

***Vergelijking van prestaties van Belgische en
Italiaanse bedrijven op basis van
jaarrekeningsonderzoek***

Tom QUITTELIER

promotor :
Prof. dr. Arthur LIMERE

Woord vooraf

Deze eindverhandeling kadert in mijn opleiding handelsingenieur, optie accountancy-financiering, aan de Universiteit Hasselt. Nu het einde van mijn studentenjaren in zicht komt, lijkt het mij bijzonder aangewezen deze eindverhandeling te starten met een dankwoordje. Vooreerst gaat mijn oprechte dank uit naar Prof. Dr. A. Limère, niet enkel voor het vertrouwen dat hij in mij stelde om mij dit onderzoek te laten uitvoeren, maar ook omdat hij gedurende mijn studentenloopbaan aan de UHasselt bij mij de interesse voor jaarrekeningenonderzoek en financiële analyse steeds meer opgewekt heeft. Bovendien wens ik hem te bedanken voor de professionele begeleiding tijdens het tot stand komen van deze thesis. Verder wil ik ook Mevr. A. Vandersanden bedanken voor haar deskundige begeleiding, het meermaals doorlezen van mijn teksten en voor het feit dat zij mij steeds met raad en daad heeft bijgestaan.

Ook mijn ouders verdienen hier absoluut een plaatsje. Graag wil ik hen bedanken voor de mogelijkheid die ze mij geboden hebben om de studie van handelsingenieur aan te vangen. Hun onvoorwaardelijke steun en aanmoedigingen zullen mij altijd bijblijven.

Tot slot wens ik ook mijn medestudenten te bedanken voor deze vijf fantastische jaren.

Tom Quittelier

15 mei 2006

Samenvatting

Ruim een halve eeuw nadat het startsein voor Europese samenwerking gegeven werd, is de huidige Europese Unie uitgegroeid tot een organisatie van 25 landen die onderling als belangrijke handelspartners van elkaar kunnen beschouwd worden. Toch zijn ook een aantal landen uit het Middellandse Zeegebied in volle expansie en is deze regio één van de voornaamste externe markten waarmee de Europese Unie handel drijft. Daarom wordt in deze eindverhandeling onderzocht of Italië, een grote lidstaat van de Europese Unie die centraal in het Middellandse Zeegebied gelegen is, als uitvalsbasis kan fungeren in relaties met andere landen uit deze regio, alsook met een aantal nieuwe lidstaten zoals Hongarije en Slovenië die sinds 1 mei 2004 deel uitmaken van de Unie. Om deze reden vergelijken we Italië met onze eigen Belgische economie gedurende de periode 1996-2002, inleidend op basis van enkele macro-economische indicatoren, maar hoofdzakelijk via jaarrekeningenonderzoek en financiële analyse.

Na de hierboven geschetste probleemstelling wordt in hoofdstuk II ingegaan op een aantal macro-economische indicatoren. De bedoeling van deze literatuurstudie is een beeld te krijgen van de structuur en de macro-economische evolutie van zowel de Belgische als de Italiaanse economie. Hierbij worden het bruto binnenlands product, de tewerkstelling en werkloosheidsgraad, en tot slot de inflatie-evolutie in beide landen bestudeerd. Uit deze studie kon worden afgeleid dat de economie van Italië meer gebaseerd is op traditionele sectoren, terwijl België meer de trends in technologische evoluties volgt. Dit blijkt ook uit het bbp per capita dat in België beduidend hoger ligt dan in Italië en uit het feit dat Italië harder getroffen werd door de Aziatische financiële crisis. Dit bruto binnenlands product wordt bovendien voor elk jaar afzonderlijk besproken, alsook de evoluties in de voornaamste componenten. Ook volgde uit de literatuurstudie dat de werkloosheidsgraad in Italië gedurende de volledig bestudeerde periode hoger ligt dan in België, alhoewel de grotere daling over de periode doet vermoeden dat Italiaanse werkloosheidsmaatregelen meer vruchten

hebben afgeworpen. Tot slot bleek dat de inflatie in Italië licht hoger lag gedurende de periode 1996-2002 dan in België.

Het derde hoofdstuk uit deze eindverhandeling bespreekt de voornaamste financiële ratio's die gebruikt worden in jaarrekeningenonderzoek. Hierbij komen zowel de ratio's met betrekking tot liquiditeit, solvabiliteit als rendabiliteit aan bod. Ook de rotatie van de bedrijfsactiva, het Dupontmodel en de toegevoegde waarde per personeelslid worden besproken. Tot slot geven we een kort overzicht van de voornaamste groeiratio's die een goede indicatie geven van de prestatie van een welbepaalde economie.

Het eigenlijke praktijkonderzoek, dat de hoofdcomponent van deze eindverhandeling vormt, wordt aangevat in hoofdstuk IV. Na een beschrijving van het gegevensbestand, de methodologie en de statistische testen op basis waarvan de analyse gebeurt, starten we met een vergelijking van alle Belgische en Italiaanse ondernemingen die in het gegevensbestand opgenomen zijn. Uit deze analyse kan afgeleid worden dat Belgische ondernemingen een hogere liquiditeit en solvabiliteit vertonen, terwijl de rendabiliteit vóór belastingen hoger ligt in Italië. De hogere Italiaanse belastingdruk zorgt er echter voor dat Belgische aandeelhouders een hoger rendement uit hun investering behalen nadat de belastingen in rekening zijn gebracht. De groeiratio's daarentegen geven weer dat de Italiaanse bedrijven globaal bekeken een grotere gemiddelde groei realiseren, zowel in hun personeelsbestand, toegevoegde waarde, totale middelen als omzet.

Naast deze algemene vergelijking van alle Belgische en Italiaanse ondernemingen uit het gegevensbestand, is geopteerd om een verdere uitsplitsing te maken naar regionale gebieden. Hiervoor werd eerst een verkennende analyse uitgevoerd voor België intern en voor Italië intern. In beide gevallen werd het noordelijk regionale gebied vergeleken met het hoofdstedelijk gewest en het zuidelijke landsgedeelte. Voor Italië diende hiervoor wel een interne samenvoeging van gewesten te gebeuren, namelijk elf in het noorden, en acht in het zuiden. Na deze korte interne vergelijkingen wordt opnieuw overgeschakeld naar een vergelijking tussen beide landen. Naast een vergelijking van de

noordelijke landsgedeelten van België en Italië, wordt ook een toetsing van de hoofdstedelijke gewesten Brussel en Lazio doorgevoerd. Tot slot vindt ook een vergelijking tussen Wallonië en Zuid-Italië plaats. Bovendien wordt hierbij een diepgaandere analyse gevoerd op het niveau van het individuele gewest, waarbij we ratio's bundelen waarvoor verschillen tussen een Belgisch gewest en de individuele Italiaanse regio's gelijklopend en verschillend waren.

Kort samengevat blijkt uit deze analyse dat de prestatieverschillen op het nationaal niveau zich ook grotendeels voortzetten in de noordelijke regio's, uitgezonderd dat de groei van de toegevoegde waarde gezuiverd voor inflatie gelijkaardig is in Vlaanderen en Noord-Italië. Bij de vergelijking van de hoofdstedelijke en zuidelijke gewesten daarentegen blijken voornamelijk de winstgevendheid van de totale middelen en de toegevoegde waarde per personeelslid de nationale tendens niet te volgen, aangezien de Belgische ondernemingen uit beide gewesten hier globaal bekeken beter op scoren dan Italiaanse bedrijven uit de overeenkomstige regio's.

Na het praktijkonderzoek wordt in hoofdstuk V een terugkoppeling gemaakt van de groeimaatstaven uit het gegevensbestand naar de macro-economische groei van het bbp en de groei in de tewerkstelling. Deze terugkoppeling vindt plaats op het nationale niveau, voor België en Italië afzonderlijk. Op een aantal uitzonderingen na zien we dat de tendens die uit het gegevensbestand afgeleid wordt, redelijk de macro-economische trend benadert. Afwijkingen tussen beide zijn echter niet uit te sluiten, omdat we in het gegevensbestand enkel die vennootschappen opnamen met meer dan vijf werknemers die hun jaarrekening neerleggen bij de Nationale Bank van België of de Banca d'Italia.

In hoofdstuk VI bundelen we de voornaamste conclusies uit deze eindverhandeling en worden ten slotte nog enkele aanbevelingen gedaan.

Inhoudsopgave

Woord vooraf

Samenvatting

Inhoudsopgave

Hoofdstuk I: Probleemstelling	1
1.1 Inleiding	1
1.2 Centrale onderzoeksvraag	2
1.3 Deelvragen	3
1.4 Beperkingen	4
1.5 Onderzoeksopzet	5
Hoofdstuk II: Macro-economische bespreking van België en Italië	7
2.1 Algemene termen	7
2.1.1 Bruto binnenlands product (bbp)	7
2.1.2 Tewerkstelling en werkloosheid	8
2.1.3 Inflatie	9
2.2 België	9
2.2.1 Profiel	9
2.2.1.1 Geografie	10
2.2.1.2 Bevolking	10
2.2.1.3 Economische infrastructuur en sectoren	11
2.2.2 Macro-economie	13
2.2.2.1 Bruto binnenlands product	13
2.2.2.1.1 Bruto binnenlands product 1996	14
2.2.2.1.2 Bruto binnenlands product 1997	15
2.2.2.1.3 Bruto binnenlands product 1998	15
2.2.2.1.4 Bruto binnenlands product 1999	16
2.2.2.1.5 Bruto binnenlands product 2000	17
2.2.2.1.6 Bruto binnenlands product 2001	18
2.2.2.1.7 Bruto binnenlands product 2002	19

2.2.2.2	Tewerkstelling en werkloosheid	20
2.2.2.2.1	Loonmatiging en verlaging van de werkgeversbijdragen	21
2.2.2.2.2	Activeringsbeleid met betrekking tot werkloosheidsuitkeringen	22
2.2.2.2.3	Verhoging van de participatiegraad van jongeren op de arbeidsmarkt	23
2.2.2.2.4	Verhoging van de participatiegraad van oudere werknemers op de arbeidsmarkt	24
2.2.2.2.5	Voorkomen van werkloosheidsvallen	25
2.2.2.2.6	Afstemmen van de vraag naar en het aanbod van arbeid	26
2.2.2.2.7	Verklaring voor de stijging van de werkloosheidsgraad in 2002	27
2.2.2.3	Inflatie	27
2.3	Italië	29
2.3.1	Profiel	30
2.3.1.1	Geografie	30
2.3.1.2	Bevolking	30
2.3.1.3	Economische infrastructuur en sectoren	31
2.3.2	Macro-economie	34
2.3.2.1	Bruto binnenlands product	34
2.3.2.1.1	Bruto binnenlands product in 1996-1997	35
2.3.2.1.2	Bruto binnenlands product in 1998	36
2.3.2.1.3	Bruto binnenlands product in 1999	37
2.3.2.1.4	Bruto binnenlands product in 2000	38
2.3.2.1.5	Bruto binnenlands product in 2001	39
2.3.2.1.6	Bruto binnenlands product in 2002	40
2.3.2.1.7	Tegenstelling Noord-Zuid	41
2.3.2.2	Tewerkstelling en werkloosheid	42
2.3.2.3	Inflatie	45
	Hoofdstuk III: Financiële analyse	47
3.1	De onderneming	47
3.2	De jaarrekening	49

3.2.1	De balans	51
3.2.2	De resultatenrekening	53
3.2.3	De toelichting	56
3.3	Financiële ratio's	57
3.3.1	Liquiditeit	58
3.3.1.1	Current ratio	59
3.3.1.2	Acid ratio of quick ratio	60
3.3.1.3	Aantal dagen klantenkrediet	60
3.3.1.4	Aantal dagen leverancierskrediet	62
3.3.1.5	Rotatie van de totale voorraad	64
3.3.2	Solvabiliteit	66
3.3.3	Rendabiliteit	67
3.3.3.1	Netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting	67
3.3.3.2	Netto rendabiliteit van het totaal der activa voor belasting	68
3.3.3.3	Nettoverkoopsmarge	69
3.3.4	Rotatie van de bedrijfsactiva	70
3.3.5	Dupontmodel	71
3.3.6	Toegevoegde waarde per personeelslid	72
3.3.7	Groei	73
	Hoofdstuk IV: Praktijkonderzoek	75
4.1	SPSS-bestand	75
4.2	Methodologie en gebruikte testen	77
4.2.1	Beschrijvende statistiek	77
4.2.2	Statistische testen	78
4.2.2.1	Testen standaardnormale verdeling (Kolmogorov-Smirnovtest)	78
4.2.2.2	Toetsen tussen twee onafhankelijke groepen (Mann-Whitneytest)	79

4.3. Vergelijking België-Italië	81
4.3.1 Liquiditeit	81
4.3.2 Solvabiliteit	84
4.3.3 Rendabiliteit	86
4.3.4 Rotatie van de bedrijfsactiva	92
4.3.5 Dupontmodel	93
4.3.6 Toegevoegde waarde per personeelslid	95
4.3.7 Groei	96
4.4 Vergelijking Belgische gewesten	99
4.4.1 Liquiditeit	100
4.4.2 Solvabiliteit	103
4.4.3 Rendabiliteit	104
4.4.4 Rotatie van de bedrijfsactiva	106
4.4.5 Toegevoegde waarde per personeelslid	107
4.4.6 Groei	108
4.4.7 Overzicht	110
4.5 Vergelijking Italiaanse gewesten	111
4.5.1 Liquiditeit	112
4.5.2 Solvabiliteit	115
4.5.3 Rendabiliteit	116
4.5.4 Rotatie van de bedrijfsactiva	119
4.5.5 Toegevoegde waarde per personeelslid	120
4.5.6 Groei	121
4.5.7 Overzicht	122
4.6 Opsplitsing naar Italiaanse regio's	123
4.6.1 Noord-Italië	124
4.6.1.1 Valle d'Aosta	124
4.6.1.2 Andere noordelijk gelegen Italiaanse gewesten	128
4.6.1.2.1 Gelijkenissen	128
4.6.1.2.1.1 Liquiditeit	128
4.6.1.2.1.2 Solvabiliteit	131
4.6.1.2.1.3 Nettoverkoopsmarge	132
4.6.1.2.1.4 Rotatie van de bedrijfsactiva	133
4.6.1.2.1.5 Groei	134

4.6.1.2.2	Verschilpunten	136
4.6.1.2.2.1	Netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting	136
4.6.1.2.2.2	Netto rendabiliteit van de totale middelen voor belasting	139
4.6.1.2.2.3	Toegevoegde waarde per personeelslid	140
4.6.1.2.2.4	Gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde	142
4.6.1.3	Conclusies vergelijking Vlaanderen en Noord-Italië	143
4.6.2	Lazio	147
4.6.2.1	Liquiditeit	147
4.6.2.2	Solvabiliteit	150
4.6.2.3	Rendabiliteit	150
4.6.2.4	Rotatie van de bedrijfsactiva	152
4.6.2.5	Toegevoegde waarde per personeelslid	153
4.6.2.6	Groei	154
4.6.3	Zuid-Italië	155
4.6.3.1	Molise	155
4.6.3.1.1	Liquiditeit	156
4.6.3.1.2	Solvabiliteit	157
4.6.3.1.3	Rendabiliteit	158
4.6.3.1.4	Rotatie van de bedrijfsactiva	160
4.6.3.1.5	Toegevoegde waarde per personeelslid	161
4.6.3.1.6	Groei	161
4.6.3.2	Basilicata	162
4.6.3.2.1	Liquiditeit	163
4.6.3.2.2	Solvabiliteit	164
4.6.3.2.3	Rendabiliteit	165
4.6.3.2.4	Rotatie van de bedrijfsactiva	166
4.6.3.2.5	Toegevoegde waarde per personeelslid	167
4.6.3.2.6	Groei	167
4.6.3.3	Andere zuidelijk gelegen Italiaanse gewesten	168
4.6.3.3.1	Gelijkenissen	168
4.6.3.3.1.1	Liquiditeit	168
4.6.3.3.1.2	Rotatie van de bedrijfsactiva	171
4.6.3.3.1.3	Groei	172

4.6.3.3.2	Verschilpunten	175
4.6.3.3.2.1	Liquiditeit in de enge zin	175
4.6.3.3.2.2	Solvabiliteit	176
4.6.3.3.2.3	Netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting	177
4.6.3.3.2.4	Netto rendabiliteit van de totale middelen voor belasting	179
4.6.3.3.2.5	Nettoverkoopsmarge	180
4.6.3.3.2.6	Toegevoegde waarde per personeelslid	181
4.6.3.3.2.7	Gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde	183
4.6.3.4	Conclusies vergelijking Wallonië en Zuid-Italië	184
Hoofdstuk V: Terugkoppeling naar macro-economische groei		188
5.1	België	189
5.2	Italië	192
Hoofdstuk VI: Conclusies		195
Lijst van de geraadpleegde werken		204
Lijst van de tabellen		211
Lijst van de figuren		218

Hoofdstuk I: Probleemstelling

1.1 Inleiding

9 mei 1950 staat in de geschiedenis bekend als het startpunt van de huidige Europese Unie. Om te voorkomen dat eenzelfde tragedie als de Tweede Wereldoorlog zou ontstaan, werd op deze datum het idee van Europese integratie en samenwerking gelanceerd in een toespraak door Robert Schuman, op dat ogenblik de minister van Buitenlandse Zaken van Frankrijk (http://europa.eu.int/abc/index_nl.htm, 18 september 2005). De impact van zijn woorden bleef niet zonder gevolg. Daar waar de Europese Unie bij haar start slechts zes lidstaten telde (België, Nederland, Luxemburg, Frankrijk, West-Duitsland en Italië), is ze vandaag, ruim vijftig jaar later, uitgegroeid tot een organisatie bestaande uit 25 Europese landen die samen aan vrede en welvaart willen werken.

