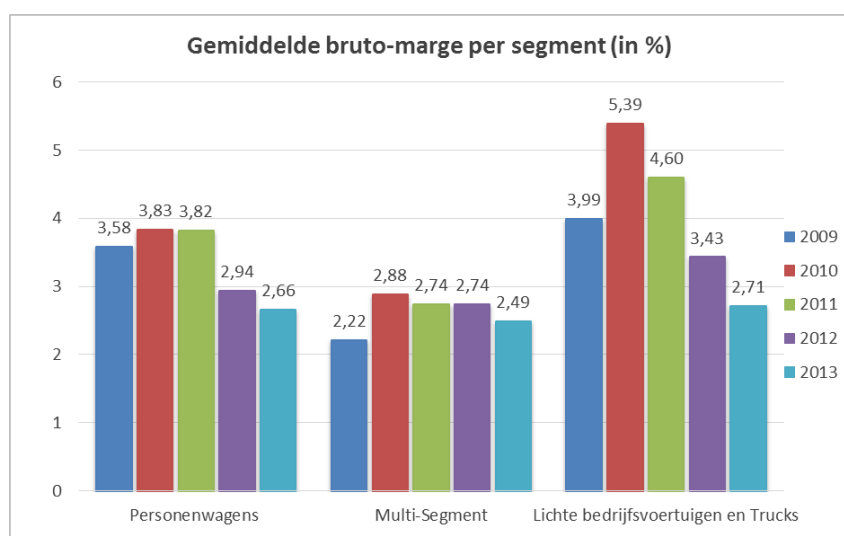
Globaal kunnen we dus stellen dat de rentabiliteit van de erkende merkverdelers er ten opzichte van 2009 op achteruit gegaan is. Bijgevolg dringen er zich maatregelen op om de neerwaartse evolutie om te buigen, vermits de sector anders in de gevarenzone dreigt te belanden.

De afkalvende rentabiliteit is het gevolg van een waaier van oorzaken. Dit zijn de voornaamste:

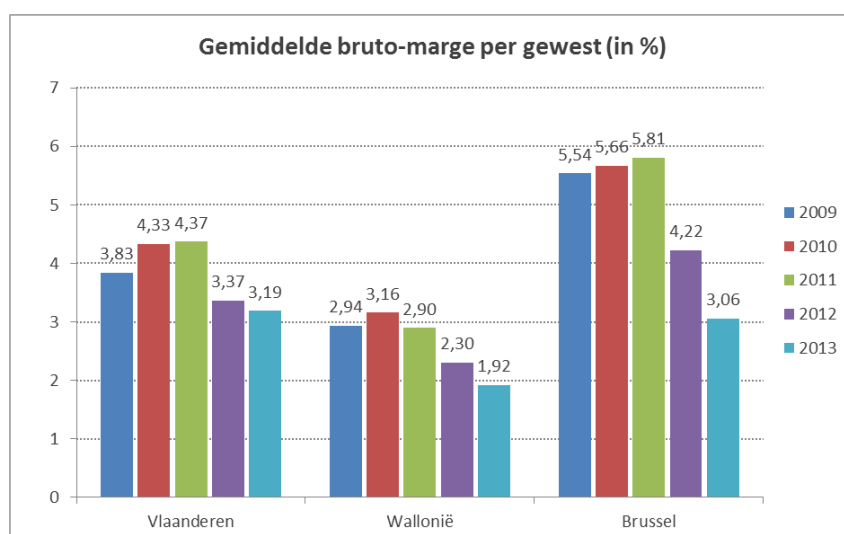
- Door een **downsizing** van de aangekochte voertuigen, zowel door particulieren als bedrijven, wegen vaste kosten proportioneel zwaarder door in de omzet en dit ten koste van de marges. Ook de kosten van een **toegenomen stock** drukken op de rentabiliteit.
Al bij al is de Belgische markt relatief stabiel. Echter, het aantal inschrijvingen nieuwe personenwagens daalde van 575.000 naar 480.000 (door afschaffing van de eco-premies, invoeren van het VAA, ...), waarbij dit aantal enigszins op peil is gebleven dank zij de stabiele bedrijfswagenmarkt (company cars).
- Dealers hebben de voorbije jaren aanzienlijke **investeringen** doorgevoerd in hun showrooms en ateliers, waardoor afschrijvingen zwaarder doorwegen wat in het bijzonder de nettomarges onder druk zet.
- Enkele jaren geleden lag de absorptiegraad **after sales** (de mate waarin de winst van de after sales activiteiten de totale vaste kosten van het dealerbedrijf dekt) rond de 80%. Deze is echter sterk dalend doordat consumenten hun onderhoud uitstellen, voertuigen minder onderhoud vereisen en carrosseriewerk eveneens afneemt door de fors toegenomen aanwezigheid van rijkhulpmiddelen en detectiesystemen, evenals door de aanpassing van de wegeninfrastructuur en doorgedreven controles. Ter vergelijking, in het Verenigd Koninkrijk daalde de absorptiegraad after sales van 82% in 1998 naar 65% in 2014 ! Hoewel we geen gelijkaardige cijfers over de Belgische automobielbedrijven ter beschikking hebben, leert een mondelinge bevraging ons dat de situatie in België dezelfde richting uitgaat.
- De **economische werkloosheid** is in de garagesector fors toegenomen sinds 2012, waardoor deze medewerkers onproductief zijn en dus niet kunnen bijdragen tot het genereren van winst, terwijl de vaste kosten stabiel blijven.

Bruto-marge

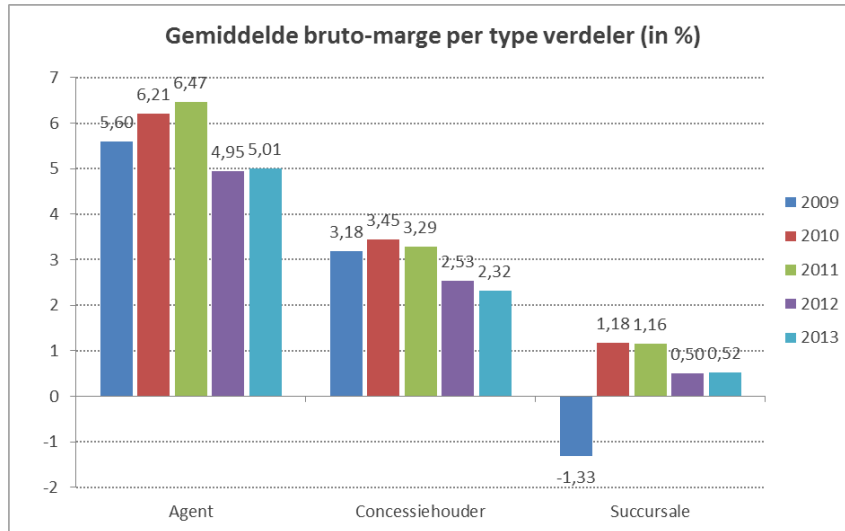
De bruto-marge geeft de verhouding weer tussen het bruto bedrijfsresultaat en de behaalde omzet. Bij de bruto-marge wordt er geen rekening gehouden met de niet-kaskosten zoals afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen die het bedrijfsresultaat meestal negatief beïnvloeden. Voor alle segmenten samen is de bruto-marge bij de merkverdelers in 2013 verder gedaald tot gemiddeld 2,7%, na een piek van 3,9% in 2010. Gemiddeld genomen over de periode 2009-2013 ligt de bruto-marge van 3,4% erg laag in vergelijking met andere sectoren en de evolutie is niet hoopgevend. De bruto-marges staan het meest onder druk bij de merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks waar ze bijna gehalveerd zijn sinds 2010, al liggen ze wel gemiddeld over de periode 2009-2013 nog iets hoger dan bij de 2 andere segmenten (4,0% tegenover 3,4% voor merkverdelers van personenwagens en 2,6% voor multisegment-merkverdelers).



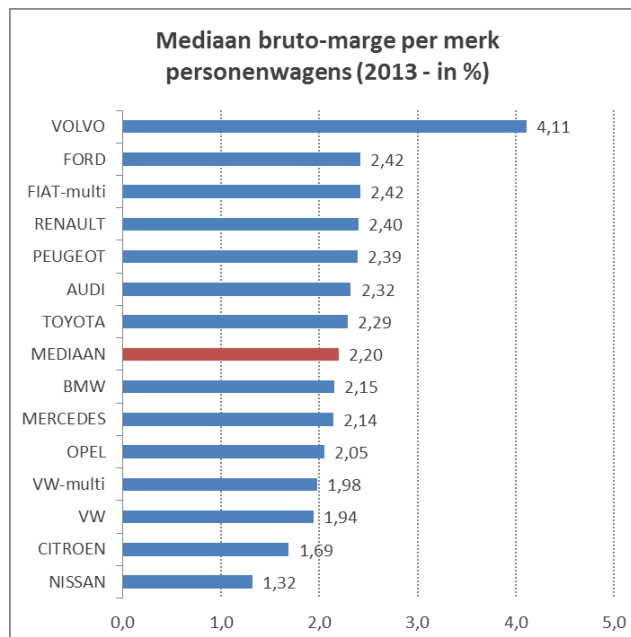
De daling in de 2 laatste jaren weerspiegelt zich ook in de gewestelijke opsplitsing van de evolutie van de bruto-marge. Vlaamse merkverdelers kenden ten opzichte van 2009 de kleinste daling van de bruto-marge (-16,9%), terwijl vooral in Brussel de merkverdelers een sterke terugloop van de bruto-marge kenden in 2012 en 2013. Ten opzichte van 2009 daalde hun bruto-marge met 44,7%. Toch ligt hun gemiddelde bruto-marge van 4,9% over de periode 2009-2013 het hoogste van alle gewesten. Vlaamse en Waalse merkverdelers hadden een gemiddelde bruto-marge van respectievelijk 3,8% en 2,7%.



Opgesplitst naar type merkverdelers zien we opnieuw de terugval van de bruto-marges in 2012 en 2013, maar is er wel een opmerkelijk verschil in bruto-marges per type merkverdelers. Agenten hebben met een gemiddelde bruto-marge van 5,6% over de periode 2009-2013 een duidelijk betere bruto-marge dan de concessiehouders (3,0%) en vooral ten opzichte van de succursalen die een gemiddeld heel erg magere bruto-marge van 0,4% weten te realiseren. Agenten kenden ten opzichte van 2009 ook een kleinere daling van hun bruto-marge (-10,4%) dan de concessiehouders (-23,3%).

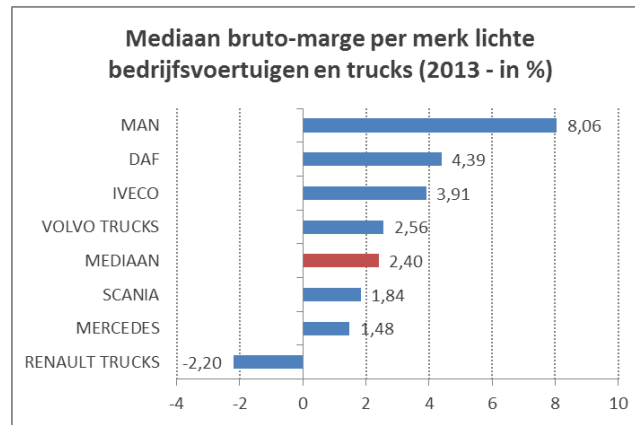


Bij de individuele automerken stak de bruto-marge van een doorsnee Volvo-merkverdelers er in 2013 met kop en schouders bovenuit, gevolgd door een ruim peloton van merkverdelers van middensegment merken zoals Ford, de Fiat-merken, Renault en Peugeot. Aan de andere kant van het spectrum kennen de merkverdelers van Nissan, Citroën, Volkswagen en de gemengde merkverdelers uit de Volkswagen-groep de laagste bruto-marges. De premium-merken nemen middenmoot-posities in. Een doorsnee merkverdelers binnen het segment van de personenwagens¹ realiseerde in 2013 een bruto-marge van 2,20%.



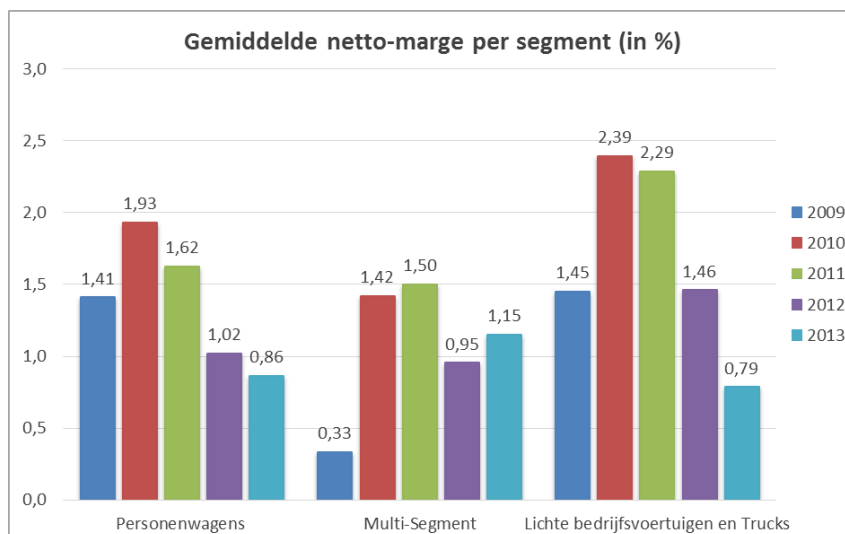
¹ Mediaan-waarde over alle merken van personenwagens heen, waarbij ook de merken die een te laag aantal merkverdelers kennen om in de figuur opgenomen te worden, worden meegenomen. Dit geldt ook voor alle volgende figuren waar merkvergelijkingen worden gemaakt.

Ook bij de lichte bedrijfsvoertuigen en trucks is er één merk dat een aanzienlijk hogere bruto-marge kan realiseren, nl. MAN. Ook DAF en Iveco presteren bovengemiddeld. Een doorsnee merkverdelers van Renault Trucks kende in 2013 een negatieve bruto-marge (net als in 2012). De doorsnee merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks kende in 2013 een bruto-marge van 2,4%.

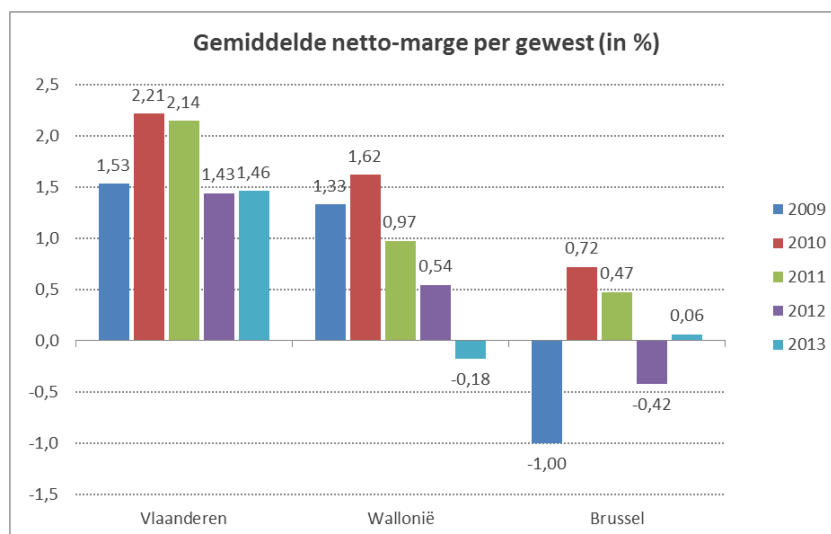


Netto-marge

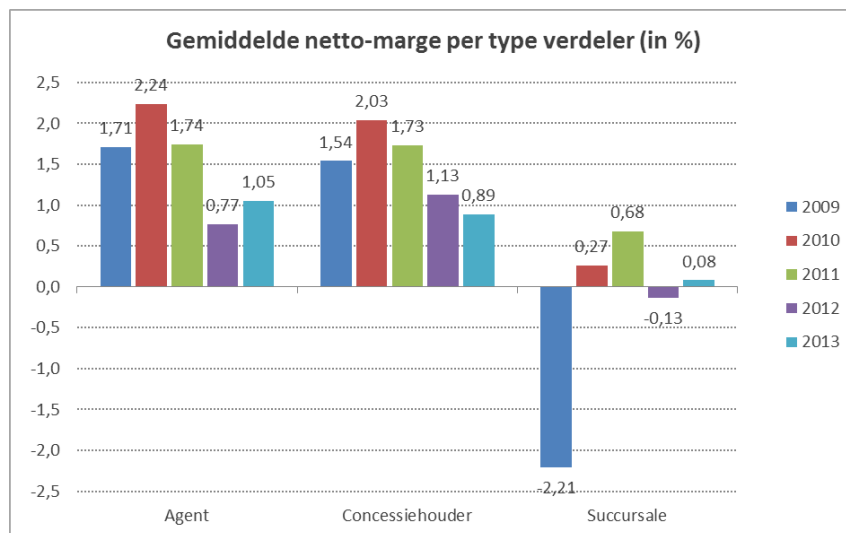
Voor de netto-marge worden naast de kaskosten ook de niet-kaskosten bij het bedrijfsresultaat geteld. Het houdt dus met andere woorden ook rekening met investeringslasten en is een indicatie voor de relatieve efficiëntie en het globale rendement van de ondernemingen en haar verkopen. De netto-marges per segment komen gemiddeld onder 1% te liggen in 2013. Over de periode 2009-2013 lagen de netto-marges, net als bij bruto-marges, het hoogst bij de merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks (1,7% ten opzichte van 1,4% bij de merkverdelers van personenwagens en 1,1% bij de multisegment-merkverdelers). Maar ze moesten wel het meest inboeten aan netto-marges ten opzichte van 2009.