De kern van de huidige Europese Unie wordt gevormd door de interne markt, een verwezenlijking sinds 1993. Vanaf dat jaar werden alle wettelijke en regulerende hinderpalen die de vrije handel en het vrije verkeer binnen de Unie belemmerden, uit de weg geruimd. Door het openstellen van de grenzen en de nationale economieën werden de vrije handel en het vrije verkeer van goederen en diensten vergemakkelijkt en werd het bijgevolg eenvoudiger om binnen de Unie handel te drijven. Dit was een belangrijke verbetering in de samenwerking tussen de lidstaten aangezien de voornaamste handelspartners van alle lidstaten andere lidstaten zijn. Naast deze interne handelsrelaties heeft de Europese Unie echter nog andere belangrijke handelspartners. Zo vormen de landen uit het Middellandse Zeegebied¹, een regio in volle expansie, één van de voornaamste externe markten waarmee de Europese Unie handel drijft. Bovendien is de EU voor deze landen de grootste handelspartner, zowel wat export als import betreft. Immers bijna de helft van de totale export van deze regio is bestemd voor de EU, en een gelijkaardig aandeel van de import is afkomstig van de EU (cf. bijlage 1 voor de cijfers van 2001).

¹Deze landen zijn Algerije, Egypte, Israël, Jordanië, Libanon, Marokko, Palestina, Syrië, Tunesië en Turkije. Oorspronkelijk behoorden hier ook nog Cyprus en Malta toe maar zij traden op 1 mei 2004 toe tot de Europese Unie.

Natuurlijk levert niet elke lidstaat van de Europese Unie een even grote bijdrage aan de handelsrelaties met de regio rond de Middellandse Zee. Bijlage 2, die de import uit en de export naar deze landen voor de toenmalige leden van de EU voor de periode 1995-2002 zowel in absolute cijfers als in groei weergeeft, toont aan dat Frankrijk, Duitsland en Italië in absolute cijfers de hoofdmacht uitmaken als handelspartner van deze landen. Bovendien toont Italië van deze drie landen de grootste groei gedurende deze periode. Ook de positie van België in deze tabel dient vermeld te worden, aangezien België als klein land toch de zesde plaats bekleedt.

Van deze drie koplopers heeft Italië als bijkomende troef dat het een strategische positie centraal in het Middellandse Zeegebied inneemt waardoor het een goede springplank kan vormen voor de verdere uitbouw van handelsrelaties met deze groeiende markt. Bovendien vormt Italië samen met Griekenland de zuidoostgrens van de Europese Unie. Daardoor kan Italië ook als uitvalsbasis fungeren in relaties met landen uit Zuidoost-Europa, waaronder een aantal nieuwe lidstaten zoals Hongarije en Slovenië die sinds 1 mei 2004 deel uitmaken van de Unie.

1.2 Centrale onderzoeksvraag

Omwille van bovenstaande redenen is het belangrijk een beeld te vormen van de Italiaanse economie en meer in het bijzonder van de prestaties van Italiaanse ondernemingen. Dit zal in deze eindverhandeling uitgeklaard worden aan de hand van een vergelijking tussen de Italiaanse met onze eigen Belgische economie, zowel macro-economisch als inleiding, als op gebied van prestaties van ondernemingen via jaarrekeningenonderzoek.

De centrale onderzoeksvraag luidt dus als volgt:

“Welke zijn de gelijkenissen en verschillen in macro-economische indicatoren in België en Italië en meerbepaald in prestaties tussen Belgische en Italiaanse bedrijven van 1996 tot en met 2002?”

1.3 Deelvragen

Deze centrale onderzoeksvraag kan verder opgesplitst worden in een aantal deelvragen. Hierop zal in deze eindverhandeling getracht worden een antwoord te geven.

- Welke gelijkenissen en verschillen zijn er waar te nemen in de evolutie van het bruto binnenlands product van België en Italië? Wat zijn hiervan de oorzaken?
- Welke evolutie is er waar te nemen in de werkloosheidsgraad in beide landen? Loopt deze evolutie parallel of zijn er duidelijke verschillen?
- In welke mate steeg het prijzenpeil in beide landen en welke factoren liggen hieraan ten grondslag?
- Hoe worden prestaties van ondernemingen gemeten?
- Is er een verschil in economische prestaties tussen beide landen vóór toetreding tot de Economische Monetaire Unie (EMU), en erna? Met andere woorden, is de periode die in deze eindverhandeling onderzocht wordt opsplitsbaar in twee deelperiodes, één voor 1999, en één vanaf 1999?
- Presteert de doorsnee Italiaanse onderneming slechter, even goed, of beter dan het doorsnee Belgische bedrijf? Wat zijn de oorzaken van eventuele verschillen in prestaties?
- Zijn er economisch gezien belangrijke gelijkenissen of verschillen tussen regionale gebieden in Italië en België. Kunnen er parallellen getrokken worden tussen beide landen?

1.4 Beperkingen

Om dit onderzoek binnen een hanteerbaar kader te kunnen behandelen, werd gekozen om de periode van 1996 tot en met 2002 te bestuderen. Als startdatum wordt voor 1996 gekozen omdat vanaf dit jaar in België de sociale balans als onderdeel van de toelichting bij de jaarrekening dient opgenomen te worden. Hierdoor is er een ruimere informatie beschikbaar met betrekking tot het personeelsbestand van Belgische ondernemingen. Als einddatum wordt gekozen voor 2002 aangezien bij aanvang van deze eindverhandeling slechts de jaarrekeninggegevens van Belgische ondernemingen tot en met 2002 door de Nationale Bank van België beschikbaar waren gesteld op CD-rom.

Een tweede beperking bij het praktijkonderzoek houdt in dat enkel ondernemingen die hun jaarrekening neerleggen bij de Nationale Bank (zowel in België als in Italië), bestudeerd zullen worden. Hierdoor vallen zowel een aantal Belgische als een aantal Italiaanse ondernemingen uit de bestudeerde populatie. Zoals in hoofdstuk III besproken zal worden zijn Belgische vennootschappen onder firma, commanditaire vennootschappen en CVOA's (coöperatieve vennootschap met onbeperkte aansprakelijkheid) die klein zijn, evenals natuurlijke personen die koopman zijn, vrijgesteld van publicatieverplichting. Ook Italiaanse personenvennootschappen hebben geen publicatieverplichting met betrekking tot hun jaarrekening en zullen dan ook in dit onderzoek niet opgenomen worden.

Een laatste beperking betreft de grootte van ondernemingen die in het praktijkonderzoek bestudeerd zullen worden. Aangezien de Italiaanse gegevens enkel betrekking hebben op ondernemingen met meer dan vijf werknemers en informatie over kleinere Italiaanse ondernemingen niet voorhanden was, worden ook enkel Belgische ondernemingen met meer dan vijf werknemers bestudeerd. Deze laatste beslissing werd genomen om de vergelijkbaarheid tussen België en Italië optimaal te houden.

1.5 Onderzoeksopzet

Het eigenlijke doel van deze eindverhandeling is om via jaarrekeninggegevens gelijkenissen en verschillen in prestaties tussen Belgische en Italiaanse ondernemingen op te sporen. Alvorens hier mee van start te kunnen gaan, diende er een verkennende studie te gebeuren naar de macro-economische situatie van beide landen. Op deze manier konden bovendien verschillende opleidingsonderdelen uit mijn universitaire studieloopbaan geïntegreerd worden. Het eerste gedeelte van deze eindverhandeling bestaat daarom uit een literatuurstudie over de macro-economische evolutie van België en Italië tussen 1996 en 2002. Voor deze literatuurstudie werd voornamelijk beroep gedaan op websites van overheidsinstellingen, het Belgische en Italiaanse Instituut voor de Statistiek, en andere internationale organisaties. Verder werden jaarverslagen van de Belgische economie opgevraagd bij het Nationale Bank van België en Italiaanse jaarverslagen geraadpleegd op de website van de Banca d'Italia. Ook werden de bibliotheek van de UHasselt en de economische bibliotheek van de KULeuven bezocht, zowel voor het consulteren van macro-economische handboeken als voor het raadplegen van artikels uit wetenschappelijke tijdschriften. Ook kwamen handboeken over macro-economie uit de kandidaatsjaren en het eerste ingenieursjaar hierbij van pas.

Naast deze literatuurstudie heb ik eveneens een poging ondernomen om een interview vast te leggen met een parlementslid uit de regering Berlusconi of een Italiaanse deskundige op het vlak van macro-economische ontwikkelingen in Italië. Het leek mij immers interessant om vaststellingen uit mijn literatuurstudie te kunnen koppelen aan de kennis van een ervaringsdeskundige. Spijtig genoeg werd elke medewerking uit Italië geweigerd wegens de parlementsverkiezingen van 9 en 10 april 2006 waardoor er geen interview heeft kunnen plaatsvinden.

Als aanvulling op deze macro-economische literatuurstudie werd nog een tweede literatuurstudie uitgevoerd over de theorie rond jaarrekeningen en financiële analyse. Ook hiervoor werden verschillende bibliotheken bezocht, namelijk de provinciale

bibliotheek van Hasselt, de bibliotheek van de UHasselt, en tot slot nogmaals de economische bibliotheek van de KULeuven. Bovendien kon ook hier uitgebreid gebruik gemaakt worden van cursussen over financiële analyse en jaarrekeningenrecht.

Na de literatuurstudies wordt van start gegaan met het eigenlijke praktijkonderzoek. Hiervoor kreeg ik via mijn promotor een dataset met 13.867 Belgische ondernemingen en 31.211 Italiaanse ondernemingen ter beschikking met verschillende ratio's voor de periode 1996-2002. Eerst en vooral werden deze gegevens getest op standaardnormaliteit zodat een beslissing kon gemaakt worden over het gebruik van parametrische of niet-parametrische testen. Aangezien de gegevens niet aan de standaardnormale verdeling voldeden, werd overgeschakeld op niet-parametrische testen. Vervolgens werden de eigenlijke testen uitgevoerd op basis van de Mann-Whitneytest om verschillen tussen twee groepen van observaties waar te nemen. In eerste instantie werden hiervoor alle ondernemingen waarvoor gegevens voorhanden waren in het databestand, meegenomen in de analyse. In een tweede fase werd een korte vergelijking binnen België gemaakt tussen ondernemingen uit Vlaanderen, Brussel en Wallonië. Bovendien werd een gelijkaardige interne analyse van Italië gemaakt. Hierbij werden elf noordelijke gewesten gegroepeerd tot Noord-Italië, werd Lazio als hoofdstedelijk gewest aangeduid en werden acht zuidelijke gewesten samengevoegd tot Zuid-Italië. Bedoeling hiervan was een beter inzicht te krijgen in gelijkenissen en verschillen tussen Belgische gewesten intern en tussen Italiaanse gewesten intern met het oog op de derde fase. In deze derde fase werden immers noordelijke Italiaanse gewesten vergeleken met Vlaanderen en zuidelijke Italiaanse gewesten met Wallonië. Ook de twee hoofdstedelijke gewesten, Brussel en Lazio, werden aan elkaar getoetst. De resultaten hiervan zijn terug te vinden in hoofdstuk IV.

In een hoofdstuk V vindt er tot slot een terugkoppeling plaats tussen de mediaanwaarden van de groeiratio's van de ondernemingen naar de eerder beschreven macro-economische situatie uit hoofdstuk II. Op deze wijze worden beiden niveaus in een afgerond geheel samengevat.

Hoofdstuk II: Macro-economische bespreking van België en Italië

2.1 Algemene termen

Alvorens van start te gaan met de bespreking van de macro-economische evolutie in België en Italië gedurende de periode 1996-2002, worden in dit hoofdstuk enkele belangrijke sleutelbegrippen verklaard die in dit perspectief zullen aangekaart worden. Aangezien verschillende auteurs voornamelijk de totale output en output per persoon, de groei in beide, de tewerkstelling en werkloosheid, en de inflatie als belangrijke elementen beschouwen voor de macro-economische toestand van een land, zal de macro-economische beschrijving zich ook vooral op deze concepten concentreren.

2.1.1 Bruto binnenlands product (bbp)

Het bruto binnenlands product kan omschreven worden als de som van de waarden van alle finale goederen en diensten die in een land geproduceerd worden gedurende een welbepaalde periode, meestal gedurende één jaar (Dornbusch et al., 2001). Deze waarde wordt door Lipsey et al. (1999) beschouwd als één van de meest voorkomende maatstaven van het nationale inkomen, d.i. de totale inkomensvordering die het gevolg is van de productie van deze goederen en diensten.

De term 'bruto' duidt erop dat de afschrijvingen van de gebruikte kapitaalgoederen, die nodig zijn om de output te produceren, nog niet in mindering zijn gebracht. De term 'binnenlands' geeft aan dat enkel rekening wordt gehouden met de output geproduceerd binnen de grenzen van één welbepaald land, zowel door autochtonen als door allochtonen. De waarde van de goederen en diensten geproduceerd in het buitenland door mensen met de eigen nationaliteit wordt hierbij niet in rekening gebracht.

Het bbp kan zowel in nominale als in reële waarde uitgedrukt worden. Bij de nominale methode wordt de waarde berekend aan de hand van de huidige prijzen. Bij de reële

methode worden de prijzen van een bepaald jaar als uitgangsbasis genomen en wordt de inflatie (cf. infra) uit de berekening gefilterd. Op deze manier wordt een beter beeld verkregen van de wijziging in bbp ten gevolge van de hoeveelheid geproduceerde output.

Het bbp kan op verschillende manieren gemeten worden. De methode die in deze eindverhandeling gebruikt zal worden, is deze van de uitsplitsing naar de componenten van de vraag zoals weergegeven staat in Dornbusch et al. (2001). Deze componenten bestaan uit de private consumptie, investeringen door de overheid en door de gezinnen, de overheidsbestedingen en de netto export (d.i. export minus import).