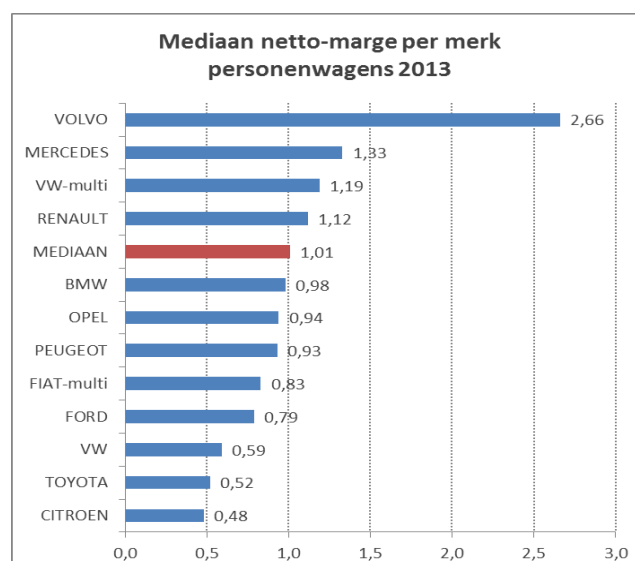
Daar waar Brusselse merkverdelers gemiddeld een hogere bruto-marge realiseerden, is dit voor de netto-marge niet het geval, wat bijvoorbeeld te wijten is aan niet-kaskosten (vooral afschrijvingen) die voor hen een stuk zwaarder doorwegen. De relatie tussen bruto- en netto-marge bij Vlaamse merkverdelers is dan weer veel meer in evenwicht en ligt over de periode gemiddeld hoger (1,8% ten opzichte van 0,8% bij Waalse en 0,0% bij Brusselse merkverdelers), wat op een grotere efficiëntie en rendement van de Vlaamse merkverdelers wijst. Ten opzichte van 2009 hebben Vlaamse merkverdelers slechts 4,6% van hun netto-marge moeten inleveren, daar waar deze voor Waalse merkverdelers in 2013 zelfs licht negatief geworden is.



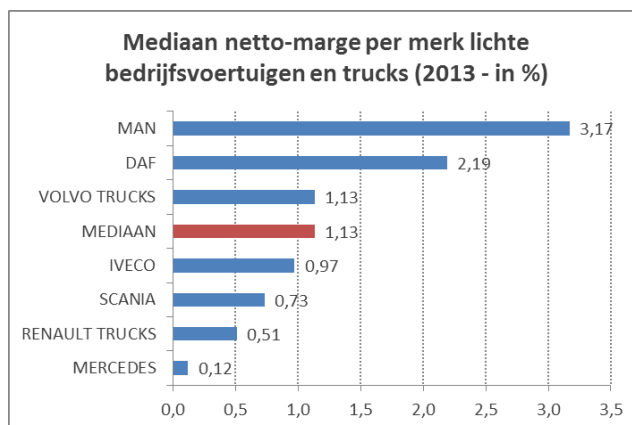
De niet-kaskosten (afschrijvingen, voorzieningen en waardeverminderingen) wegen bij agenten zwaarder door dan bij concessiehouders vermits de niveaus van de bruto- en netto-marges bij deze laatste veel dichters in elkaars buurt liggen. Over de periode 2009-2013 lagen de gemiddeld netto-marges bij agenten slechts 0,06 procentpunt hoger dan bij de concessiehouders, daar waar er bij de bruto-marges nog een duidelijk hogere marge was voor de agenten (verschil van 2,6 procentpunt). Toch hebben de agenten ten opzichte van 2009 de kleinste daling van de netto-marge (-10,4%). Bij de concessiehouders nam de netto-marge met 23,3% af ten opzichte van 2009. Opnieuw presteren de succursalen het minst goed van de 3 types merkverdelers met gemiddeld een negatieve netto-marge van -0,3% over de periode 2009-2013.



Op het niveau van individuele merken was het slechts voor een beperkt aantal merken mogelijk om een overzicht te geven van de netto-marges per merk omdat voor vele merkverdelers de nodige gegevens ontbraken om een betrouwbare inschatting te maken van de netto-marge. Opnieuw spant een doorsnee merkverdelers van Volvo de kroon met een netto-marge die substantieel hoger ligt dan bij de andere merken. Mercedes-merkverdelers, gemengde merkverdelers uit de Volkswagen groep en Renault merkverdelers slagen er nog in om een netto-marge van meer dan 1% te halen. De merkverdelers van de overige merken halen marges lager dan 1%. Citroën en Volkswagen merkverdelers hinken net als bij de bruto-marge opnieuw achterop en worden vergezeld door Toyota-merkverdelers die qua bruto-marge nog in de middenmoot zaten. Een doorsnee merkverdelers van personenwagens haalde in 2013 een netto-marge van 1,0%.



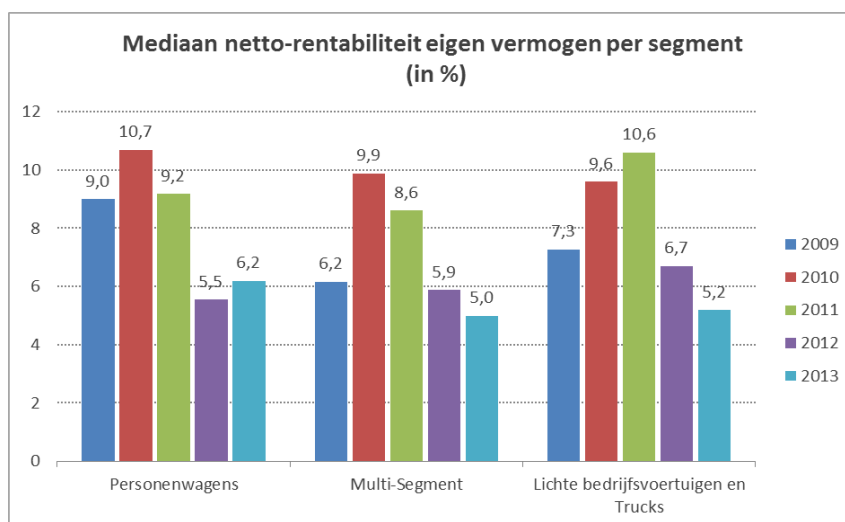
Bij de merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks vinden we quasi dezelfde rangschikking terug als bij de bruto-marge. Een doorsnee Mercedes-merkverdelers slaagt er nog net in om een positieve netto-marge te behalen in 2013. Een doorsnee merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks haalde in 2013 een netto-marge van 1,1%.



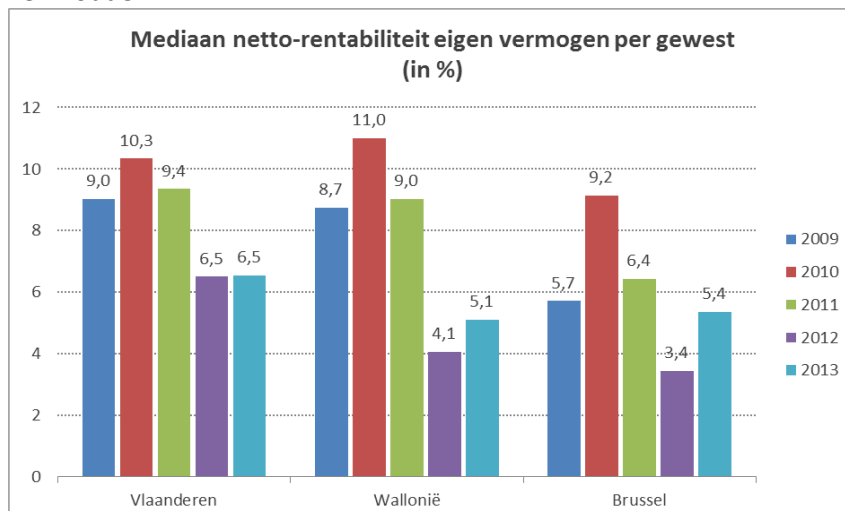
Netto-rentabiliteit van het eigen vermogen na belastingen

De netto-rentabiliteit van het eigen vermogen na belastingen, ook wel gekend als return on equity (ROE), geeft weer hoeveel rendement een onderneming genereert in verhouding tot het ingezette eigen vermogen. Het is een graadmeter die het succes van de geïnvesteerde middelen meet en is alsdusdanig één van de belangrijkste rendementsindicatoren voor de aandeelhouders en investeerders.

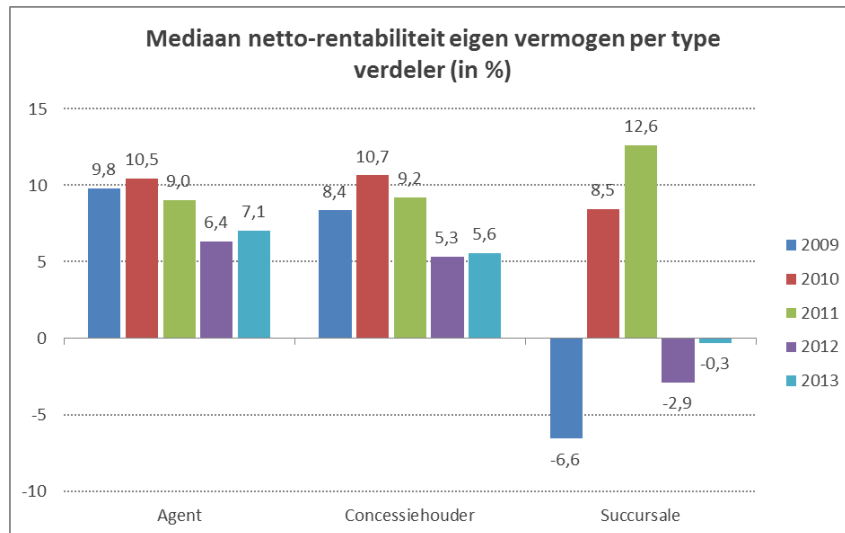
Voor elk van de segmenten is er een quasi halvering van de netto-rentabiliteit van het eigen vermogen in 2013 ten opzichte van het jaar 2010 (voor de personenwagens en het multisegment) of 2011 (voor de bedrijfsvoertuigen). De rentabiliteit ten opzichte van 2009 is het meest afgenomen bij de merkverdelers van personenwagens (-31,3% tegenover -28,7% voor merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks en -11% voor multisegment-merkverdelers). Ondanks deze scherpe daling lag de doorsnee rentabiliteit van het eigen vermogen over de ganse periode 2009-2013 het hoogst bij merkverdelers van personenwagens (8,1% tegenover 7,9% voor merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks en 7,1% voor multisegment-merkverdelers).



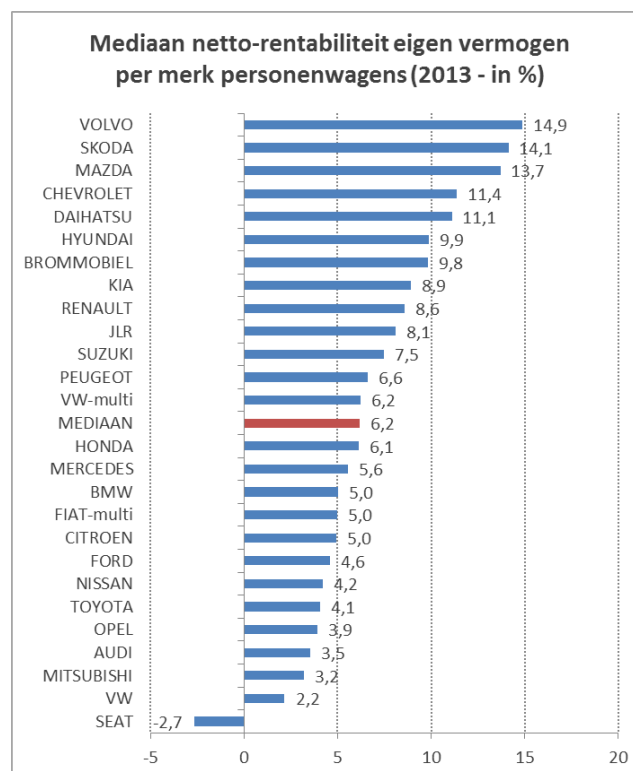
Een doorsnee Vlaamse merkverdelers kent gemiddeld de hoogste netto-rentabiliteit van het eigen vermogen (8,4%), gevolgd door een Waalse merkverdelers (7,6%), die in vergelijking met 2009 het meest heeft moeten inboeten op het rendement op het eigen vermogen (-41,5% tegenover -27,5% voor Vlaamse merkverdelers en -6,3% voor Brusselse merkverdelers). In 2013 hebben de merkverdelers in alle gewesten hun rendement op het eigen vermogen minstens op hetzelfde niveau als in 2012 kunnen houden.



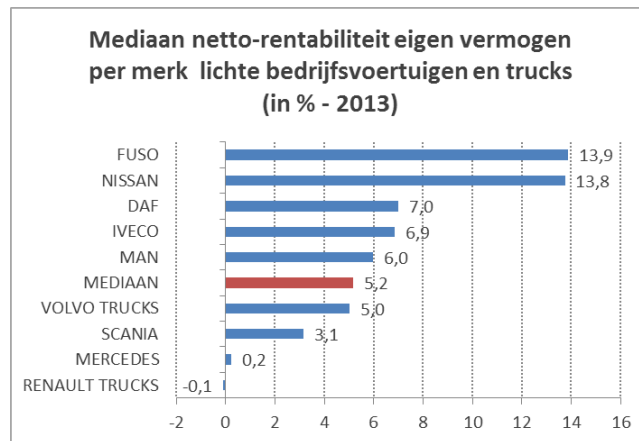
Agenten slagen erin het hoogste rendement op het eigen vermogen te realiseren (gemiddeld 8,5% in de periode 2009-2013), al worden zij net als de concessiehouders geconfronteerd met afnemende rendementen (ongeveer 30% lager dan in 2009). Bij de succursalen vertoont het doorsnee rendement op het eigen vermogen een grillig verloop (zelfs al gebruiken we hier de mediaanwaarde) en is het nettorendement gemiddeld een stuk lager dan bij de andere type merkverdelers (2,3% over de periode 2009-2013).



Het doorsnee rendement op het eigen vermogen is het hoogste bij merkverdelers die Volvo, Skoda en Mazda distribueren. Merkverdelers van Audi, Volkswagen en Seat, hebben dan weer een opmerkelijk lager of negatief nettorendement op het eigen vermogen. Een doorsnee merkverdelers van personenwagens haalde in 2013 een netto-rentabiliteit op het eigen vermogen van 6,2%.



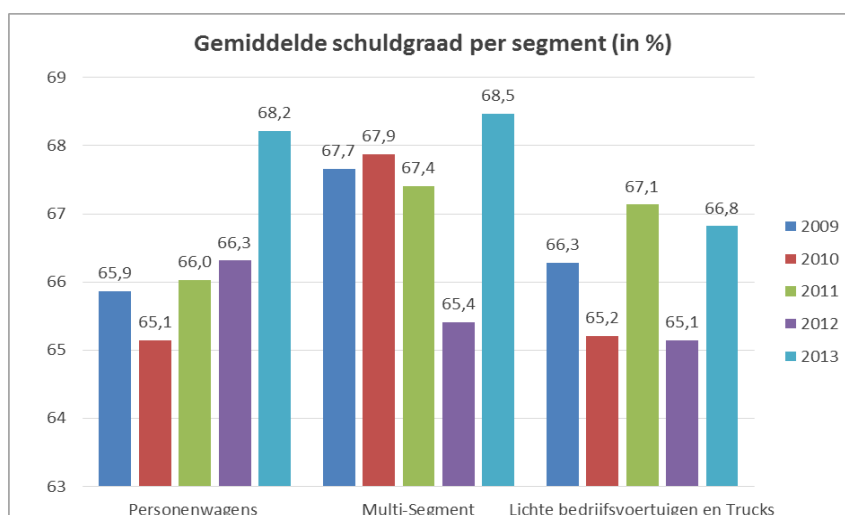
Bij de lichte bedrijfsvoertuigen en trucks springen merkverdelers van Fuso en Nissan erbovenuit met een dubbel digit rendement op het eigen vermogen. Mercedes en Renault Trucks behalen rendementen op het eigen vermogen die erg dicht in de buurt van 0% liggen (of licht negatief zijn). Merkverdelers van MAN en DAF die qua bruto- en netto-marge aan de top van de rangschikking stonden, hebben in vergelijking met de andere merkverdelers een eerder gemiddeld netto-rendement op het eigen vermogen. Een doorsnee merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks behaalde in 2013 een nettorendement op het eigen vermogen van 5,2%.



Schuldgraad

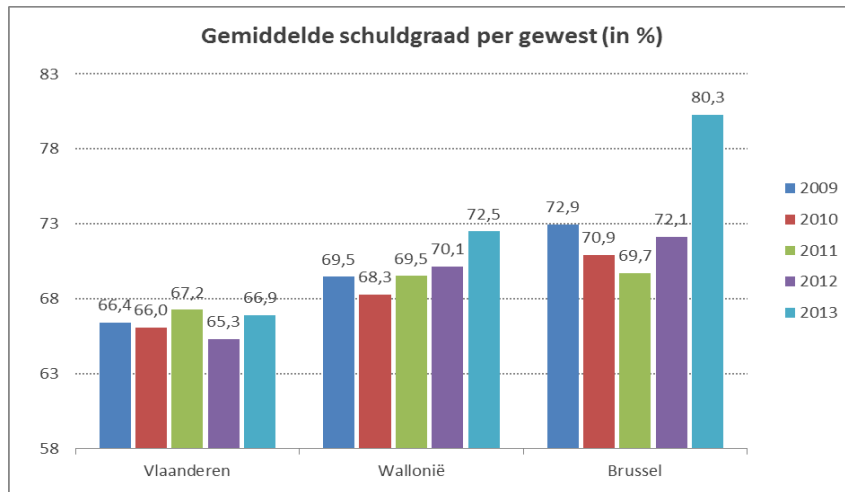
De schuldgraad geeft aan welk percentage van het totale vermogen uit schulden aan externe partijen bestaat. Het is dus de verhouding van het vreemd vermogen tot het totaal vermogen. Een waarde hoger dan 100% betekent dat er geen eigen vermogen meer is, wat het financiële risico sterk verhoogt. Een lagere schuldgraad maakt het voor ondernemingen makkelijker om zowel kortlopende als langlopende schulden af te lossen via het eigen vermogen en is dus een indicatie van een grotere buffer. Hoe groter de buffer, hoe meer een onderneming solvabel is en zal kunnen voldoen aan het aflossen van zowel kort- als langlopende schulden.