Een laatste opmerking in verband met het bruto binnenlands product is dat er een aantal meetproblemen kunnen ontstaan (Lipsey et al., 1999 en Dornbusch et al., 2001). Het voornaamste probleem dat vermeld dient te worden is dat het BBP enkel rekening houdt met goederen en diensten die over de normale markt verlopen, en prestaties via de zwarte markt bijgevolg niet opgenomen worden.

2.1.2 Tewerkstelling en werkloosheid

Een tweede belangrijke determinant voor de macro-economische toestand van een land is de tewerkstelling. Hierbij moet een onderscheid gemaakt worden tussen enerzijds het aantal mensen dat daadwerkelijk tewerkgesteld is (werkgelegenheidsniveau of "employment level") en anderzijds het aantal mensen dat hun diensten aanbiedt op de arbeidsmarkt (de zogenaamde "labour force") (Lipsey et al., 1999). De werkloosheidcijfers geven het aantal mensen weer dat op een bepaald ogenblik geen werk heeft maar wel actief op zoek is naar een job en hun diensten aanbiedt op de arbeidsmarkt. Meestal wordt dit begrip uitgedrukt als een percentage ten opzichte van de "labour force", zodat ook een vergelijking doorheen de tijd gemakkelijker kan gemaakt worden. Werkloosheid kan verder nog opgesplitst worden in frictionele, structurele en cyclische werkloosheid, maar hierop zal niet verder ingegaan worden.

2.1.3 Inflatie

Om een definitie te kunnen geven van inflatie worden door Lipsey et al. (1999) twee concepten gebruikt. Eerst en vooral moet er rekening gehouden worden met het *prijsniveau*. Dit is het algemene niveau van alle prijzen in een economie en wordt gemeten via een prijsindex. Deze prijsindex is een gemiddelde waarbij de prijzen van verschillende goederen en diensten gewogen worden naargelang hun belangrijkheid. De meest bekende prijsindex is de Consumer Price Index (CPI). Meestal wordt een bepaald jaar als basisperiode genomen waarvoor de waarde van de index gelijkgesteld wordt aan 100. Het tweede concept betreft de *inflatie* zelf. Dit is een percentage dat de mate van verandering in het prijsniveau weergeeft ten opzichte van een basisperiode. Deze inflaties zullen geaccumuleerd opgenomen worden in de prijsindex (Dornbusch et al., 2001).

2.2 België

In dit onderdeel zal vooreerst een profiel van België weergegeven worden. Vervolgens zullen de in de vorige pagina's aangehaalde macro-economische concepten specifiek voor België besproken worden.

2.2.1 Profiel

De bespreking van het profiel van België zal zich concentreren op de geografische indeling, de bevolkingsevolutie en de belangrijkste economische infrastructuren en sectoren.

2.2.1.1 Geografie

België is een constitutionele monarchie in het noordwesten van Europa en bevat een oppervlakte van 30.528 km². In het noorden grenst België aan de Noordzee. Haar overige grenzen worden gevormd met Nederland, Duitsland, Luxemburg en Frankrijk. België heeft dus een gunstige geografische ligging temidden van een aantal lidstaten van de Europese Unie die reeds van het begin bij de Europese samenwerking betrokken waren. Bovendien is België een federale staat die uit drie gewesten en tien provincies bestaat.

2.2.1.2 Bevolking

De bevolkingsaantallen in België over de periode 1996-2002 is weergegeven in tabel 1.

Tabel 1: Bevolkingsaantallen in België in 1996-2003 (1 januari)

1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
10.143.047	10.170.226	10.192.264	10.213.752	10.239.085	10.263.414	10.309.725	10.355.844

Bron: <http://www.statbel.fgov.be>, 26 december 2005 en <http://mineco.fgov.be>, 26 december 2005

Wanneer deze gegevens van naderbij bekeken worden, valt op dat België een vrij trage bevolkingsgroei kende in de periode 1996-2002. De jaarlijkse toename bedroeg gemiddeld slechts 0,30%. Deze toename wordt zowel verklaard door een positief geboorte-sterftesaldo voor alle beschouwde jaren als door een positief migratiesaldo (<http://aps.vlaanderen.be>, 26 december 2005 en <http://www.statbel.fgov.be>, 26 december 2005).

Opvallend is wel dat voornamelijk in 2001 en 2002 het aandeel van het migratiesaldo sterk gestegen is in de totale bevolkingsgroei, namelijk 24.887 inwoners in 2001 en 31.092 in 2002 ten opzichte van een ruime 6.000 in de periode 1996-1998 en een

ruime 12.000 gedurende 1999-2000) (http://www.statbel.fgov.be/figures/d22_nl.asp#2bis, 26 december 2005). Deze stijging is voornamelijk te verklaren door de impact van de wet op de regularisaties van 22 december 1999, die vanaf 2001 zijn eerste uitwerking kreeg in de migratiecijfers. Deze wet heeft betrekking op mensen zonder papieren, die voor 2001 ontbraken in de officiële migratiecijfers. Vanaf 2001 worden zij immers opgenomen in het Vreemdelingenregister indien de behandeling van hun aanvraag tot regularisatie een positieve afloop kent (http://statbel.fgov.be/press/fl030_nl.asp, 7 februari 2006).

Bij een verdere opdeling naar geslacht valt op dat gedurende deze hele periode de meerderheid van de Belgen vrouw zijn, namelijk gemiddeld 51,1%. De mannen nemen gemiddeld 48,9% van de totale populatie in. Bovendien valt op dat vrouwen slechts op latere leeftijd (ongeveer vanaf 60 jaar) het grootste deel van hun leeftijdscategorie uitmaken. Dit heeft te maken met de langere levensverwachting voor vrouwen en het sterven op latere leeftijd.

2.2.1.3 Economische infrastructuur en sectoren

Het belang van de drie grote economische sectoren in de Belgische economie is tijdens de bestudeerde periode licht gewijzigd. De primaire sector (landbouw en visvangst) neemt het kleinste aandeel voor zijn rekening en vertoont eveneens een neerwaartse trend. In 1996 bedroeg het aandeel van deze sector immers nog 1,38% van het totale Belgische bruto binnenlands product, in 2002 was dit gezakt tot slechts 1,05%. Ook de industriële sector, exclusief de bouwsector, kende een daling, namelijk van 20,74% van het Belgische bbp naar 18,50%. De bouwsector op zich kende slechts een beperkte daling. De som van deze drie dalingen werd volledig gecompenseerd door een stijging in de tertiaire sector (dienstensector), die in 2002 een aandeel in het Belgische bbp kende van 65,81% tegenover 63,09% in 1996 (<http://ecodata.mineco.fgov.be>, 24 december 2005).

In België bestaat het grootste gedeelte van de landbouw uit veeteelt, tarweteelt en suikerbietenteelt. In het noorden van Vlaanderen (Laag-België) bestaat de bodem voornamelijk uit zandgrond. Deze bodem verklaart het grote aandeel van weilanden in deze streken, alhoewel ook de maïsteelt er niet onbelangrijk is. Het zuiden van Vlaanderen wordt gekenmerkt door een zandleembodem, waardoor hier meer aan akkerbouw gedaan wordt. Toch zijn ook hier weilanden terug te vinden met de bijhorende veeteelt. Het noordelijk deel van Wallonië beschikt overwegend over een vruchtbare leembodem, waardoor de tarwe- en suikerbietenteelt zich voornamelijk in deze gebieden situeert. Het zuiden van Wallonië is minder geschikt voor landbouw omwille van minder vruchtbare grond en een minder constant reliëf. De enige landbouwactiviteit in dit gebied is een beperkte veeteelt (<http://www.belgium.be>, 7 februari 2006).

De Belgische industriële sector wordt voornamelijk ondersteund door kleine en middelgrote ondernemingen (KMO's). In 2002 waren er slechts 191 industriële bedrijven in België die meer dan 500 werknemers telden, op een totaal van 51.038 (http://www.statbel.fgov.be/figures/d60_nl.asp, 7 februari 2006). De voornaamste industriële centra situeren zich rond de grote steden. De petrochemische industrie is voornamelijk in Antwerpen gevestigd, terwijl de textielindustrie bijna uitsluitend in West- en Oost-Vlaanderen gesitueerd is. De metaalindustrie situeert zich zowel rond Antwerpen, Gent, Brussel, Charleroi als Luik. In de Waalse steden is de industriële infrastructuur echter sterk verouderd, tegenover een moderne infrastructuur in Vlaanderen (<http://www.diplomatie.be/nl/belgium/belgiumdetail.asp?textID=1632>, 7 februari 2006).

Na het sluiten van de steenkoolmijnen is België bovendien erg afhankelijk van de import van energie. Het belang aan aardolie neemt hierbij nog steeds een groot aandeel in, alhoewel hierin toch een dalende trend op te merken valt, ten voordele van gas en steenkool (<http://www.diplomatie.be/nl/belgium/belgiumdetail.asp?textID=1632>, 7 februari 2006).

De tertiaire sector vertegenwoordigt ongeveer twee derde van het totale Belgische bruto binnenlands product. Voornamelijk financiële diensten, verhuur, diensten aan bedrijven en vervoer kunnen beschouwd worden als de dienstensectoren die de grootste bijdragen leveren (<http://ecodata.mineco.fgov.be>, 7 februari 2006).

2.2.2 Macro-economie

Om een vergelijking met Italië mogelijk te maken voor het bruto binnenlands product, de tewerkstelling en werkloosheid, en de inflatie, worden gegevens van Eurostat gebruikt, het Europees Instituut dat instaat voor de verstrekking van statistische informatie van de lidstaten van de Europese Unie. Op deze manier wordt vermeden dat de definities voor bepaalde componenten in beide landen verschillen en vergelijkingen zouden gemaakt worden op basis van verschillend ingevulde begrippen.

2.2.2.1 Bruto binnenlands product

De evolutie van het Belgische bruto binnenlands product gedurende de periode 1996-2002 is opgenomen in tabel 2. De gegevens per capita zijn berekend op basis van de totale bevolking op het einde van het betreffende jaar (cf. tabel 1 supra).

Tabel 2: Evolutie Belgisch bbp gedurende 1996-2002 in totaal en per capita

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Totaal (miljoen ECU² t.e.m. 1998, miljoen € vanaf 1999)							
Huidige prijzen	217.001,1	220.129,4	227.984,8	238.233,4	251.740,6	258.883,5	267.577,9
% verandering		1,4%	3,6%	4,5%	5,7%	2,8%	3,3%
Constante prijzen 1995	219.933,9	227.275,8	231.637,2	238.767,1	247.994,0	250.593,0	254.358,8
% verandering		3,3%	1,9%	3,1%	3,9%	1,0%	1,5%
Per capita (ECU t.e.m. 1998, € vanaf 1999)							
Huidige prijzen	21.337	21.598	22.321	23.267	24.528	25.106	25.838
% verandering		1,2%	3,3%	4,2%	5,4%	2,4%	2,9%
Constante prijzen 1995	21.625	22.299	22.679	23.319	24.163	24.306	24.562
% verandering		3,1%	1,7%	2,8%	3,6%	0,6%	1,1%

Bron: Eurostat (<http://epp.eurostat.cec.eu.int/>, 19 maart 2006) en eigen verwerking

² Aangezien de wisselkoers van de euro pas op 1 januari 1999 definitief werd vastgelegd en er op dit ogenblik pas sprake was van de euro, worden de gegevens tot en met 1998 in de tot dan heersende Europese eenheidskorf, de ECU uitgedrukt.

2.2.2.1.1 Bruto binnenlands product 1996

Ondanks een wereldwijd herstel in **1996**, na een vertraagde groei in 1995, nam de groei van het Belgische bbp minder snel toe dan het voorgaande jaar. In tegenstelling tot onze buurlanden, waar de netto uitvoer een positief effect uitoefende op de activiteit, groeiden de export en import in België gelijkaardig, zodat hun nettobijdrage aan het bbp te verwaarlozen was. De investeringen door de bedrijven daarentegen leverden de grootste impuls aan de activiteitsgroei. Zij stegen immers ten gevolge van de ondernemingswinsten van 1995 zodat ondernemingen over interne financieringsmiddelen beschikten (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1996).

Ook de particuliere consumptie kende een positieve groei, maar bescheidener dan de investeringsgroei. Reden hiervoor was de beperkte stijging van het reële beschikbare inkomen. Toch groeide de particuliere consumptie sneller dan het reële beschikbare inkomen, hetgeen een vermindering van de spaarquote inhield. Voornamelijk het tweejaarlijkse autosalon veroorzaakte immers een stijging van de aankoop van voertuigen door gezinnen. Een andere reden die aangehaald kan worden voor de beperktere stijging van de gezinsconsumptie is de verhoging van het BTW-tarief van 20,5% naar 21%. Toch werd de woningbouw voor de gezinnen nog gestimuleerd doordat in de periode van 1 januari 1996 tot 31 december 1997 het BTW-tarief voor de bouw van woningen met een beperkte oppervlakte tijdelijk verminderd kon worden tot 12% in plaats van 21% op de eerste twee miljoen BEF. Voor woningen bedroeg deze maximale oppervlakte 190 m², voor appartementen 100 m² (<http://www.plan.be/nl/news/presse/980424/press.htm>, 16 december 2005). Deze maatregel werd achteraf nog verlengd tot 30 juni 1998.

De investeringen door de overheid, die echter slechts een klein percentage van het bbp uitmaken (ongeveer 1,5%, Jaarverslag Nationale Bank van België, 1997), gingen er dit jaar echter wel op achteruit, voornamelijk door de verkoop van overheidsgebouwen, wat als een desinvestering beschouwd wordt (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1996).

2.2.2.1.2 Bruto binnenlands product 1997

In **1997** nam het bbp toe in vergelijking met het voorgaande jaar. Voornamelijk de expansie van de buitenlandse afzetmarkten leverde hierbij een positieve bijdrage, waarbij, in tegenstelling tot 1996, de netto-export wel een positieve bijdrage leverde. Bovendien namen de investeringen door bedrijven een groter deel voor hun rekening om tegemoet te komen aan de toenemende vraag ten gevolge van het verdere wereldwijde herstel. De consumpties door de gezinnen namen ook sterker toe dan in het voorbije jaar en zorgden er ook dit jaar voor dat de spaarquote verder daalde. Ook de investeringen in woningbouw door de gezinnen bleven stijgen ten gevolge van een verdere daling van de rente op een hypothecaire lening. Naast deze positieve tendensen viel bovendien op dat de groei van het bbp ook in de loop van 1997 zelf bleef toenemen, zodat er sprake was van een gunstige conjunctuur (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1997).

2.2.2.1.3 Bruto binnenlands product 1998

Ook in **1998** ging het bbp er nominaal sterk op vooruit. In constante prijzen daarentegen was de groei minder sterk. Bovendien viel op dat deze groei zich voornamelijk in het eerste semester voordeed, terwijl er een verzwakking waar te nemen viel in het tweede semester. De crisis die zich vanaf de tweede helft van 1997 in Zuidoost-Azië afspeelde ten gevolge van de ineensstorting van de plaatselijke financiële markten en talloze faillissementen, veroorzaakte relatief weinig hinder voor de Belgische bbp-groei, mede dankzij de gunstige conjunctuur sinds 1997. Bovendien hadden Belgische gezinnen slechts een beperkt deel van hun vermogen in aandelen belegd, zodat zelfs grote wijzigingen in beurskoersen de consumptiebeslissingen weinig beïnvloedden. Daarnaast is de Belgische uitvoer naar niet-Europese landen vrij beperkt zodat deze component ook relatief weinig hinder ondervond van de financiële crisis in Zuidoost-Azië.