Over de segmenten heen vertoont de gemiddelde schuldgraad een wisselend verloop met naargelang het segment een toenemende of afnemende schuldgraad en dit in wisselende jaren. Daar waar de schuldgraad in de eerste jaren relatief stabiel bleef, is deze over alle segmenten heen gestegen van gemiddeld 66,2% naar 68,1% in 2013² wat als een normale schuldgraad geldt. Over de periode 2009-2013 lag de schuldgraad iets hoger bij de merkverdelers van het multi-segment (67,4% tegenover 66,3% en 66,1% respectievelijk voor de merkverdelers van personenwagens en lichte bedrijfsvoertuigen en trucks). Bij merkverdelers van personenwagens nam de schuldgraad het sterkste toe met 3,6% (en dit onafgebroken sinds 2011).



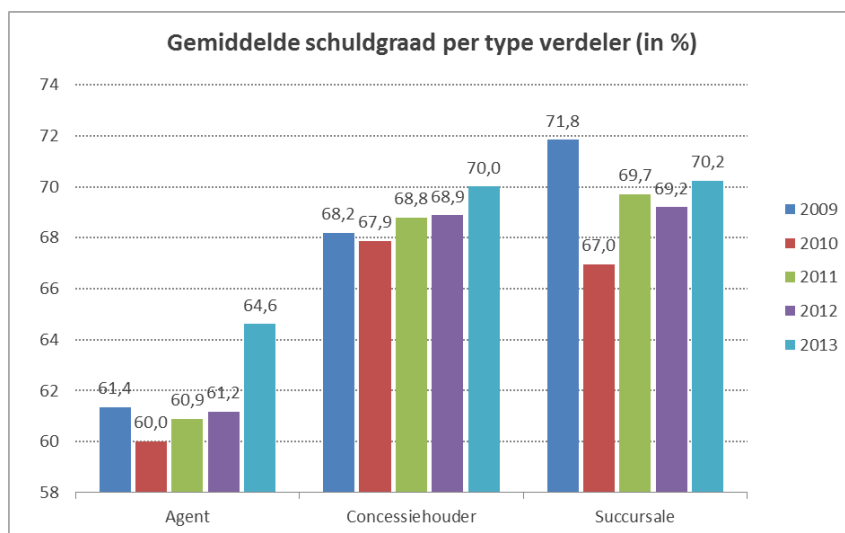
² De stijging kan mede het gevolg zijn van de 'vastklikoperatie' van de federale regering in 2013 in kader van een verhoging van de roerende voorheffing op liquidatiebonus van 10% naar 25%. Bedrijven die van deze vastklikoperatie wensten gebruikt te maken, moesten 10% taksen direct betalen worden waardoor het eigen vermogen daalde en de schuldgraad steeg.

De gemiddelde schuldgraad per gewest over de periode 2009-2013 ligt een stuk lager in Vlaanderen (63,7%) dan in de 2 andere gewesten (Wallonië 70,0% en Brussel 73,2%) en kende in 2013 ook de kleinste groei. Vooral de explosieve toename van de schuldgraad in Brussel in 2013 springt in het oog. Ten opzichte van 2009 is de schuldgraad er met 10,1% toegenomen.

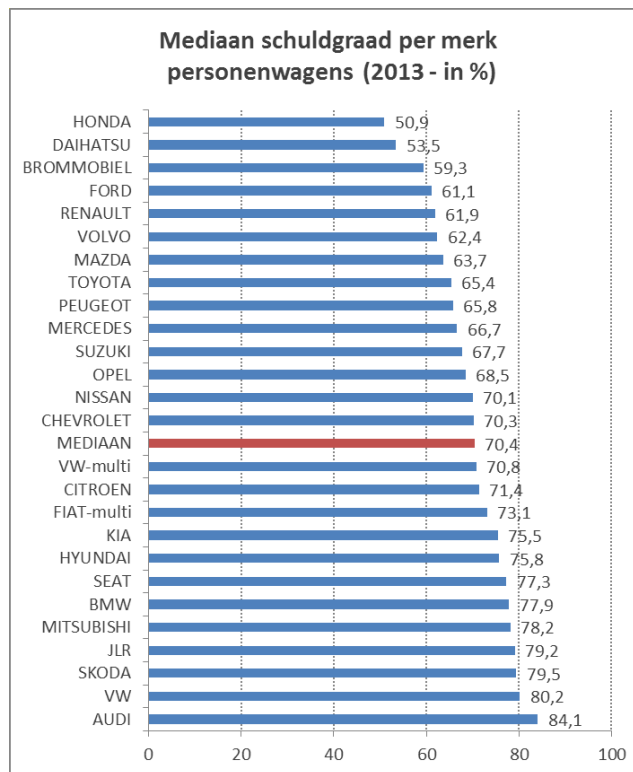


Net als bij de bruto- en in mindere mate de netto-marge, scoren op het vlak van de schuldgraad de agenten het best met een gemiddelde schuldgraad over de periode 2009-2013 van 61,6% (tegenover 68,8% voor de concessiehouders en 69,6% voor de succursalen). De concessiehouders en succursalen kennen een nagenoeg even hoge schuldgraad al is deze bij de succursalen wel volatieler van aard, wat mede veroorzaakt kan worden door het geringer aantal merkverdelers.

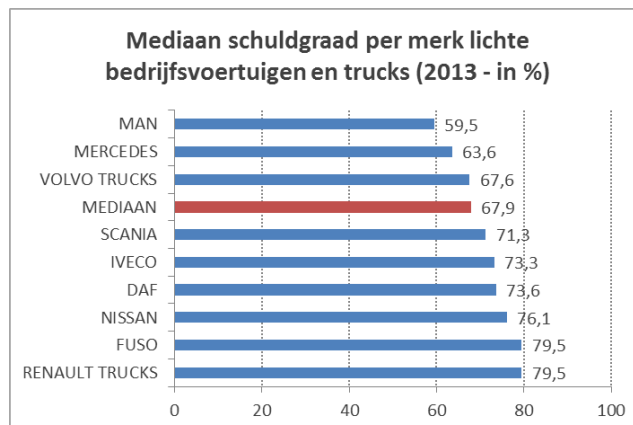
De agenten zagen hun schuldgraad ten opzichte van 2009 toenemen met 5,3% wat hoger ligt dan de toename van 2,7% bij de concessiehouders. Ook kenden agenten in 2013 de sterkste stijging van de schuldgraad. De succursale-merkverdelers kenden een daling van hun schuldgraad met 2,2% ten opzichte van 2009.



Merkverdelers die Aziatische en Franse merken verdelen hebben doorsnee genomen een lagere schuldgraad dan de merken uit de Volkswagen groep (Audi, VW, Skoda en Seat) en andere premium merken zoals BMW en Jaguar/Land Rover. Mercedes daarentegen kent een eerder lage schuldgraad. Een doorsnee merkverdelers van personenwagens had in 2013 een schuldgraad van 70,4%.



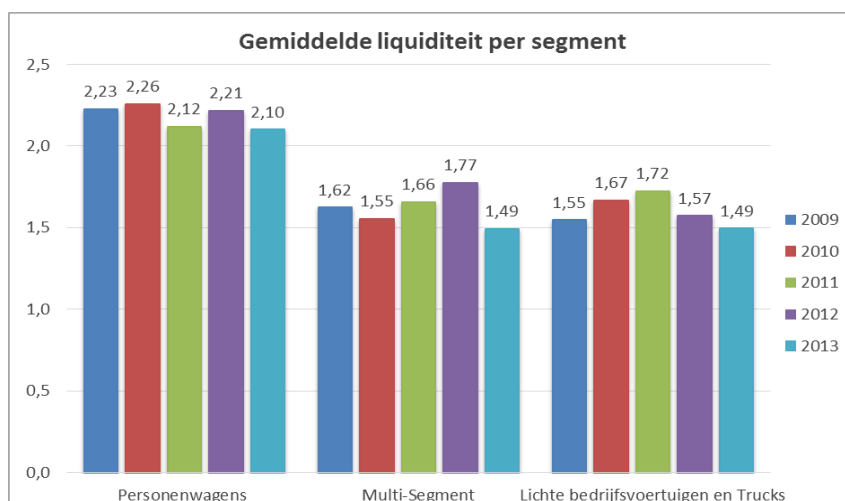
Bij de lichte bedrijfsvoertuigen en trucks spannen merkverdelers van MAN opnieuw de kroon, gevolgd door merkverdelers van Mercedes en Volvo Trucks. De merkverdelers die Renault Trucks, Fuso of Nissan verdelen kennen de hoogste schuldgraad die boven de 75% uitstijgt. Een doorsnee merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks had in 2013 een schuldgraad van 67,9%.