Toch nam de uitvoer een beperktere groei aan ten opzichte van de voorbije jaren ten gevolge van deze crisis en eveneens als gevolg van de hieruit voortvloeiende financiële crisis in Rusland. De Aziatische malaise werkte dit jaar immers een scherpe daling van olie- en andere grondstofprijzen in de hand, hetgeen een verlies aan inkomsten betekende voor landen die hiervan afhankelijk zijn, zoals Rusland. Toch bleef, evenals de vorige jaren, de private consumptie toenemen, meer dan de stijging in het reële beschikbare inkomen, zodat ook dit jaar de spaarquote afnam. Voornamelijk de stijging van het aantal wagnaankopen ten gevolge van het tweejaarlijkse autosalon was opmerkelijk. Het aantal inschrijvingen van personenwagens bedroeg immers 460.000, 14% meer dan in 1997. Wegens de toch nog positieve conjunctuur en de beperkte hinder op de binnenlandse en buitenlandse vraag, bleven ook de investeringen dit jaar toenemen (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1998).

2.2.2.1.4 Bruto binnenlands product 1999

Ook in **1999** kende het Belgische bbp een opmerkelijke groei. Voornamelijk de investeringen in de bedrijven namen fors toe. De verbeterde afzetperspectieven dankzij de heropleving van de wereldeconomie stimuleerden immers de investeringsactiviteit van Belgische ondernemingen. Deze toegenomen investeringsgraad uitte zich voornamelijk in de dienstensectoren, meerbepaald in de communicatiesector met de uitbreiding van het mobiele telefoonnetwerk. Ook de overheidsinvesteringen stegen ten gevolge van de naderende gemeenteraadsverkiezingen van 8 oktober 2000 waarbij de uitvoering van projecten van openbare werken sterk steeg.

Bovendien bleef de consumptie van de gezinnen stijgen, zij het in iets mindere mate dan de voorgaande jaren, hoewel ook dit jaar de spaarquote afnam. Het consumentenvertrouwen in het behoud van de koopkracht lag dus ook dit jaar erg hoog, hetgeen voor een groot deel veroorzaakt werd door het beleid van de regering van de voorgaande jaren dat op macro-economische stabiliteit gericht was en dat tot de integratie in de muntunie geleid heeft sinds 1 januari 1999. Voornamelijk de aankopen

van duurzame goederen zaten in de lift, meerbepaald in de autosector, waar ook dit jaar het aantal ingeschreven personenauto's steeg ondanks het feit dat er geen autosalon plaatsvond. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat de personenwagens die werden ingeschreven tijdens de massale aankoopgolf na de openstelling van de grenzen naar Oost-Europa eind jaren 1980 met de val van de Berlijnse muur, aan vervanging toe waren. De uitgaven voor de woningbouw daarentegen kenden dit jaar slechts een heel beperkte stijging. De hierboven beschreven maatregel tot vermindering van de BTW op de bouw van sommige categorieën woningen verstreek immers vanaf het tweede semester van 1998. Daarenboven stegen ook de grondprijzen en de hypothecaire rente in 1999.

Tegenover al deze positieve evoluties werd de uitvoer getroffen door de dioxinecrisis, waarbij een gedeelte van de voedselketen besmet raakte. Zeker in de relevante sectoren zoals de landbouw en de voedingsindustrie daalde de export ten gevolge van de strenge maatregelen die aan België werden opgelegd. Het Europees Veterinair Comité besliste immers eerst tot een verbod van de uitvoer van de rechtstreeks getroffen productcategorieën, en vervolgens tot een strenge controle ervan. Vanaf september 1999 echter herstelde de export van deze producten zich min of meer tot het niveau van vóór de crisis. Uiteindelijk is er slechts sprake van een beperkte schade ten gevolge van de dioxinecrisis (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1999).

2.2.2.1.5 Bruto binnenlands product 2000

In **2000** vindt een uitzonderlijke groei van de wereldeconomie plaats, voornamelijk dankzij een expansie van de Aziatische landen na de financiële crisis die de regio de voorbije jaren geteisterd heeft. Net als de afgelopen jaren stijgt de Belgische consumptie meer dan het beschikbare inkomen, waardoor er weer minder gespaard wordt. De investeringen door ondernemingen stijgen ook dit jaar weer sterk. Om aan grotere binnenlandse en buitenlandse vraag te kunnen voldoen dienen zij immers hun productiecapaciteit uit te breiden, ook omdat de bezettingsgraad hiervan reeds hoog

lag. Bovendien neemt de Belgische export ten gevolge van de gegroeide wereldeconomie en groei van de afzetmarkten toe, mede gestimuleerd door de depreciatie van de euro. Daarnaast verstevigt België zijn concurrentiepositie ten opzichte van andere landen via het gevoerde loonmatigingsbeleid (cf. infra). De importstijging neemt ook toe maar wordt gedeeltelijk afgeremd door de depreciatie van de euro (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2000).

2.2.2.1.6 Bruto binnenlands product 2001

In tegenstelling tot 2000 werd **2001** gekenmerkt door een beperkte groei van de wereldeconomie. Voornamelijk de VS en de opkomende Aziatische landen presteerden minder goed dan het afgelopen jaar. Dit vertaalde zich ook in een beperktere groei van het Belgische bbp zoals zichtbaar is in tabel 2 op pagina 13. Zo kende de consumptie een lagere groei, maar toch komt deze groei nog overeen met de stijging van het reëel beschikbaar inkomen van de gezinnen. In tegenstelling met de vijf reeds eerder besproken jaren bleef de spaarquote dit jaar dus stabiel. Deze stabilisering kan gedeeltelijk verklaard worden door de pessimistischere vooruitzichten van de gezinnen over werkzekerheid ten gevolge van de vertraagde economische groei, maar ook door een bijsturing van de situatie uit 2000 waar de particuliere consumptie het reëel beschikbaar inkomen ruim overtrof (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2001).

Ook de investeringen kenden een beperktere groei dan vorig jaar. De reden hiervoor is tweërlei. Door de verzwakte buitenlandse vraag was een uitbreiding van de productiecapaciteit niet aan de orde, en werd eerder aangestuurd op het verwijderen van de overtollige productiecapaciteit. Daarnaast daalden de winsten van de ondernemingen ook waardoor ze over minder interne financieringsbronnen beschikten. Om geen beroep te moeten doen op extern kapitaal stelden bedrijven hun investeringsbeslissingen tijdelijk uit tot de economische situatie gunstiger zou worden. Bovendien speelde ook de onzekerheid over het ogenblik en de omvang van het herstel een belangrijke rol in de investeringsbeslissingen, zeker na de terroristische aanslagen

van 11 september 2001 in de Verenigde Staten van Amerika. Ook de overheidsinvesteringen daalden sterk. Ook hiervoor zijn twee redenen aan te halen. Vooreerst werden onroerende goederen door de federale overheid ter waarde van 320 miljoen euro verkocht, hetgeen als desinvesteringen wordt beschouwd. Daarnaast namen de infrastructuurwerken door de lokale overheden af in het jaar na de gemeenteraadsverkiezingen (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2001).

Ook de exportgroei daalde enorm in België, voornamelijk in halffabrikaten die zo'n 60% van de totale export in beslag nemen. Alhoewel de exportgroei naar alle regio's ter wereld terugliep, viel vooral de daling naar de VSA op. In tegenstelling tot de voorgaande jaren waarbij de Amerikaanse economie telkens met ruim 4% groeide, viel er dit jaar slechts een groei van ruim 1% te noteren. Omdat de invoergroei echter een nog grotere daling kende leverde de netto-uitvoer toch een positieve bijdrage aan de beperkte bbp-groei (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2001).

2.2.2.1.7 Bruto binnenlands product 2002

In **2002** beginnen de eerste tekenen van herstel zich te uiten, voornamelijk dankzij het herstel van de VS en de opkomende Aziatische landen. België kende een licht hogere groei van het bbp dan het jaar voordien en bovendien werd deze groei gekenmerkt door een ander profiel. Daar waar in 2001 de groei kwartaal na kwartaal dicht bij nul lag of zelfs negatief was, was hij in 2002 elk kwartaal licht positief, hetgeen een verbetering van de conjunctuur laat vermoeden. Toch stijgen de consumpties van de gezinnen minder dan het reële beschikbaar inkomen, waardoor de spaargraad voor het eerst sinds jaren terug toeneemt. Doordat ook de finale vraag nog niet zijn oorspronkelijke niveau aannam, pasten ondernemingen hun productiecapaciteit aan, hetgeen tot een daling van de investeringsgroei leidde. De mindere winsten van 2001 versterkten dit effect nog, terwijl ook de bancaire investeringskredieten duurder werden in de eerste helft van 2002. Ook de exportgroei profiteerde nog niet van het beginnende herstel van de wereldvraag en kende een beperkte toename, maar door een nog kleinere toename van

de import bleef de netto-uitvoerbijdrage positief (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2002).

Bijkomend valt op dat voornamelijk diensten aan ondernemingen terrein verloren. De verklaring hiervoor ligt in het feit dat diensten zoals informatica, consultancy en onderhoud, die vaak niet tot de kernactiviteiten van een onderneming behoren, in gunstige periodes worden uitbesteed aan gespecialiseerde bedrijven. In ongunstige tijden echter, zoals in 2001 en 2002, zijn dit de kostencategorieën waar redelijk snel op bespaard wordt, zodanig dat deze sectoren hiervan de weerslag ondervonden. Ook de luchtvaartsector deed het minder goed, ten gevolge van de naweën van de aanslagen van 11 september 2001 (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2002).

2.2.2.2 Tewerkstelling en werkloosheid

Tabel 3: Evolutie tewerkstelling en werkloosheid in België gedurende 1996-2002 (in duizenden)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Totaal werklozen	401	390	400	377	302	289	321
Totaal tewerkgestelden	3898	3934	4006	4060	4138	4198	4186
% verandering totaal tewerkgesteld t.o.v. vorig jaar		0,9%	1,8%	1,3%	1,9%	1,4%	-0,3%
Economisch actieve bevolking	4299	4324	4406	4437	4440	4487	4507
% werklozen	9,3%	9,0%	9,1%	8,5%	6,8%	6,4%	7,1%

Bron: Eurostat (<http://epp.eurostat.cec.eu.int/>, 22 december 2005)

In tabel 3 wordt de evolutie van de tewerkstelling en werkloosheid in België gedurende de periode 1996-2002 weergegeven. Opmerkelijk aan deze evolutie is de voortdurende daling van het percentage werklozen tot 2001 (uitgezonderd een lichte stijging in 1998), en een stijging in 2002. Hieronder volgt een bespreking van enkele belangrijke maatregelen die door de overheid genomen werden om de werkloosheid in België te beperken en een verklaring voor de stijging van de werkloosheid in 2002. Zoals eerder vermeld, werd vanaf het boekjaar 1996 de sociale balans ingevoerd. Bedoeling hiervan was om de overheid beter in staat te stellen het effect van het gevoerde beleid inzake

tewerkstelling te evalueren en de genomen maatregelen te verfijnen (Van Hulle & Lybaert, 2005) (cf. supra & infra).

2.2.2.2.1 Loonmatiging en verlaging van de werkgeversbijdragen

Een belangrijke maatregel die in deze periode genomen werd door de Belgische regeringen om de werkloosheid terug te dringen, was de verlaging van de werkgeversbijdragen. Een belangrijk nadeel voor de Belgische economie is immers de hoge kost op arbeid, waardoor de concurrentiepositie enigszins verstoord wordt. Daarom werd in het sociaal akkoord dat in december 1998 tussen de sociale partners afgesloten werd, overeengekomen om de verwachte gemiddelde loonsstijging in onze drie voornaamste buurlanden (Nederland, Duitsland en Frankrijk) als referentiebasis te nemen voor de loonsonderhandelingen voor de periode 1999-2000 (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2000). Op deze manier werd een te hoge loonkost in vergelijking met de ons omringende landen vermeden en bleven de loonsstijgingen gematigd. Ook twee jaar later, in december 2000 werd eenzelfde beslissing genomen.

Het verlagen van de werkgeversbijdragen daarentegen werd reeds gestart in 1994. In 1996 werd deze maatregel aangepast. Men besliste immers om de loongrens die recht geeft op bijdrageverminderingen voor de lage lonen op te trekken. Hierdoor steeg het aantal arbeidsplaatsen dat van deze maatregel kon genieten van 450.000 naar 750.000 eenheden. In 1997 werd beslist om ook aan KMO's bijkomende verminderingen aan werkgeversbijdragen toe te staan bij het in dienst nemen van een tweede en een derde werknemer.

Daarnaast trad op 1 april 1999 een uitgebreider meerjarenplan in werking voor de vermindering van de werkgeversbijdrage voor de sociale zekerheid. Zo hoopte men de werkloosheid tegen te gaan en een eventuele substitutie van arbeid in relatief goedkoper kapitaal te verhinderen. Dit meerjarenplan bestond uit de invoering van een systeem van structurele bijdrageverminderingen, bestaande uit een forfaitaire

vermindering voor elke werknemer (en dus een hoger percentage voor lagere lonen) en een bijkomende vermindering voor werknemers die minder verdienen dan 1538,25 euro bruto per maand. Dit nieuwe systeem is bovendien ruimer dan de vroegere stelsels aangezien het toepasbaar is voor alle werknemers (ook in sectoren zoals gas, petroleum, elektriciteit, financiële instellingen en verzekeringen), behalve voor de socioculturele sector, de gezondheidszorg en de maatschappelijke dienstverlening. In dit systeem, dat ook het "Sociale Maribelstelsel" genoemd wordt, wordt de bijdragevermindering gekoppeld aan arbeidsduurverkorting en de creatie van nieuwe banen (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1996, 1997, 1999 en 2000).

2.2.2.2 Activeringsbeleid met betrekking tot werkloosheidsuitkeringen

Een tweede belangrijke maatregel van de Belgische overheid is het activeringsbeleid met betrekking tot werkloosheidsuitkeringen. Dit beleid bestaat erin om een groot deel van de bezoldiging van langdurige werklozen die deeltijds worden tewerkgesteld te subsidiëren en omvat drie categorieën.

De *plaatselijke werkgelegenheidsagentschappen (PWA's)* geven aan gezinnen de mogelijkheid om tegen een beperkte prijs een beroep te doen op personen voor huishoudelijke taken. *Doorstromingsprogramma's* zijn gericht op het in dienst nemen van langdurig werklozen door lokale overheden. Hiervoor heeft de federale regering met de gemeenschappen en de gewesten een samenwerkingsovereenkomst afgesloten. Het Koninklijk Besluit hieromtrent werd reeds eind 1996 genomen, maar de uitvoering ervan startte pas in 1998. *Dienstenbanen* ten slotte worden uitgeoefend door langdurig werklozen, die taken uitoefenen die doorgaans waren verdwenen omdat ze te duur waren, maar nu via subsidiëring door de overheid terug aantrekkelijk gemaakt worden. Zo was de werkgever voor deze langdurig werklozen geen basiswerkgeversbijdragen verschuldigd en bovendien ontstond het recht op aftrek van een herinschakelingspremie. Deze dienstenbanen staan ook bekend onder de naam Smetbanen, omdat deze maatregel in 1997 genomen werd door toenmalig minister van

tewerkstelling Miet Smet. Er dient wel opgemerkt te worden dat via deze drie methoden slechts deeltijdse banen gecreëerd worden (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1997 en 1998).

Vanaf 1998 begonnen deze maatregelen te renderen. In dit jaar leverde vooral de PWA-maatregel de meeste banen op voor langdurig werklozen, namelijk een twintigduizendtal. Eind 1999 was dit aantal reeds verdubbeld, waarbij de prestaties van ongeveer 40% langdurig werklozen voldoende waren (namelijk gedurende zes maanden voor aanvraag minstens 180 uur in het kader van PWA gewerkt hebben) om vrijgesteld te worden van de inschrijving als werkzoekende. Zo konden zij als tewerkgesteld geregistreerd worden, een maatregel die van kracht is sinds 1 april 1996 (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1996 en 1999). In combinatie met de twee overige maatregelen bereikte in 1999 het aantal bijkomende geregistreerde tewerkgestelde personen 29.000. In 2000 vond nog een bijkomende stijging plaats, die voornamelijk zijn oorzaak vond in een groter aandeel van de dienstenbanen.