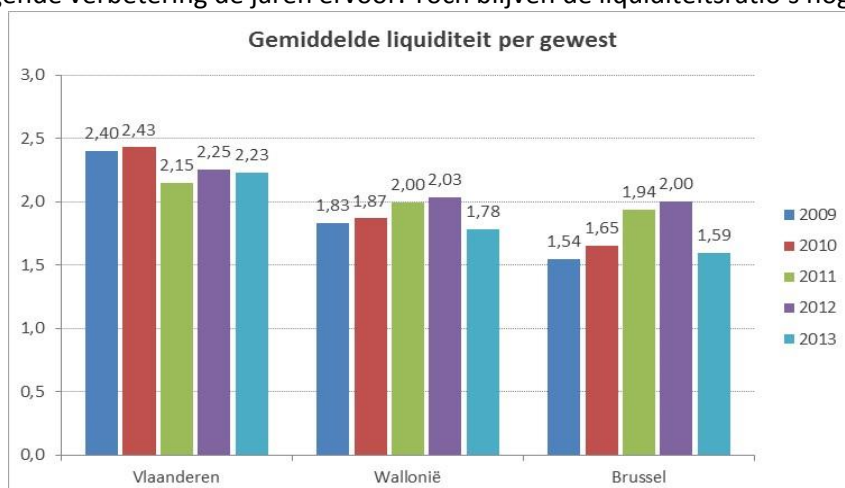
Liquiditeit

De liquiditeit van een onderneming geeft weer in welke mate een onderneming in staat is om haar betalingsverplichtingen op korte termijn na te komen door gebruik te maken van de beschikbare vlottende middelen zoals voorraden, vorderingen, beschikbare kasgeld, ... Een cijfer groter dan 1 betekent dat de onderneming liquide is, een cijfer kleiner dan 1 betekent dat de onderneming niet liquide is en dus problemen kan ervaren indien de schulden afgelost moeten worden op korte termijn.

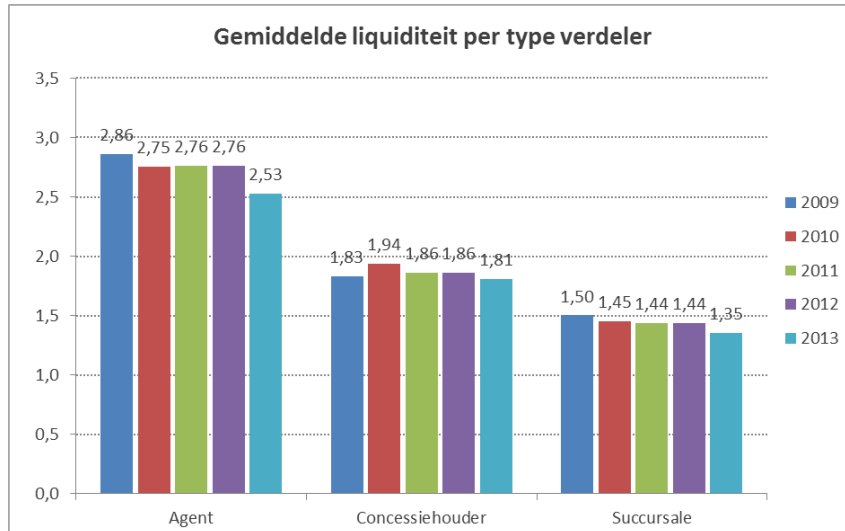
In alle segmenten ging de liquiditeit er licht op achteruit in vergelijking met 2009, al blijft de liquiditeitsratio wel relatief stabiel en ruim boven 1, wat erop wijst dat de merkverdelers gemiddeld hun korte termijn verplichtingen kunnen voldoen. Over alle segmenten heen lag de gemiddelde liquiditeitsratio in de periode 2009-2013 op 2,14. Het segment van de personenwagens kent met een gemiddelde liquiditeitsratio van 2,18 een duidelijk betere liquiditeitspositie dan het segment van de lichte bedrijfsvoertuigen en trucks (1,60) en het multisegment (1,62). Multisegment merkverdelers moesten het meest van hun liquiditeitspositie prijsgeven (-7,9%), gevolgd door merkverdelers van personenwagens (-5,7%) en merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks (-3,3%).



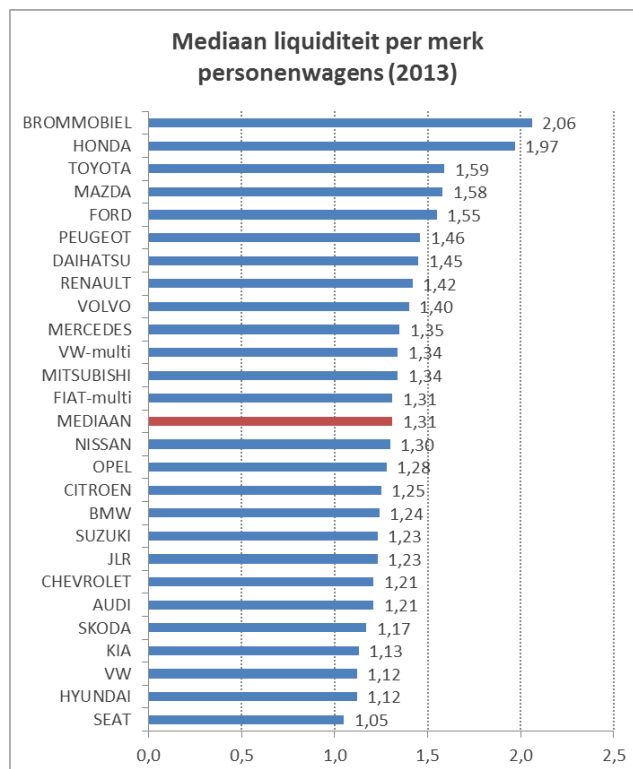
Net als bij vele andere rentabiliteitsindicatoren scoren Vlaamse merkverdelers sterker dan de merkverdelers in de andere gewesten en blijft het niveau van 2013 quasi gelijk aan dit van 2012. Een Vlaamse merkverdelers had over de onderzochte periode een gemiddelde liquiditeitsratio van 2,29, een Waalse 1,96 en een Brusselse merkverdelers tenslotte een liquiditeitsratio van 1,75. De Waalse en vooral de Brusselse merkverdelers zien in 2013 hun liquiditeitspositie verslechteren na een periode van opeenvolgende verbetering de jaren ervoor. Toch blijven de liquiditeitsratio's nog ruim boven 1.



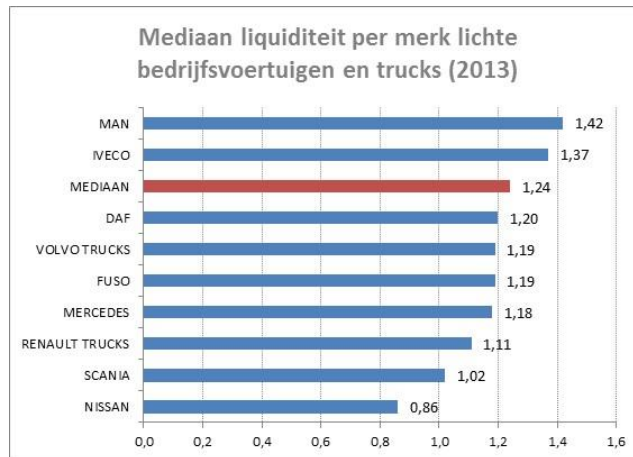
De agenten kennen over de periode 2009-2013 gemiddeld een fors hogere liquiditeitsratio's (met name 2,71, de concessiehouders 1,88 en de succursalen 1,41), al moeten ze in 2013 wel het grootste verlies incasseren, net als over de totale periode waarbij de liquiditeitsratio met -11,7% terugloopt. Bij de concessiehouders en succursalen loopt de liquiditeitsratio jaar na jaar lichtjes terug en tekenen we een achteruitgang op van respectievelijk -8,4% en -9,9%.



Merkverdelers van de Aziatische merken Honda, Toyota, Mazda en Daihatsu beschikken allen over een hogere dan doorsnee liquiditeitsratio, net als de Franse merken Renault en Peugeot. De merken uit de Volkswagen-groep presteren opnieuw minder dan gemiddeld, al blijft de liquiditeitsratio wel nog steeds groter dan 1. Ook merkverdelers van Kia en Hyundai hebben af te rekenen met een zwakke liquiditeitspositie. Een doorsnee merkverdelers van personenwagens had in 2013 een liquiditeitsratio van 1,31.



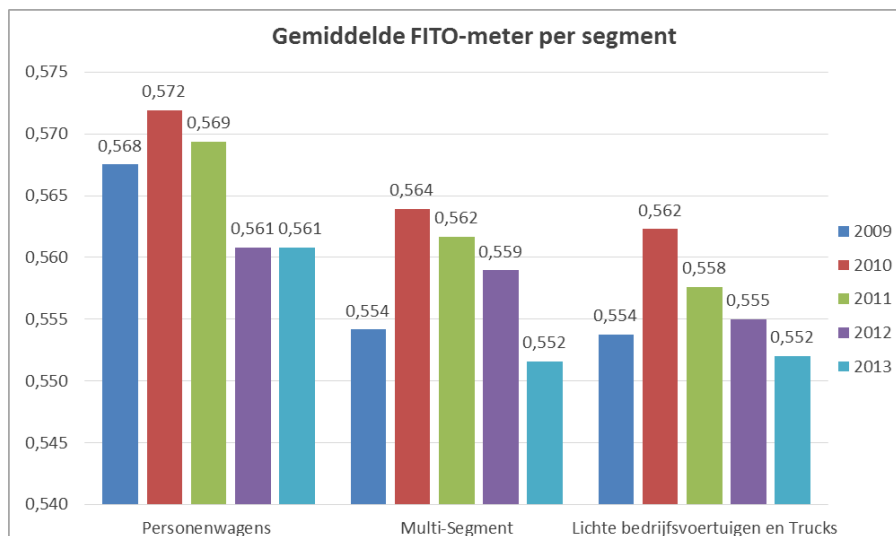
Bij de lichte bedrijfsvoertuigen en trucks liggen de mediaan liquiditeitsratio's lager en slagen enkel MAN en Iveco, MAN erin om een liquiditeitsratio boven 1,3 te realiseren. Merkverdelers van Scania flirten met een minimale liquiditeitsratio van 1, terwijl merkverdelers van Nissan een te lage liquiditeitsratio hebben waardoor ze in de problemen kunnen komen om hun korte termijn betalingsverplichtingen na te komen. Een doorsnee merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks had in 2013 een liquiditeitsratio van 1,24.



Fito[®]-meter

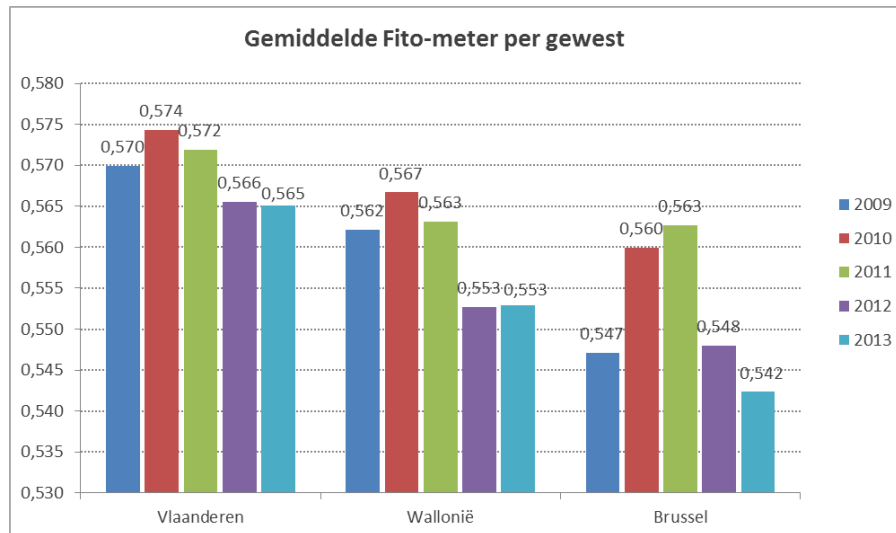
De FITO-meter is een eenvoudige tool die de financiële gezondheid³ van een onderneming analyseert en die ontwikkeld werd door Graydon en prof. Dr. Ooghe van de Vlerick Business School. Op basis van de laatste balansen van de ondernemingen worden 8 ratio's berekend die inzicht geven in 4 belangrijke dimensies: rentabiliteit, solvabiliteit, liquiditeit en toegevoegde waarde. Door deze ratio's te berekenen en om te vormen tot een score tussen 0 en 1, wordt de financiële toestand van een onderneming in 1 cijfer, de FITO-meter, samengevat. Door de evolutie van de FITO-meter over de tijd te vergelijken, krijgen we een inzicht in de evolutie van de leefbaarheid van de ondernemingen. De waarde 0,5 staat gelijk met de mediaan van de Belgische jaarrekening publicerende ondernemingen.

In de 3 segmenten vertoont de FITO-meter een neerwaartse tendens die ingezet werd in 2011. De merkverdelers van personenwagens kenden met een FITO-meter van 0,566 de grootste gemiddelde waarde over de periode 2009-2013 (lichte bedrijfsvoertuigen en trucks merkverdelers 0,556 en multisegment-merkverdelers 0,558), maar kenden ook de 'grootste' terugval sinds 2009, hoewel deze maar -1,2% afgenomen is in vergelijking met 2009. De multi-segment merkverdelers kenden een terugval van -0,48% en de merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks een terugval van -0,32%. In 2013 stabiliseert de FITO-meter zich evenwel bij de merkverdelers van personenwagens, terwijl deze nog verder zakt bij de 2 overige segmenten. De merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks en de multi-segment merkverdelers hebben een erg vergelijkbaar patroon qua FITO-meter.

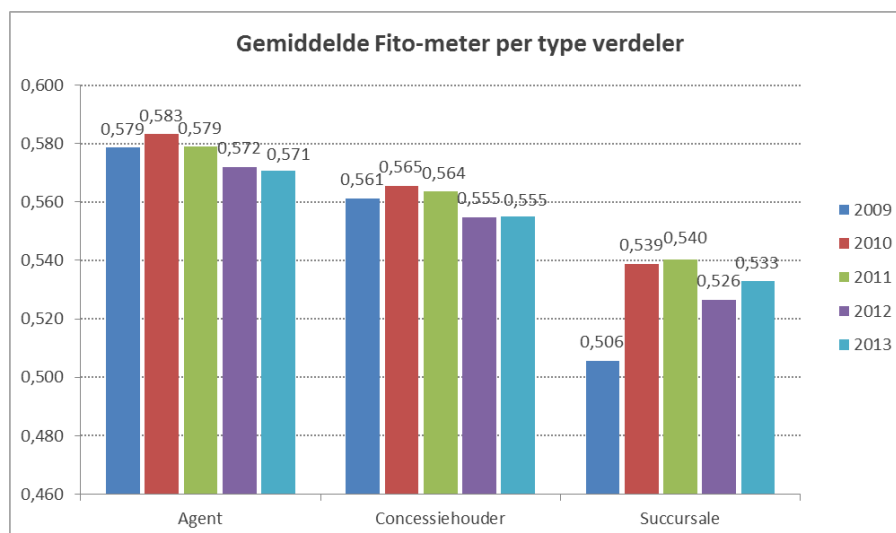


³ Deze 8 ratio's zijn: de bruto toegevoegde waarde in verhouding tot de personeelskosten, de nettorentabiliteit van de bedrijfsactiva voor belastingen, de nettorentabiliteit van het eigen vermogen na belastingen, de graad van zelffinanciering, de graad van financiële onafhankelijkheid, de korte termijn financiële schuldgraad, de dekking van het vreemd vermogen door de cashflow en tot slot de nettokasratio

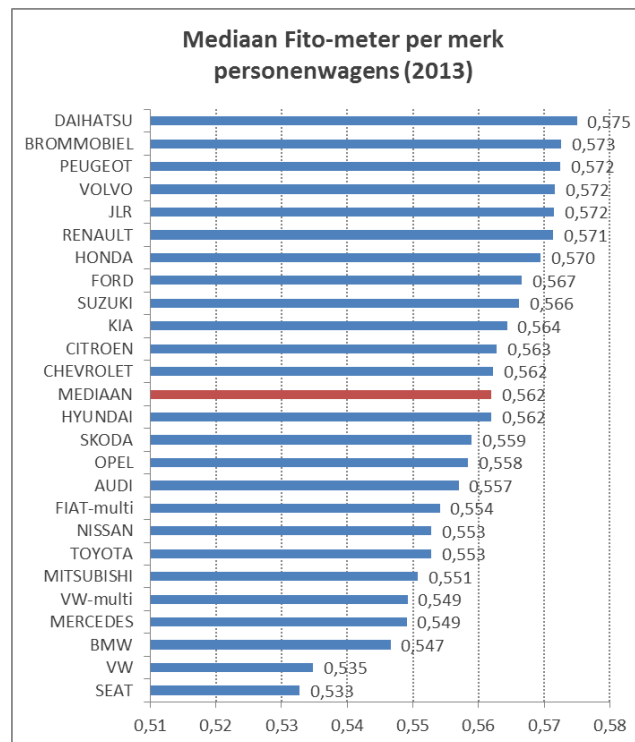
Bij een verdeling naar de gewesten blijkt dat Brusselse merkverdelers over de periode 2009-2013 gemiddeld de laagste FITO-meter kennen (0,552 tegenover 0,569 voor Vlaamse en 0,559 voor Waalse merkverdelers) en dat deze Brusselse merkverdelers er vrij sterk op achteruit gaan in de laatste 2 jaar. Wel zijn het de Waalse merkverdelers die ten opzichte van 2009 hun FITO-meter het meest zagen afnemen (-1,6%), terwijl de Vlaamse en Brusselse merkverdelers hun FITO-meter met net geen procent zagen afnemen tegenover 2013.



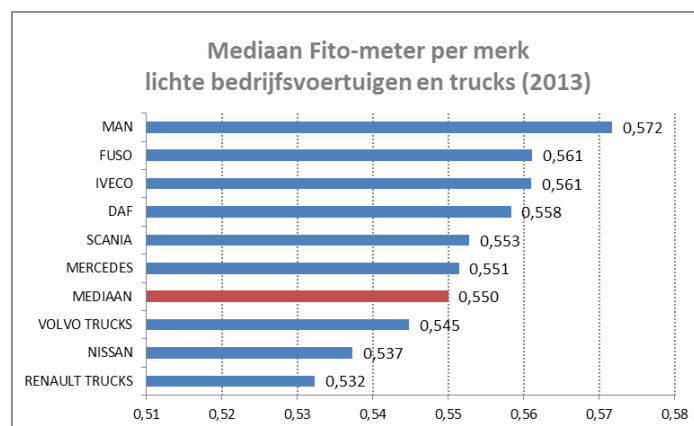
Gegeven de evoluties die we terugvonden bij de eerder besproken indicatoren hoeft het niet te verwonderen dat agent-merkverdelers de hoogste gemiddelde FITO-meter hebben (0,577), gevolgd door de concessiehouders met 0,560 en dat de succursalen aan de staart bengelen met een gemiddelde FITO-meter van 0,529. Toch maken ze een deel van hun achterstand op de 2 andere types merkverdelers goed en slagen ze er als enige in om in 2013 hun FITO-meter te verbeteren.