2.2.2.2.3 Verhoging van de participatiegraad van jongeren op de arbeidsmarkt

Een ander probleem binnen de Belgische tewerkstelling is de lage participatiegraad van jongeren op de arbeidsmarkt (het percentage jongeren dat actief is op de arbeidsmarkt ten opzichte van het totaal aantal jongeren tussen 15 en 24 jaar, Jaarverslag Nationale Bank van België, 2000). De verklaring hiervoor dient gezocht te worden bij het Belgische educatieve systeem dat gebaseerd is op voltijds onderwijs. In een aantal buurlanden worden jongeren sneller op de arbeidsmarkt ingeschakeld: in Duitsland bijvoorbeeld wordt het principe van deeltijds werken en deeltijds leren aangemoedigd en eveneens in Nederland wordt deeltijdse studentenarbeid bevorderd (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1999).

Om de participatiegraad van jongeren toch te verhogen, nam de overheid in 2000 een bijkomende maatregel met de wet op de startbaanovereenkomst voor jongeren. Deze

wet, alias het Rosetta-plan, trad in werking op 1 april 2000 en verving het vroegere stelsel van jongerenstages. Deze wet bepaalt dat werkgevers die tenminste 50 werknemers tewerkstellen, jongeren moeten aanwerven in het kader van een startbaanovereenkomst ten belope van 3% van hun personeelsbestand in voltijdse equivalenten (1,5% voor de overheid en particuliere ondernemingen van de non-profitsector).

Het doel van dit plan is om elke jongere na het beëindigen van zijn studies de kans te geven een eerste beroepservaring op te doen. Bij aanwerving van laaggeschoolde jongeren die geen diploma van hoger secundair onderwijs bezitten, bekomt de werkgever daarnaast nog een bijkomende vermindering van de werkgeversbijdragen bovenop de algemeen geldende structurele lastenverlagingen gedurende de looptijd van de startbaanovereenkomst, tot de laatste dag van het kwartaal waarin de jongere de leeftijd van 26 jaar bereikt (<http://www.orbem.be/nl>, 28 december 2005 en Jaarverslag Nationale Bank van België, 2000).

2.2.2.2.4 Verhoging van de participatiegraad van oudere werknemers op de arbeidsmarkt

Niet enkel de participatiegraad van jongeren ligt laag, ook deze van oudere werknemers behoort tot één van de laagste in Europa. Daarom werden ook maatregelen genomen om oudere werknemers aan te moedigen langer in dienst te blijven om zo de werkgelegenheidsgraad (d.i. de ratio van het aantal werknemers ten opzichte van de totale beroepsbevolking tussen 15 en 64 jaar) te verhogen.

Zo werd in het sociaal akkoord van december 2000 de maatregel van tijdskrediet opgenomen. Daarnaast voorziet het akkoord ook in een halftijdse loopbaanonderbreking voor onbepaalde duur voor oudere werknemers om hen zo aan te moedigen toch te blijven werken. Bovendien werden nog een aantal wetten gestemd waarin enkele bepalingen werden opgenomen met betrekking tot oudere werknemers. Zo bepaalt bijvoorbeeld de wet van 10 augustus 2001 betreffende de verzoening van

werkgelegenheid en kwaliteit van het leven dat werknemers vanaf 50 jaar voortaan hun wekelijkse arbeidsduur kunnen verminderen met de helft of met 20% totdat ze hun pensioenleeftijd bereikt hebben (<http://www.ejustice.just.fgov.be>, 28 december 2005).

Bovendien werd in 2002 beslist om werklozen ouder dan 50 jaar vrij te stellen van de verplichting om zich beschikbaar te houden voor de arbeidsmarkt. Doordat een aantal van deze rechthebbenden zich uit de beroepsbevolking terugtrokken, steeg de participatiegraad van oudere werknemers. Vanaf 1 april 2002 werd bovendien een specifieke vermindering van de werkgeversbijdrage toegekend aan ondernemingen bij tewerkstelling van werknemers ouder dan 58 jaar om hen te stimuleren ouderen in dienst te nemen of te houden (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2002).

2.2.2.2.5 Voorkomen van werkloosheidsvallen

Daarnaast werden in 2000 door de regering bijkomende maatregelen genomen om de zogenaamde werkloosheidsvallen te voorkomen. Een werkloosheidsval kan gedefinieerd worden als een situatie waarbij de financiële prikkel voor werklozen of andere steuntrekkers om werk te zoeken of te aanvaarden te klein of onbestaand is, meestal omdat een baan geen of zeer weinig koopkrachtwinst zou opleveren (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2000 en <http://webhost.ua.ac.be/csb/csbberichten/1999/januari1999/9901FINVALLEN.doc>, 27 december 2005). Deze werkloosheidsvallen treffen voornamelijk laaggeschoolden die bij het aanvaarden van een job slechts een beperkt inkomen verwerven dat mogelijk lager ligt dan hun huidige werkloosheidsuitkering. Hierdoor lopen zij het risico uiteindelijk met een netto inkomensverlies geconfronteerd te worden. Voorbeelden van maatregelen om dit te vermijden zijn onder andere het behoud van een verhoogde kinderbijslag voor werklozen bij hervatting van arbeid, een verhoging van fiscale aftrekbaarheid van kosten voor kinderopvang of de invoering van een mobiliteitspremie voor werklozen die zich moeten verplaatsen (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2000).

2.2.2.2.6 Afstemmen van de vraag naar en het aanbod van arbeid

Een ander probleem waarmee België sterk geconfronteerd wordt, is een ongunstige verhouding tussen de vraag naar arbeid vanwege de werkgevers en het aanbod ervan vanwege de werknemers. Voornamelijk inzake kwalificatie en inzake geografische situering komen de vereisten van beide partijen niet altijd overeen. Door een gebrekkige kwalificatie vinden veel laaggeschoolden immers geen job waardoor de werkloosheidsgraad van deze categorie werknemers tot viermaal hoger ligt dan bij personen met een diploma hoger onderwijs. De reden hiervoor is dat ten gevolge van de technologische vooruitgang bedrijven meer en meer mensen met specifieke kennis vragen, maar dat zij die zich op de arbeidsmarkt aanbieden, niet over deze kennis beschikken.

Daarnaast vallen ook de regionale verschillen in werkloosheid sterk op. Over de periode 1997-2000 bedroeg deze in Vlaanderen gemiddeld 5,1%, terwijl deze percentages in Wallonië en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest met respectievelijk 12,4% en 15,8% beduidend hoger lagen. Deze "mismatch", zowel naar kwalificatie als naar regio, is nadelig voor de Belgische economie: bedrijven vinden geen geschikte arbeidskrachten waardoor ze hun verdere ontwikkeling moeten afblazen of uitstellen, hetgeen ook de groei van de hele economie afremt.

Daarom heeft de overheid naast de reeds genomen acties met betrekking tot het aanwerven van laaggeschoolden ook een aantal maatregelen genomen om de regionale mismatch voor een klein deel reeds in 2001 te beperken. Zo werd de fiscale aftrekbaarheid van verplaatsingskosten tussen woon- en werkplaats verhoogd om de mobiliteit van werknemers aan te moedigen. Bovendien werd besloten om vanaf 2002 aan de werkgevers de mogelijkheid te bieden kosten met betrekking tot collectief transport ten behoeve van hun werknemers tegen gunstige voorwaarden af te trekken (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2001). In februari 2002 lanceerde de Vlaamse overheid, in navolging van hun Waalse collega's, het principe van de opleidingscheque om de mismatch qua kwalificatie aan te pakken. Om hun werknemers beter op te leiden,

kunnen deze cheques gebruikt worden om trainingen aan erkende opleidingsinstituten te bekostigen. Het voordeel van deze cheques is dat bedrijven deze niet volledig zelf moeten financieren, maar een tussenkomst van 50% vanwege de Vlaamse overheid krijgen (<http://opleidingscheques.vlaanderen.be/opch-publiek/Info.do>, 28 december 2005).

2.2.2.2.7 Verklaring voor de stijging van de werkloosheidsgraad in 2002

De zwakke economische groei in 2001 lag aan de basis van een stijgende werkloosheidsgraad in 2002, en dit na een daling in de voorgaande zes jaren. Bovendien werden in 2002 minder jongeren aangenomen in het kader van de startbaanovereenkomsten, wat ook een negatieve bijdrage aan de werkloosheidscijfers leverde. In overeenstemming met deze overeenkomsten om jongeren een eerste ervaring als werknemer te verschaffen, is vanaf 1 juli 2002 echter een programma van start gegaan dat gericht is op jongeren die zich als zelfstandige willen vestigen. Het systeem is bestemd voor werklozen jonger dan 30 jaar die nooit zelfstandigen zijn geweest en bestaat voornamelijk uit het toekennen van een starterslening tegen een voordelig tarief en professionele begeleiding. Op deze manier hoopt men in de volgende jaren de participatiegraad van jongeren te verbeteren.

2.2.2.3 Inflatie

Tabel 4: Geharmoniseerde Consumer Price Index³ voor België (1996-2002)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Geharmoniseerde Consumer Price Index (1996=100)	100	101,5	102,4	103,6	106,4	109,0	110,7
% verandering t.o.v. vorig jaar		1,50%	0,89%	1,17%	2,70%	2,44%	1,56%

Bron: Eurostat (<http://epp.eurostat.cec.eu.int/>, 23 december 2005)

De inflatie voor België liep in 1996 hoog op. De strenge winter 1995-1996 deed de prijzen van voedingswaren stijgen, en ook de prijzen van ruwe olie stegen ten gevolge van politieke spanningen in Irak. Deze laatste prijsstijging werd nog versterkt door een appreciatie van de dollar ten opzichte van de Belgische frank. Ook de doorvoering van

³ De geharmoniseerde Consumer Price Index houdt in dat alle landen van de Europese Unie bij de berekening van hun prijsindex volgens eenzelfde systematiek te werk gaan zodat vergelijking mogelijk wordt. Deze geharmoniseerde Consumer Price Index wijkt licht af van de gewone Belgische consumptieprijzenindex, maar de trend die hierin terug te vinden is, is gelijkaardig. Daarom zal ook voor het vervolg van het onderzoek gebruik gemaakt worden van de geharmoniseerde Consumer Price Index.

de BTW-verhoging van 20,5% naar 21% en het verhogen van de accijnzen op benzine beïnvloedden de geharmoniseerde CPI-index (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1996).

In 1997 lag de inflatie lager, mede doordat er geen wijziging plaatsvond in het BTW-tarief dat de grootste oorzaak was van de grote inflatiestijging van 1996. De daling van de ruwe olieprijsen werd echter teniet gedaan door een verdere appreciatie van de dollarkoers (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1997). Het jaar nadien, in 1998, daalde de inflatie nog sterker dan in 1997. Reden hiervoor is onder andere dat de accijnzen op benzine en alcoholhoudende dranken niet verhoogd werden in tegenstelling tot een jaar eerder. Ook de verdere daling van de olieprijsen ten gevolge van de financiële crisis in Zuidoost-Azië in combinatie met de depreciatie van de dollar sinds augustus 1998 speelde een niet onbelangrijke rol (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1998).

In 1999 begon de inflatie licht te stijgen. Naast de toename van de olieprijsen en een herstel van de dollar werkte dit jaar ook de prijsstijging van niet-bewerkte levensmiddelen door. Slechte weersomstandigheden tijdens de oogst van 1998 lagen hierbij aan de basis, waardoor het aanbod lager lag. Bovendien besliste de OPEC in maart 1999 tot een productiebeperking van 1,4 miljoen vaten per dag over te gaan, om de prijsdaling van de twee voorgaande jaren af te remmen, met als gevolg dat de olie duurder werd vanaf maart 1999 door een kleiner aanbod (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1999).

Door deze actie en een verdere appreciatie van de dollar liep de inflatie in 2000 hoger op. Bovendien werkte de gestegen olieprijs door in de invoerprijzen, ook van andere producten, waardoor ook de verkoopprijzen die aangerekend werden door de nationale producenten de hoogte ingingen, zij het in een beperktere mate. Redenen hiervoor waren onder andere het feit dat aardolie minder belangrijk geworden was in onze economie dan vroeger door de ontwikkeling van energiebesparende productieprocessen

en het gebruik van andere energiebronnen, maar ook door de toenemende concurrentiedruk ten gevolge van de globalisering. Om competitief te blijven kunnen binnenlandse producenten hun prijzen immers niet te sterk laten stijgen (Jaarverslag Nationale Bank van België, 1999 en 2000).

In 2001 daalde de inflatie licht ten opzichte van 2000. Deze daling wordt verklaard door een afname van de prijs van ruwe olie vanaf september, zeker na de aanslagen van 11 september in de VS, maar door een appreciatie van de dollar bleef het effect miniem. Bovendien bleef de inflatie redelijk hoog doordat de prijzen van voedselproducten stegen. Vlees werd duurder door een beperkter aanbod vanwege mond- en klauwzeer en BSE; de visprijzen stegen ten gevolge van substitutiegedrag van consumenten. Daarnaast oefende het slechte weer een opwaartse druk uit op de prijzen van fruit en groenten (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2001).

De afname van de inflatie die in 2001 werd ingezet, zet zich ook in 2002 voort. Door de politieke spanningen in het Midden-Oosten namen de olieprijsen wel toe, maar dit effect werd teniet gedaan door een appreciatie van de euro ten opzichte van de dollar. Bovendien waren de effecten uit het verleden die inflatie veroorzaakten weggeëbd, zoals de voedselcrises waarvan ook de gevolgen in België voelbaar waren. Ook het afschaffen van het kijk- en luistergeld in Vlaanderen en Brussel zorgde ervoor dat de inflatie minder hoog opliep dan de voorbij twee jaar. Tot slot namen ook de prijzen voor gas en elektriciteit dit jaar af, ten gevolge van de daling van de olieprijsen in 2001 (Jaarverslag Nationale Bank van België, 2002).

2.3 Italië

In dit onderdeel worden dezelfde onderwerpen behandeld als in het voorgaande gedeelte over België, startende met een profiel van Italië, en vervolgens een macro-economische bespreking van de bestudeerde periode 1996-2002.

2.3.1 Profiel

Idem aan België zal de bespreking van het profiel van Italië zich concentreren op de geografische indeling, de bevolkingsevolutie en de belangrijkste economische infrastructuren en sectoren.

2.3.1.1 Geografie

Italië is een republiek en telt een oppervlakte van 301.230 km². Het land wordt in het noorden omringd door vier buurlanden: Frankrijk, Zwitserland, Oostenrijk en Slovenië. Italië is echter grotendeels omgeven door water, met in het westen de Tyrreense Zee, in het zuiden de Ionische Zee en in het oosten de Adriatische Zee. Territoriaal is Italië opgedeeld in 20 regio's (inclusief de Italiaanse eilanden Sicilië en Sardinië) en 102 provincies. In bijlage 3 is de landkaart van Italië met bijhorende indeling in regio's opgenomen. De noordelijke en zuidelijke regio's worden verder nog gegroepeerd tot twee grotere gebieden, namelijk het Noorden en het Zuiden (Mezzogiorno). Deze onderverdeling is ook in bijlage 3 opgenomen.

2.3.1.2 Bevolking

De bevolkingsaantallen in Italië over de periode 1996-2002 is weergegeven in tabel 5.