Op het niveau van individuele merken van personenwagens scoren de merkverdelers van de meeste Aziatische en Franse merken en ook Volvo opnieuw gemiddeld beter dan de Duitse premium-merken en de merken uit de Volkswagen groep. Een doorsnee merkverdelers van personenwagens had in 2013 een FITO-meter van 0,562.



Net als bij vele andere indicatoren behaalt niet onverwacht de doorsnee merkverdelers van MAN de hoogste score op de FITO-meter en scoren ook merkverdelers van DAF en IVECO sterk. Merkverdelers van Nissan en Renault Trucks sluiten de ranking af bij de lichte bedrijfsvoertuigen en trucks, wat we ook geregeld zagen bij de andere indicatoren. Een doorsnee merkverdelers van lichte bedrijfsvoertuigen en trucks had in 2013 een FITO-meter van 0,550.



Bijlage 1 : Formules ratio's

Onderstaand worden de gedetailleerde formules opgenomen die door Graydon gehanteerd worden voor de berekeningen van de ratio's. Het betreffen de codes die gebruikt worden in het standaardmodel van jaarrekeningen opgesteld door de Nationale Bank van België.

Bruto-marge	Volledig model: $(9901 + 630 + 631/4 + 635/7) / (70 + 74 - 740)$ Verkort model: $(9901 + 630 - 631/4 + 635/7) / 70$
	Volledig model: (bedrijfswinst/verlies + afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa + waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen + voorzieningen voor risico's en kosten) / (omzet + andere bedrijfsopbrengsten – exploitatiesubsidies en vanwege de overheid ontvangen compenserende bedragen) Verkort model: (bedrijfswinst/verlies + afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa – waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen + voorzieningen voor risico's en kosten) / omzet
Netto-marge	Volledig model: $(9901 + 9125) / (70 + 74 - 740)$ Verkort model: $(9901 + 9125) / 70$
	Volledig model: (bedrijfswinst/verlies + kapitaalsubsidies) / (omzet + andere bedrijfsopbrengsten – exploitatiesubsidies en vanwege de overheid ontvangen compenserende bedragen) Verkort model: (bedrijfswinst/verlies + kapitaalsubsidies) / omzet
Netto-rentabiliteit van het eigen vermogen na belastingen (ROE)	$(9904) / (10/15)$
	$(\text{Winst (verlies) van het boekjaar}) / (\text{eigen vermogen})$ <i>waarbij eigen vermogen = kapitaal + uitgiftepremies + herwaarderingsmeerwaarden + reserves + overgedragen winst (verlies) + kapitaalsubsidies</i>
Schuldgraad	$(16 + 17 + 42/48 + 492/3) / (10/49)$
	(voorzieningen en uitgestelde belastingen + schulden op meer dan 1 jaar + schulden op ten hoogste 1 jaar + overlopende rekeningen passiva) / (totaal passiva)
Liquiditeitsratio	$(3 + 40/41 + 50/53 + 54/58 + 490/1) / (42/48 + 492/3)$
	(voorraden en bestellingen in uitvoering + vorderingen op ten hoogste 1 jaar + geldbeleggingen + liquide middelen + overlopende rekening activa) / (schulden op ten hoogste 1 jaar + overlopende rekeningen passiva)

Bijlage 2 : Gecumuleerde omzet, bedrijfsresultaat en eigen vermogen (o.b.v. beschikbare data in de jaarrekeningen)

ALLE ERKENDE MERKVERDELERS

In €	2009	2010	2011	2012	2013
Omzet	13.180.186.899	15.557.428.563	17.733.654.312	16.965.584.198	17.018.966.045
Δ vorig jaar		18,0%	14,0%	-4,3%	+0,3%
Bedrijfsresultaat	169.157.183	375.977.388	424.272.486	256.649.596	271.056.203
Δ vorig jaar		122,3%	12,8%	-39,5%	5,6%
Eigen vermogen	1.879.077.623	2.092.093.428	2.244.048.073	2.295.357.688	2.245.520.549
Δ vorig jaar		11,3%	7,3%	2,3%	-2,2%

MERKVERDELERS VAN PERSONENWAGENS

In €	2009	2010	2011	2012	2013
Omzet	9.811.434.475	11.342.510.697	12.629.230.258	12.103.743.811	11.808.727.770
Δ vorig jaar		15,6%	11,3%	-4,2%	-2,4%
Bedrijfsresultaat	170.355.582	296.558.346	327.049.152	213.680.951	201.972.280
Δ vorig jaar		74,1%	10,3%	-34,7%	-5,5%
Eigen vermogen	1.486.833.628	1.650.956.727	1.791.825.604	1.844.305.083	1.791.618.200
Δ vorig jaar		11,0%	8,5%	2,9%	-2,9%

MERKVERDELERS VAN LICHT BEDRIJFSVOERTUIGEN EN TRUCKS

In €	2009	2010	2011	2012	2013
Omzet	1.757.831.603	2.480.961.765	3.201.989.409	3.032.483.586	3.253.743.469
Δ vorig jaar		41,1%	29,1%	-5,3%	7,3%
Bedrijfsresultaat	21.455.913	8.811.789	45.693.458	28.951.817	27.091.142
Δ vorig jaar		127,5%	-6,4%	-36,6%	-6,4%
Eigen vermogen	283.618.278	306.986.118	295.025.405	302.364.751	295.569.442
Δ vorig jaar		8,2%	-3,9%	2,5%	-2,2%

MERKVERDELERS IN VLAANDEREN

In €	2009	2010	2011	2012	2013
Omzet	7.293.390.615	8.855.948.764	10.587.018.924	10.353.874.236	10.428.230.403
Δ vorig jaar		21,4%	19,5%	-2,2%	0,7%
Bedrijfsresultaat	133.160.117	234.898.780	278.133.314	201.208.688	176.065.340
Δ vorig jaar		76,4%	18,4%	-27,7%	-12,5%
Eigen vermogen	1.299.251.469	1.393.397.271	1.503.800.241	1.576.515.536	1.565.226.997
Δ vorig jaar		7,2%	7,9%	4,8%	-0,7%

MERKVERDELERS IN WALLONIE

In €	2009	2010	2011	2012	2013
Omzet	4.043.752.234	4.635.049.909	4.990.404.384	4.593.508.468	4.528.378.503
Δ vorig jaar		14,6%	7,7%	-8,0%	-1,4%
Bedrijfsresultaat	78.808.576	106.408.345	100.679.444	54.876.475	58.029.613
Δ vorig jaar		35,0%	-5,4%	-45,5%	5,7%
Eigen vermogen	433.832.842	487.149.595	528.280.095	536.242.852	493.913.824
Δ vorig jaar		12,3%	8,4%	1,5%	-7,9%

MERKVERDELERS IN BRUSSEL

In €	2009	2010	2011	2012	2013
Omzet	1.843.044.050	2.066.429.890	2.156.231.004	2.018.201.494	2.062.357.139
Δ vorig jaar		12,1%	4,3%	-6,4%	2,2%
Bedrijfsresultaat	-42.811.510	34.670.263	45.459.728	564.433	36.961.250
Δ vorig jaar		-181,0%	31,1%	-98,8%	6448,4%
Eigen vermogen	145.993.312	211.546.562	211.967.737	182.599.300	186.379.728
Δ vorig jaar		44,9%	0,2%	-13,9%	2,1%

AGENTEN

In €	2009	2010	2011	2012	2013
Omzet	448.801.340	499.200.465	511.650.900	473.441.681	373.341.402
Δ vorig jaar		11,2%	2,5%	-7,5%	-21,1%
Bedrijfsresultaat	35.116.039	41.870.908	37.774.028	27.979.330	28.992.467
Δ vorig jaar		19,2%	-9,8%	-25,9%	3,6%
Eigen vermogen	209.602.629	232.908.283	239.410.778	249.397.576	239.103.255
Δ vorig jaar		11,1%	2,8%	4,2%	-4,1%

CONCESSIEHOUDERS

In €	2009	2010	2011	2012	2013
Omzet	8.670.954.987	10.579.129.323	12.519.804.538	12.020.927.570	12.154.010.066
Δ vorig jaar		22,0%	18,3%	-4,0%	1,1%
Bedrijfsresultaat	218.254.752	278.759.637	293.680.304	196.154.376	198.612.744
Δ vorig jaar		27,7%	5,4%	-33,2%	1,3%
Eigen vermogen	1.354.598.476	1.466.218.123	1.591.158.040	1.637.590.605	1.620.069.183
Δ vorig jaar		8,2%	8,5%	2,9%	-1,1%

SUCCURSALES

In €	2009	2010	2011	2012	2013
Omzet	4.060.430.572	4.479.098.775	4.702.198.874	4.471.214.947	4.491.614.577
Δ vorig jaar		10,3%	5,0%	-4,9%	0,5%
Bedrijfsresultaat	-84.213.608	55.346.843	92.818.154	32.515.890	43.450.992
Δ vorig jaar		N.B.	67,7%	-65,0%	33,6%
Eigen vermogen	314.876.518	392.967.022	413.479.255	408.369.507	386.348.111
Δ vorig jaar		24,8%	5,2%	-1,2%	-5,4%