Tabel 5: Bevolkingsaantallen in Italië in 1996-2003 (1 januari)

1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
56.844.197	56.876.364	56.904.379	56.909.109	56.923.524	56.960.692	56.995.744	57.321.070

Bron: <http://demo.istat.it/ricbil/index.html>, 12 december 2005

Italië is een land dat gekenmerkt wordt door een trage bevolkingsgroei. Op 1 januari 1996 bedroeg de bevolking 56.844.197. Zeven jaar later, op 1 januari 2003, bedroeg het aantal inwoners 57.321.070. De jaarlijkse bevolkingsstijging bedraagt met andere

woorden slechts 0,12% over deze periode. De groei van de bevolking wordt daarenboven volledig veroorzaakt door een positief migratiesaldo. In 1996 bedroeg deze 53.183, maar vooral in 2002 werd de sterke bevolkingsstijging veroorzaakt door een migratiesaldo van 346.523. Dit surplus werd voornamelijk veroorzaakt door een toevloed van inwijkelingen uit Noord-Afrika (Marokko en Tunesië) en uit landen uit Oost-Europa zoals Albanië, Roemenië en ex-Joegoslavië (The Economist Intelligence Unit, 2002). De bevolkingstoename als gevolg van het positief migratiesaldo werd echter afgezwakt door een negatief geboorte-sterftesaldo. In 1996 overstegen de sterftegevallen de geboortes met 21.016, in 2002 bedroeg het verschil 19.195 (<http://demo.istat.it/ricbil/index.html>, 20 november 2005). Een reden hiervoor is het steeds maar dalende geboortecijfer in Zuid-Europa, en dus ook in Italië.

Indien de bevolking naar geslacht opgedeeld wordt, zien we dat de vrouwen gedurende deze periode gemiddeld 51,5% van de totale bevolking uitmaken, terwijl de mannen 48,5% voor hun rekening nemen. Bovendien valt op te merken dat vanaf de leeftijd van 40 jaar, het percentage vrouwen stijgt. Cijfers van 1 januari 2003 tonen aan dat de kloof tussen het aantal mannen en vrouwen procentueel groter wordt naarmate de leeftijd toeneemt (<http://demo.istat.it/pop2003/index.html>, 20 november 2005).

2.3.1.3 Economische infrastructuur en sectoren

De procentuele verhouding van de drie grote sectoren in de Italiaanse economie is licht verschoven tijdens de bestudeerde periode. Waar in 1996 de landbouw nog 2,91% van het bruto binnenlands product uitmaakte, daalde dit tot slechts 2,66% in 2002, aan constante prijzen ten opzichte van 1995. Ook de industriële sector onderging een daling gedurende deze zeven jaar, met name van 27,01% van het bruto binnenlands product in 1996 naar 25,94% in 2002. De dienstensector daarentegen won aan belang. Eveneens aan constante prijzen van 1995 steeg deze sector van 64,91% naar 66,47% van het bruto binnenlands product (The Economist Intelligence Unit, 1996-2002).

Het lage aandeel van de landbouw in het totale bruto binnenlands product kan verklaard worden door het feit dat Italië weinig vruchtbare grond bevat. Enkel in de Po-vallei en in de kleinere gebieden aan de kust is de bodem geschikt om aan landbouw te doen (The Economist Intelligence Unit, 1999). De hoofdproducten die in de Po-vallei geteeld worden zijn tarwe, rijst, groenten en fruit, terwijl de typische citrusvruchten in het zuiden van Italië voorkomen. Wijngaarden komen in heel Italië voor, terwijl de olijventeelt zich voornamelijk in het zuiden concentreert. Deze beperkte landbouwactiviteit verklaart bovendien waarom Italië erg importafhankelijk is op het gebied van voeding (The Economist Intelligence Unit, 1999 en 2000).

Niet alleen op het gebied van voeding is Italië erg afhankelijk van de import. Van alle Europese economieën is Italië het land dat het meest afhankelijk van energie-import (The Economist Intelligence Unit, 1998).

De secundaire sector neemt een groter deel in van de bruto toegevoegde waarde van Italië. Ruim 25% van deze toegevoegde waarde is afkomstig van de industriële activiteit (The Economist Intelligence Unit, 2002). Typische industrieën waarin Italië wereldwijd een belangrijke rol speelt zijn industriële machines en autovoertuigen. Op het gebied van kwaliteitskleding, leder, houten meubels en keramische tegels wordt Italië zelfs tot de wereldleiders gerekend (The Economist Intelligence Unit, 2000).

De structuur binnen de Italiaanse industrie wordt gekenmerkt door het feit dat er weinig grote private ondernemingen zijn in vergelijking met andere economieën van een gelijkaardige grootte. Bovendien worden deze private ondernemingen voornamelijk gedomineerd door individuele families. Het bekendste voorbeeld van een grote Italiaanse private onderneming is Fiat, gelegen in Turijn, één van de grootste autobedrijven in Europa (The Economist Intelligence Unit, 2001), geleid door de familie Agnelli. Maar ook Fininvest, geleid door ex-premier Silvio Berlusconi, is een grote private onderneming. Toch dient aangestipt te worden dat de overheidsinterventie en overheidsparticipatie in de industriële sector sinds 1993 aan het afnemen is door een

groot aantal privatiseringen. Dit werd aangemoedigd door de Europese Unie met als reden de overheidshulp aan bedrijven te beperken teneinde het handelsverkeer tussen de lidstaten gunstig te beïnvloeden, zoals aangegeven in het EG-verdrag van 25 maart 1957.

Meer dan deze enkele grote private ondernemingen wordt de ruggengraat van de Italiaanse economie gevormd door kleine en middelgrote ondernemingen, voornamelijk in het noorden en het centrum van het land. Zij worden vooral gesteund door kleine lokale banken die speciaal zijn opgericht ter ondersteuning van deze lokale industrieën. Doordat er ook vaak een geografische specialisatie is in deze lokale industrieën (zoals schoenen in Verona in Noord-Italië of keukenuitrusting in La Marche in het centrum van Italië), is het voor deze lokale financiers eenvoudiger om de noden van een bepaalde industrie te kennen (The Economist Intelligence Unit, 2000), zodat een betere op maat gesneden financiële ondersteuning mogelijk wordt. Toch ontstaan er ook dergelijke lokale industrieën in het zuiden, zoals bijvoorbeeld meubels in Bari of textiel in Taranto.

De tertiaire of dienstensector neemt het grootste gedeelte van de bruto toegevoegde waarde voor zijn rekening, ongeveer twee derde. Slechts twee grote dienstensectoren worden als echt belangrijke sectoren voor de Italiaanse economie beschouwd. Eerst en vooral zorgt het toerisme in Italië voor heel wat inkomsten, zowel het zee-, berg- als cultuurtoerisme. Daarnaast speelt ook de designsector een belangrijke rol: Italië stelt zich hier internationaal erg competitief op en heeft in deze sector een goede reputatie (The Economist Intelligence Unit, 2000).

2.3.2 Macro-economie

In deze paragraaf worden de drie voornaamste macro-economische indicatoren specifiek voor Italië toegelicht.

2.3.2.1 Bruto binnenlands product

De evolutie van het Italiaanse bruto binnenlands product is opgenomen in tabel 6.

Tabel 6: Evolutie Italiaans bbp gedurende 1996-2002 in totaal en per capita ⁴

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Totaal (miljoen ECU t.e.m. 1998, miljoen € vanaf 1999)							
Huidige prijzen	992.152,1	1.052.553,8	1.087.220,4	1.127.091,1	1.191.057,3	1.248.648,1	1.295.225,7
% verandering		6,1%	3,3%	3,7%	5,7%	4,8%	3,7%
Constante prijzen 1995	867.276,2	883.665,3	896.380,6	913.637,2	946.362,6	963.354,2	966.648,5
% verandering (constant)		1,9%	1,4%	1,9%	3,6%	1,8%	0,3%
Per capita (ECU t.e.m. 1998, € vanaf 1999)							
Huidige prijzen	17.444	18.497	19.105	19.800	20.910	21.908	22.596
% verandering		6,1%	3,3%	3,6%	5,6%	4,8%	3,1%
Constante prijzen 1995	15.248	15.529	15.751	16.050	16.614	16.902	16.864
% verandering (constant)		1,8%	1,4%	1,9%	3,5%	1,7%	-0,002%

Bron: Eurostat (<http://epp.eurostat.cec.eu.int/>, 19 maart 2006) en eigen verwerking

⁴ Opmerking: In overeenstemming met de Belgische gegevens wordt om het BBP per capita te kennen gedeeld door de totale populatie op het einde van het jaar (die gelijk is aan deze van 1 januari van het volgende jaar) om vergelijking mogelijk te maken.

2.3.2.1.1 Bruto binnenlands product in 1996-1997

Na een beperkte groei in 1996 valt in **1997** een herstel van de economische activiteit waar te nemen. De belangrijkste component die hiervoor verantwoordelijk was, was een stijging in de binnenlandse vraag naar goederen en diensten. Voornamelijk de investeringen in voorraden door firma's stegen ten gevolge van de hogere vraag maar ook de consumptie door de huishoudens nam toe. Deze hogere consumptie vertaalde zich vooral in de aankoop van motorvoertuigen dankzij een initiatief van de overheid om aanmoedigingspremies te verstrekken aan gezinnen die hun oude voertuigen van de hand deden. Dankzij dit initiatief kende de Italiaanse auto-industrie een topjaar, maar steeg ook de import van motorvoertuigen uit het buitenland, waardoor de netto-export een negatieve bijdrage aan het bbp leverde (European Commission, 1999). Toch compenseerden de private consumptie en de investeringen ruimschoots deze negatieve bijdrage, mede omdat ook de export een stijging van 6,3 % kende omdat Italië zijn positie op de wereldmarkt gedeeltelijk kon behouden. De wereldhandel steeg immers meer dan de exportstijging van Italië, zodat slechts gedeeltelijk van deze opportuniteit geprofiteerd kon worden (Jaarverslag Banca d' Italia, 1997).

Bovendien kenden de investeringen in machines en uitrusting door bedrijven en door de overheid een opmerkelijke stijging. Een belangrijke oorzaak hiervan was een daling van de kapitaalkost die mogelijk gemaakt werd door een reductie van de intrestvoeten (Jaarverslag Banca d' Italia 1997). Sinds juli 1996 verlaagde de Banca d' Italia, de Nationale Centrale Bank van Italië, immers geleidelijk de intrestvoeten van 9% naar 7,5% om de stagnerende economie nieuw leven in te blazen (Jaarverslag Banca d' Italia, 1996). De investeringen in de bouw daarentegen bleven verder dalen, voornamelijk in de residentiële sector waar een daling van 4,4% ten opzichte van het voorgaande jaar werd vastgesteld.

2.3.2.1.2 Bruto binnenlands product in 1998

In **1998** werden de gevolgen van de Aziatische crisis voelbaar in Italië en andere West-Europese landen. De voortdurende stagnatie van de Japanse economie met talloze faillissementen van bedrijven en het falen van het Japanse beleid om de economische activiteit te herstellen strekten zich uit naar heel de Aziatische regio en lieten hun impact op de wereldhandel voelen. Daar waar in 1997 de output met bijna 4% steeg in de Aziatische ontwikkelingslanden, werd in 1998 een daling met 5% vastgesteld. Maar ook de eerder vermelde financiële crisis in Rusland droeg zijn steentje bij in de daling van de wereldhandel.

In tegenstelling tot België en andere grote Europese economieën, slaagde Italië er niet in een vergelijkbare of grotere groei in bbp te realiseren als in 1997, gedeeltelijk door de Aziatische crisis (cf. infra). Andere oorzaken die hiervoor kunnen aangehaald worden zijn de strakke budgettaire politiek die door de Italiaanse regering gehanteerd werd met het oog op het behalen van de Maastrichtcriteria voor toetreding tot de EMU (Economische en Monetaire Unie) dat de consumptie intoomde (Jaarverslag Banca d' Italia, 1998). Daarnaast drukt ook het achtergestelde Zuiden, één van de armste regio's in Europa, de groeimogelijkheden van de Italiaanse economie. Bovendien wordt de meeste output geproduceerd door kleine bedrijven waardoor schaalvoordelen moeilijker bereikt worden in vergelijking met andere Europese landen waar meer grote bedrijven de economie ondersteunen.

Een uitsplitsing naar de componenten van de vraag leert dat voornamelijk de private consumptie een tragere groei kende dan in 1997. De belangrijkste reden hiervoor was het einde van de overheidsmaatregel in verband met de aanmoedigingspremie met betrekking tot oude motorvoertuigen waardoor de gezinnen minder geneigd waren een nieuwe wagen te kopen. Dit was vooral voelbaar in het noordwesten van Italië in de regio's Piemonte, Lombardia en Liguria waar het motorvoertuigensegment een belangrijk deel uitmaakt van de totale toegevoegde waarde (Jaarverslag Banca d' Italia, 1998). De

investeringen daarentegen kenden een sterkere groei dan het jaar voordien. Voornamelijk de investering in transportuitrusting kende een opmerkelijke stijging van 10,8%, hetgeen nog een gevolg was van het initiatief met betrekking tot oude motorvoertuigen. Ook de verdere daling van de intrestvoet speelde hierbij een niet onbelangrijke rol.

De netto-export leverde ook dit jaar een negatieve bijdrage aan het bbp, sterker nog dan in 1997. De reden hiervoor lag in de Aziatische crisis (European Commission, 1999). Italië is immers voornamelijk gespecialiseerd in traditionele industriële sectoren die sterk onderhevig zijn aan competitie met Aziatische producenten, bijvoorbeeld in de textielsector. Deze laatste profiteerden van de depreciatie van hun munten ten gevolge van de crisis in hun regio, waardoor hun producten goedkoper op de markt konden verkocht worden en Italië in deze sectoren een gedeelte van zijn competitiviteit verloor. Bovendien nam de Italiaanse import van brandstof en ruwe materialen toe ten gevolge van de daling van hun prijzen.

2.3.2.1.3 Bruto binnenlands product in 1999

De groei in **1999** was iets hoger dan deze in 1998. Bovendien waren er verschillen aanwezig in de onderliggende componenten. In de private consumptie steeg voornamelijk de vraag naar duurzame goederen. Veel gezinnen profiteerden van de verdere daling in de intrestvoeten en van de daling in de aankooprijzen van duurzame goederen om hun meubels, elektrische huishoudtoestellen, TV's en computers te vervangen. De verbruiksgoederen (niet-duurzame goederen) daarentegen kenden een terugval, die grotendeels te wijten was aan de erg beperkte stijging van het bruto beschikbaar inkomen, zeker wanneer deze stijging uitgedrukt wordt in constante prijzen van 1995 en zo aangepast wordt voor inflatie (0,1%). Hierdoor steeg de bestedingscapaciteit van de gezinnen beperkt. Ook de spaarratio ondervond ten gevolge hiervan een terugval van bijna 1% ten opzichte van het bruto beschikbaar inkomen (Jaarverslag Banca d' Italia, 1999).

De investeringen daarentegen kenden een grotere stijging dan in 1998. De oorzaak hiervan lag voornamelijk in de bouwsector die na een daling in 1997 en een stagnatie in 1998 dit jaar een stijging kende. Voornamelijk de stijging van de residentiële bouw na zes opeenvolgende jaren van daling is opmerkelijk. Dit resultaat is voornamelijk toe te wijzen aan renovatie- en onderhoudswerken die gestimuleerd werden door een belastinginitiatief door de Italiaanse overheid via de wet n° 449 van 27 december 1997 (http://europa.eu.int/comm/taxation_customs/resources/documents/evaluation_en.pdf, 20 december 2005). Dit initiatief geeft aan belastingbetalers de mogelijkheid om 41% van hun uitgaven aan onderhoud, renovatie en restauratie van gebouwen van hun belastingen af te trekken en vond dit jaar zijn voornaamste uitwerking.

Ook in 1999 leverde de netto-export een negatieve bijdrage aan het bbp. De gevolgen van de Aziatische crisis en de toenemende concurrentie uit Azië waren in Italië nog steeds voelbaar.

2.3.2.1.4 Bruto binnenlands product in 2000

2000 is het jaar van de wederopstanding van de wereldeconomie. De wereldhandel kende een stijging dankzij de toenemende vraag uit Aziatische landen na afloop van de crisis die deze regio de voorgaande jaren geteisterd heeft. Voornamelijk een verdubbeling in de groei van de Japanse economie miste zijn effect niet. Ook Italië profiteerde mee van deze verbeterde situatie op wereldvlak. Zo nam de private consumptie door de gezinnen terug toe na een daling in 1999 dankzij een stijging van het bruto beschikbare inkomen. Voornamelijk de extra gegenereerde inkomsten van buitenlanders naar aanleiding van een aantal evenementen in het kader van het jubileumjaar 2000 zorgden mee voor deze consumptiestijging. Ook viel een opmerkelijke stijging waar te nemen in duurzame goederen gerelateerd aan informatie- en communicatietechnologie (ICT).

Toch vertraagde deze groei in de tweede helft van het jaar wegens een daling van de koopkracht van Italiaanse gezinnen. Deze werd veroorzaakt door een prijsstijging van olieproducten en een depreciatie van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Door de prijsstijging van olieproducten werd Italië ook zwaar getroffen in zijn import van deze producten aangezien, zoals eerder vermeld, het land erg afhankelijk is van energie-import. De depreciatie van de euro daarentegen maakte de Italiaanse producten buiten de eurozone goedkoper waardoor de export een grote stijging kende ten opzichte van 1999, mede veroorzaakt door een beter renderende wereldeconomie. Deze laatste zorgde er ook voor dat de investeringen in Italië toenamen, voornamelijk in machines en uitrusting, om tegemoet te komen aan de stijgende wereldvraag. Toch bleef Italië een deel van zijn competitiviteit op wereldvlak verliezen door een lagere exportstijging op te tekenen dan de meeste andere grote Europese economieën (Jaarverslag Banca d' Italia, 2000).

2.3.2.1.5 Bruto binnenlands product in 2001

Zoals zichtbaar is in tabel 6 op pagina 34 zet de groeistijging van 2000 zich in Italië niet verder in **2001**. De wereldvraag naar goederen en diensten daalde terug licht in vergelijking met het voorgaande jaar onder invloed van een nieuwe recessie die de Japanse economie sinds het tweede kwartaal teisterde, waardoor vooral de Italiaanse industriële productie getroffen werd. Bovendien bleef de Italiaanse export ongeveer status quo in vergelijking met 2000, ondanks een verdere depreciatie van de euro en een gestegen export naar Centraal- en Oost-Europese landen. Ook de investeringen door ondernemingen in machines en transportuitrusting kenden een tragere groei dan het voorbij jaar als gevolg van de afnemende vraag naar goederen en diensten, ondanks het initiatief dat door de Europese Centrale Bank genomen werd om een verdere intrestdaling in te zetten met het oog op het doen herleven van de economische activiteit. Deze drie bovenstaande feiten hebben echter ook een daling van de import uit het buitenland tot gevolg, zeker met betrekking tot kapitaalgoederen. De private consumptie tot slot kende een licht herstel ten opzichte van 2000. Het beschikbaar

inkomen voor de gezinnen bleef echter beperkt stijgen door de naweeën van de fors gestegen olieprijs in 2000. Bovendien kende de consumptie in het vierde kwartaal na de terroristische aanslagen van 11 september 2001 een terugval, meer bepaald betreffende de duurzame goederen, omwille van de politieke onzekerheid die er op wereldvlak heerste (Jaarverslag Banca d' Italia, 2001 en Jaarverslag Banca d' Italia m.b.t. economische ontwikkeling in regio's, 1998).

2.3.2.1.6 Bruto binnenlands product in 2002

Ook in 2002 blijft de daling in de groei zich in Italië verderzetten. Nominaal valt er een stijging waar te nemen van 3,7% ten opzichte van 2001. Reëel daarentegen is een status quo waarneembaar, ondanks een versnelling van de economische activiteit in de eerste helft van het jaar dankzij de heropleving van de Aziatische landen. Voornamelijk de private consumptie door de Italiaanse gezinnen daalde aanzienlijk ten opzichte van de voorgaande jaren. Reden hiervoor is de verdere daling in de groei van het beschikbaar inkomen. Voornamelijk de consumptie van duurzame goederen kende hierdoor een terugval in 2002, waarbij een groot gedeelte veroorzaakt werd door een lagere aankoop van motorvoertuigen. De Italiaanse auto-industrie bereikte op deze manier ook een dieptepunt.

Bovendien zette de daling van de investeringen zich ook dit jaar verder, ondanks een verdere groei van de bouwsector. In november 2001 was immers een decreet goedgekeurd in verband met fiscale amnestie, waardoor heel wat geld naar Italië terugvloeyde. Maar omwille van de zwakte van de beurs werd dit geld voornamelijk geïnvesteerd in de bouwsector (<http://www.lexpansion.com/html/A60869.html>, 30 december 2005 en <http://www.parlamento.it/parlam/leggi/014091.htm>, 30 december 2005). Ook de export van Italiaanse goederen naar het buitenland nam af. De opkomende competitiviteit van goedkopere Aziatische, Oost- en Centraal-Europese producten beïnvloedde dit jaar vooral de handelsrelaties met Duitsland, waarbij de export vanuit Italië naar Duitsland met 9% daalde. De import kende daarentegen een

bepaalde stijging, om gedeeltelijk tegemoet te komen aan de grotere wereldvraag (Jaarverslag Banca d' Italia, 2002).

2.3.2.1.7 Tegenstelling Noord-Zuid

Een belangrijk punt binnen de Italiaanse economie is de tegenstelling die er bestaat tussen enerzijds het rijkere Noorden en Centrum en anderzijds het armere Zuiden. Ook in de stijging van het bruto binnenlands product komt dit verschil opmerkelijk tot uiting. Zo meldt de Banca d' Italia in 1997 dat het bbp in het noorden en het centrum van het land met 1,7% gestegen is, terwijl het zuiden van Italië slechts de helft van deze stijging realiseerde (Jaarverslag Banca d' Italia, 1997). Vanaf 1998 echter treedt er min of meer een gelijkschakeling op in de stijging van het bbp per capita ondanks de nog steeds snellere groei van de totale output in het noorden en centrum dan in het zuiden van het land. De reden hiervoor ligt in een migratiestroom van het zuiden naar het noorden (Jaarverslag Banca d' Italia, 1998), een trend die zich ook in 1999 verder zette. Toch dient opgemerkt te worden dat op het einde van de jaren negentig, het bbp per capita in het zuiden slechts een kleine 54% bedraagt van deze in het noorden (European Commission, 1999), een achterstand die voornamelijk te wijten is aan de zwakke infrastructuur in het zuiden alsmede aan de nog schaarsere investeringen in innovatie en onderzoek en ontwikkeling dan in het noorden. Slechts 25% van de Zuid-Italiaanse firma's introduceerden immers gedurende de periode 1998-2000 product- of procesinnovaties, tegenover 41% in het Noorden (Jaarverslag Banca d'Italia met betrekking tot economische ontwikkeling in regio's, 1999).

Toch steeg in 2002 het bbp per capita in Zuid-Italië terug tot ongeveer 58% van het bbp van Noord-Italië. Redenen voor deze stijging zijn voornamelijk de toegenomen export vanuit het Zuiden (voornamelijk geraffineerde olieproducten) en het gegroeide percentage niet-landbouwbedrijven sinds halverwege de jaren negentig, die nu hun vruchten beginnen af te werpen. Ook de daling van de vraag naar voertuigen in het begin van het nieuwe millennium zorgde voor een daling van deze industriële sector die

voornamelijk in het noordwesten van Italië gelegen is (onder andere Fiat in Turijn). Daarnaast kende ook de overheidsmaatregel met betrekking tot wet n° 449 van 27 december 1997 een grotere respons in het zuiden dan in het noorden van het land, hetgeen eveneens een aanzienlijke bijdrage leverde aan de groei van het Zuid-Italiaanse bbp (Jaarverslag Banca d' Italia met betrekking tot economische ontwikkeling in regio's, 2000, 2001 en 2002).

2.3.2.2 Tewerkstelling en werkloosheid

Tabel 7: Evolutie tewerkstelling en werkloosheid in Italië gedurende 1996-2002 (in duizenden)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Totaal werklozen	2556	2584	2634	2559	2388	2164	2062
Totaal tewerkgestelden	21620	21660	21841	22086	22498	23050	23434
% verandering totaal tewerkgesteld t.o.v. vorig jaar		0,2%	0,8%	1,1%	1,9%	2,4%	1,7%
Economisch actieve bevolking	24176	24244	24475	24645	24886	25214	25496
% werklozen	10,6	10,7	10,8	10,4	9,6	8,6	8,1

Bron: Eurostat (<http://epp.eurostat.cec.eu.int/>, 22 december 2005)

In bovenstaande tabel 7 wordt de evolutie van de tewerkstelling en werkloosheid in Italië gedurende de periode 1996-2002 weergegeven. In vergelijking met België (cf. tabel 3 op pagina 20) valt op dat voornamelijk in 2001 en 2002 de groei in het totaal aantal tewerkgestelden hoger ligt in Italië. Ook de globale groei gedurende de periode 1996-2002 ligt met 8,4% in Italië hoger dan in België (7,4%). Hieronder volgt een bespreking van deze Italiaanse evolutie en enkele belangrijke maatregelen die door de Italiaanse overheid genomen zijn om het probleem van de werkloosheid beter te beheersen.

De voornaamste maatregel wordt eind 1996 genomen. Op 24 september 1996 sluiten de overheid, de vakbonden en de werkgevers immers een akkoord om de hoge werkloosheidsgraad, die vooral in het zuiden van Italië problematisch is met meer dan

20% werklozen, tegen te gaan. Naast het stimuleren van publieke projecten en toeslagen om onderzoek en ontwikkeling aan te moedigen wordt eerst en vooral besloten de leerplicht te verhogen van veertien naar zestien jaar. Door de scholingsgraad van de jongeren te verbeteren hoopt men in de toekomst over arbeidskrachten met betere algemene en specifieke kennis te beschikken zodat de vraag beter ingevuld kan worden. Ook andere maatregelen werden getroffen in verband met de jeugdwerkloosheid. De vrijstelling voor de sociale zekerheid voor jongeren tussen achttien en vierentwintig met een leercontract wordt voortaan uitgebreid naar alle sectoren, ook naar de landbouwsector. In het zuiden van het land geldt deze maatregel zelfs voor jongeren tot zesentwintig jaar. Ook worden jongeren tot tweeëndertig jaar die een eigen zaak willen opstarten de eerste twee jaren vrijgesteld van inkomstenbelasting en profiteren ze bovendien van een gedeeltelijke vrijstelling van lokale en regionale belastingen.

Daarnaast werden er ook een aantal stimulansen voorzien om parttime werk aan te moedigen. Zo zorgde men ervoor dat de bijdragen voor de sociale zekerheid met betrekking tot parttime arbeid niet langer relatief hoger zijn dan voor fulltime arbeid. Bovendien voorziet het pact in de oprichting van een aantal tewerkstellingsagentschappen of uitzendkantoren voor tijdelijk werk zoals die reeds bekend waren in een aantal andere geïndustrialiseerde landen.

Deze maatregelen kenden in 1997 en 1998 hun eerste uitwerking. Vooral de gestimuleerde mogelijkheid tot parttime arbeid maar ook de mogelijkheid om arbeiders aan te werven op basis van vastetermijncontracten in plaats van contracten van onbepaalde duur zorgden voor een hogere tewerkstelling. Eind 1997 kende Italië in deze vastetermijncontracten meerbepaald een stijging van 31,2% ten opzichte van 1995. Toch bleef de werkloosheidsgraad licht stijgen. De reden hiervoor was een lichte stijging in het aanbod op de arbeidsmarkt die voornamelijk veroorzaakt werd door een toenemende bereidheid tot participatie door vrouwen, voornamelijk veroorzaakt door de gunstigere voorwaarden in verband met parttime arbeid. In overeenstemming met de

componenten van het bbp daalde het aantal werknemers voornamelijk in de bouw, terwijl de dienstensector een grotere toestroom van arbeidskrachten kende (Jaarverslagen Banca d' Italia, 1997 en 1998).

Vanaf 1999 zet zich een daling van de werkloosheidsgraad in. De verbetering van de economische toestand in de wereld vanaf de tweede helft van 1999 en de heropleving van de Italiaanse bouwsector dankzij het belastingvoordeel toegestaan door de overheid zorgden ervoor dat meer mensen tewerkgesteld konden worden. De flexibilisering van de arbeidscontracten bleef een belangrijke rol spelen, maar ook de toenemende vraag naar ICT - gerelateerde duurzame goederen in 2000 zorgde voor een stijgende tewerkstelling van mensen met een gespecialiseerde kennis hieromtrent. Dit had voornamelijk een positief effect op de werkloosheid van de generatie jongeren die meer over deze specifieke kennis beschikt.

De verdere daling van de werkloosheid in 2001 en 2002 kan gedeeltelijk verklaard worden door een bijkomend initiatief door de overheid via wet n° 388 van 23 december 2000 (financiële wet 2001) om een belastingkrediet van 800.000 lire per maand toe te kennen aan bedrijven per bijkomende werknemer die op permanente basis aangenomen wordt. Om dit initiatief nog meer kracht bij te zetten met het doel in het zuiden de hoge werkloosheid terug te dringen werd voor deze regio dit bedrag zelfs anderhalve maal toegekend. Reeds in 2001 werd het effect van deze maatregel zichtbaar met een stijging van de tewerkstelling op permanente basis, ondanks een verslechtering van de economische toestand in vergelijking met het voorgaande jaar. In 2002 werd deze trend verder gezet, in combinatie met een poging tot regularisering van de ondergrondse arbeid (wet 383 van 18 oktober 2001) waarbij voorzien wordt in een gunstiger regime met betrekking tot belastingen en sociale bijdragen uit het verleden (Jaarverslagen Banca d' Italia, 2000, 2001 en 2002).

2.3.2.3 Inflatie

Tabel 8: Geharmoniseerde Consumer Price Index⁵ voor Italië (1996-2002)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Geharmoniseerde Consumer Price Index (1996=100)	100	101,9	103,8	105,7	108,4	110,9	113,8
% verandering t.o.v. vorig jaar		1,90%	1,86%	1,83%	2,55%	2,31%	2,61%

Bron: Eurostat (<http://epp.eurostat.cec.eu.int/>, 12 maart 2006)

Na een sterke stijging van de geharmoniseerde CPI in 1996 door oploeiende politieke spanningen in Irak met een gestegen olieprijs tot gevolg, daalde de groei van deze index vanaf 1997 aanzienlijk. Meer specifiek wordt vanaf juli 1997 één van de belangrijke Maastrichtcriteria bereikt om toetreding tot de EMU te bekomen, namelijk het niet meer overstijgen met meer dan 1,5% van de gemiddelde inflatievoet van de drie landen met de laagste inflatie. Voornamelijk het herstel van de gedevalueerde lire en de daling van grondstofprijzen ten gevolge van de Aziatische crisis zorgden voor een versnelde inflatiedaling. Deze trend zette zich ook de twee volgende jaren verder, voornamelijk door een verdere daling van de prijs van ruwe materialen en energieproducten.

Toch blijft de inflatie in 1999 voor het overgrote deel te wijten aan een stijging van de prijs van ruwe olie: de OPEC-leden beslisten immers in maart om de productie van ruwe olie voor een deel te beperken (Jaarverslag Banca d' Italia, 1999). Deze actie miste zijn effect niet want vanaf 2000 nam de inflatie in Italië toe, voornamelijk door de gestegen prijs van olieproducten maar ook door een bijkomende depreciatie van de euro ten opzichte van de dollar. Gelukkig zwakte dit gestegen prijsniveau toch gedeeltelijk af in het vierde kwartaal van 2000 doordat de Verenigde Staten hun oliereserves aanwendden waardoor het aanbod steeg en de prijs bijgevolg daalde (Jaarverslag Banca d' Italia, 2000). Maar door een verdere aanbodbeperking van de olieproducerende landen met als doel een eventuele daling in ruwe olieprijs tegen te gaan, en ten gevolge van toenemende spanningen in het Midden-Oosten bleven de olieprijsen ook tot in september 2001 stijgen, met een verdere groei in de geharmoniseerde Consumer

⁵ In overeenstemming met de inflatiebeschrijving in België zal ook hier gebruik gemaakt worden van de geharmoniseerde Consumer Price Index

Price Index voor Italië tot gevolg. Ook in 2002 zet deze stijging zich verder (meerbepaald van 20\$ naar 30\$ per barrel op één jaar tijd) maar dankzij een sterke appreciatie van de euro ten opzichte van de dollar bleef de inflatiegroei in Italië toch nog enigszins binnen de perken.

Hoofdstuk III: Financiële analyse

In het voorgaande hoofdstuk werd de economische evolutie van België en Italië op macro-economisch niveau uiteengezet. In het verdere verloop van dit onderzoek zal het zwaartepunt verschoven worden naar het niveau van de onderneming. Door middel van jaarrekeningonderzoek zal er een diepgaandere vergelijking gemaakt worden tussen België en Italië. Omdat financiële analyse hierbij een cruciale rol speelt, zullen in dit hoofdstuk de belangrijkste theoretische concepten die hierop betrekking hebben, toegelicht worden.

3.1 De onderneming

Het woord 'onderneming' is een erg algemeen begrip. Een eenduidige definitie is hiervan niet beschikbaar. Zo spreekt Van Gerven (1989, geciteerd door Van den Bergh et al., 2002) over "een zelfstandige en duurzame organisatie waarbinnen één of meerdere personen met behulp van materiële en immateriële middelen, goederen of diensten produceren of verdelen, d.i. toegevoegde waarde voortbrengen". Verder vermeldt hij dat hiervoor een vergoeding betaald wordt door de afnemer van die goederen of diensten, die tot doel heeft en erop berekend is om tenminste zoveel inkomsten op te leveren als er uitgaven nodig zijn voor een continue werking van de organisatie. Ooghe en Van Wymeersch (2000) hanteren een gelijklopende definitie, namelijk "een organisatie waar productiefactoren samen een toegevoegde waarde voortbrengen, waaruit elk van deze factoren verder ook wordt vergoed". Deze productiefactoren zetten aangekochte goederen en diensten (input) om tot goederen en diensten met hogere waarde (output) die een afzet vinden tegen een door de markt aanvaarde prijs.

In beide definities komt dus het begrip toegevoegde waarde tot uiting. Het Hof van Justitie heeft bovendien in 1991 gepreciseerd dat "een onderneming elke eenheid omvat die een economische activiteit uitoefent ongeacht haar rechtsvorm en de wijze waarop zij wordt gefinancierd". Dit komt in de Belgische wetgeving tot uiting in artikel

1 van de Boekhoudwet van 1975, waar zowel natuurlijke personen die koopman zijn als handelsvennootschappen of vennootschappen die de rechtsvorm van een handelsvennootschap hebben aangenomen als onderneming worden gekenmerkt. Ook openbare instellingen die een statutaire opdracht van commerciële, financiële of industriële aard vervullen en alle andere instellingen met of zonder rechtspersoonlijkheid die met of zonder winstoogmerk een commercieel, financieel of industrieel bedrijf uitoefenen en waarop de Boekhoudwet via Koninklijk Besluit van toepassing wordt verklaard, worden als onderneming geïnclassificeerd.

Ondernemingen spelen een cruciale rol in de economie van een land. De output van de ene onderneming fungeert immers als input voor een andere onderneming (Ooghe & Van Wymeersch, 2000) of wordt rechtstreeks op de markt bij de klanten gebracht. Daarom vormen ondernemingen het middelpunt van een uitgebreid netwerk van marktrelaties, met verschillende belanghebbenden (stakeholders). Stoner, Freeman en Gilbert (1996) spreken hierbij over twee categorieën belanghebbenden. Externe belanghebbenden beïnvloeden de activiteiten van een organisatie van buitenaf. Tot deze categorie behoren voornamelijk klanten, leveranciers, overheden, financiële instellingen en concurrenten. Interne belanghebbenden daarentegen maken zelf deel uit van de organisatie. Tot deze categorie worden de werknemers, aandeelhouders en Raad van Bestuur gerekend.

Aangezien zowel externe als interne belanghebbenden geïnteresseerd zijn in de werking van de onderneming, is voldoende transparantie over de prestaties ervan een absolute vereiste. Dit is vertaald in de ruime openbaarmakingsverplichtingen die aan bedrijven worden opgelegd in de vorm van jaarrekeningen en jaarverslag. In België wordt dit opgelegd door het Wetboek van Vennootschappen (artikelen 97-107 en 170-183), evenals door artikel 10 §2 van de Boekhoudwet van 17 juli 1975 (Van Hulle & Lybaert, 2005). Zo zijn alle handelsvennootschappen en burgerlijke vennootschappen die de rechtsvorm van een handelsvennootschap hebben aangenomen verplicht hun jaarrekening en jaarverslag openbaar te maken. Dit laatste wetsartikel bepaalt

bovendien samen met artikel 97 Wetboek van Vennootschappen enkele uitsluitinggevallen, namelijk ondernemingen die niet verplicht zijn hun jaarrekening en jaarverslag openbaar te maken zoals natuurlijke personen die koopman zijn en verzekerings- en herverzekeringsondernemingen. Vennootschappen onder firma, commanditaire vennootschappen en CVOA's die klein zijn volgens artikel 15 van het Wetboek van Vennootschappen (cf. infra) mogen eveneens vrijgesteld worden van deze publicatieverplichting.

Ook in Italië zijn een aantal vennootschapsvormen verplicht hun jaarrekening neer te leggen, met name de kapitaalvennootschappen. Hieronder vallen de Società Per Azioni (S.P.A.) of de vennootschap op aandelen; de Società in Accomandita Per Azioni (S.A.P.A.) of de Italiaanse variant van de Belgische commanditaire vennootschap op aandelen; en tot slot de Società a Responsabilità Limitata (S.R.L.) of de vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. De personenvennootschappen, waar zo goed als geen beroep gedaan wordt op geld uit de kapitaalmarkt, zijn vrijgesteld van deze verplichting. Het gaat hierbij om de vennootschap in collectieve naam (S.N.C. - Società in Nome Collettivo) en de gewone commanditaire vennootschap (S.A.S. - Società in Accomandita Semplice) (<http://www.chamberofcommerce.it/inglese/forme-.asp>, 8 februari 2006 en http://www.bruxelles-export.be/nl/ha/ha_italy.htm, 8 februari 2006).

3.2 De jaarrekening

Vooraleer over te gaan tot de financiële ratioanalyse is het belangrijk een beeld te vormen over de structuur van de jaarrekening. Het is immers op basis van deze jaarrekening dat de financiële analyse zal uitgevoerd worden. Daarom wordt in deze paragraaf een beknopt overzicht gegeven van de onderdelen van de jaarrekening en hun specifieke kenmerken. Op het einde van elk onderdeel van de jaarrekening zal eveneens een korte vergelijking gemaakt worden met de structuur van de Italiaanse jaarrekening. Aangezien beide landen hun jaarrekening opstellen volgens het continentale model is de structuur gelijklopend, uitgezonderd enkele beperkte afwijkingen. In tegenstelling

tot het Angelsaksische model wordt in beide landen weinig aandacht geschonken aan de kapitaalmarkt, maar eerder aan schuldeisers en aan de instandhouding van het kapitaal van de onderneming. Bovendien wordt in beide landen de jaarrekening gebruikt voor de fiscale winstbepaling, waardoor zowel in België als in Italië een conservatieve manier van waardering plaatsvindt (activa zo laag mogelijk waarderen en passiva zo hoog mogelijk) (Van Hulle & Lybaert, 2005).

De jaarrekening omvat de balans, resultatenrekening en toelichting. Deze documenten vormen één geheel (Jaarrekeningenbesluit 30 januari 2001, artikel 22). De drie onderdelen van de jaarrekening moeten een coherent en logisch geheel vormen, waarbij elk deel zijn eigen rol moet vervullen. Het getrouw beeld van de jaarrekening moet bovendien op coherente wijze voortvloeien uit de combinatie van haar drie bestanddelen (Van Hulle & Lybaert, 2005). Daarom is het ook belangrijk dat opeenvolgende jaarrekeningen vergelijkbaar zijn. Zowel de gebruikte waarderingsregels als de voorstelling van de jaarrekening dient identiek te zijn van het ene jaar op het andere. Afwijkingen hiervan zijn enkel toegelaten wanneer de vereiste van het getrouw beeld in het gedrang dreigt te komen (Van Hulle & Lybaert, 2005; artikel 29 lid 1 Jaarrekeningenbesluit, 30 januari 2001).

In beginsel moeten alle ondernemingen die verplicht zijn een jaarrekening op te stellen hun jaarrekening volgens het volledige schema opstellen (artikel 82 §1 Jaarrekeningenbesluit, 30 januari 2001). Aan kleine vennootschappen wordt echter toegestaan hun jaarrekening op te maken volgens het verkorte schema. Deze mogelijkheid wordt voorzien door artikel 93 van het Wetboek van Vennootschappen en artikel 82 §2 van het Jaarrekeningenbesluit. Deze vennootschappen moeten wel aan een aantal criteria voldoen, die bepaald worden door artikel 15 van het Wetboek van Vennootschappen. Een vennootschap wordt enkel als klein beschouwd indien voor het laatst afgesloten boekjaar niet meer dan één van de volgende criteria overschreden wordt:

- Jaargemiddelde van het personeelsbestand: 50
- Jaaromzet exclusief BTW: 7.300.000 euro
- Balanstotaal: 3.650.000 euro

tenzij het jaargemiddelde van het personeelsbestand meer dan 100 bedraagt, waardoor de vennootschap automatisch verplicht is een jaarrekening volgens het volledige schema op te stellen. Dit is echter de huidige situatie op basis van de laatste wijziging die hiervoor op Europees niveau genomen werd door de Europese Raad. De Europese Raad kan immers vijfjaarlijks de maximumbedragen voor jaaromzet en balanstotaal van kleine ondernemingen aanpassen. De laatste wijziging gebeurde op 13 mei 2003 via de Richtlijn 2003/38/EG. Voor de periode die in deze eindverhandeling bestudeerd wordt, mocht de jaaromzet maximaal 6.250.000 euro bedragen, en het balanstotaal maximaal 3.125.000 euro.

In Italië daarentegen zijn pas recentelijk concrete criteria in de nationale wetgeving ingevoerd, naar aanleiding van de hierboven vermelde aanpassing via Richtlijn 2003/38/EG. Voor het maximale personeelsbestand wordt een onderscheid gemaakt naar industriële of dienstenondernemingen. Industriële ondernemingen met minder dan 50 werknemers worden nog als klein beschouwd, voor dienstenondernemingen ligt deze grens op 20 werknemers. De jaaromzet exclusief BTW mag maximaal 7.500.000 euro bedragen, terwijl het balanstotaal 3.750.000 euro niet mag overschrijden (<http://www.unido.org/doc/4319>, 15 maart 2006).

3.2.1 De balans

Het vermogen van een onderneming wordt boekhoudkundig voorgesteld via het opstellen van een balans. Een balans is een vermogensstaat die op een bepaald tijdstip een overzicht geeft van de bezittingen en de financieringswijze van deze bezittingen. Het betreft met andere woorden een momentopname (Van Hulle & Lybaert, 2005).

De balans wordt opgesplitst in activa aan de linkerzijde van de balans, en passiva, die aan de rechterzijde voorkomen.

De activa vertegenwoordigen de bezittingen en de rechten van de onderneming, ook wel de toepassingen van het vermogen genoemd. Zij worden gerangschikt naar stijgende liquiditeit. De minst liquide activa worden vaste activa genoemd en zijn bestemd om gedurende een lange periode voor de bedrijfsuitoefening te worden gebruikt, zonder hierbij te gelde te worden gemaakt. Vlottende activa daarentegen worden in de exploitatiecyclus van de onderneming verbruikt of ontstaan uit deze exploitatiecyclus en zullen dan ook op korte termijn te gelde worden gemaakt (Jorissen et al., 2001).

De passiva aan de rechterzijde van de balans vertegenwoordigen de schulden van de onderneming, ook wel financieringsbronnen genoemd. Ze geven de oorsprong weer van het vermogen waarmee de onderneming haar activa heeft kunnen verwerven en zijn gestructureerd naar toenemende opeisbaarheid (Van Hulle & Lybaert, 2005). In het wettelijk balansschema worden de passiva in drie groepen ingedeeld. Het eigen vermogen is het vermogen dat permanent in de onderneming aanwezig is. Het kan niet door de aandeelhouders teruggevraagd worden, tenzij bij de ontbinding van de onderneming. Het vreemd vermogen daarentegen is dat vermogen dat de onderneming gedurende een bepaalde tijd ter beschikking krijgt maar dat moet worden terugbetaald. Deze categorie wordt verder opgesplitst naar lange en korte termijn, al naargelang de schuld op meer dan wel op minder dan één jaar dient terugbetaald te worden. Tussen het eigen vermogen en het vreemd vermogen bevindt zich nog een derde categorie van passiva, namelijk de voorzieningen en uitgestelde belastingen. Dit is het vermogen dat ontstaat ter dekking van kosten en verliezen die zullen voortvloeien uit toekomstige gebeurtenissen die waarschijnlijk of zeker zullen leiden tot een opeisbare schuld, maar waarvan het bedrag op balansdatum nog niet vaststaat. In de financiële analyse worden voorzieningen wegens hun verwantschap met langetermijnschulden doorgaans bij het vreemd vermogen gerekend (Van Hulle & Lybaert, 2005).

Een belangrijk kenmerk van de Belgische boekhoudwetgeving met betrekking tot de balans is dat deze wordt opgesteld na toewijzing van het saldo van de resultatenrekening en van het overgedragen resultaat (artikel 26 §1 eerste lid Jaarrekeningenbesluit, 30 januari 2001; Van Hulle & Lybaert (2005); Ooghe & Van Wijmeersch (2000)). Het gevolg hiervan is dat de winst of het verlies van het boekjaar niet als dusdanig op de balans verschijnt.

Een overzicht van de verschillende Belgische balansposten is terug te vinden in Limère (2004) op p. 227-230 voor het volledige schema en op p. 261-263 voor het verkorte schema.

De structuur van een Italiaanse balans is ongeveer dezelfde als deze van een Belgische balans. Toch zijn er enkele kleine verschillen. Vooreerst worden de oprichtingskosten opgenomen onder de immateriële vaste activa, terwijl dit in België twee aparte rubrieken zijn. De andere hoofdcategorieën zijn gelijklopend als deze van de Belgische balans, met een even grote aandacht voor banden met andere ondernemingen. Aan de passiefzijde daarentegen worden de schulden in veel meer rubrieken uitgesplitst dan in België. Het grootste verschilpunt echter tussen een Belgische en een Italiaanse balans heeft te maken met de toewijzing van het saldo van de resultatenrekening en van het overgedragen resultaat van voorgaande boekjaren. Hierboven werd gesteld dat de Belgische balans opgesteld wordt na bestemming van deze bedragen. Italiaanse balansen worden daarentegen opgesteld vóór deze bestemming, waardoor het resultaat van het boekjaar zelf wel nog op de balans verschijnt, in tegenstelling tot in België waar dit niet het geval is.

3.2.2 De resultatenrekening

Een nadeel van de balans is dat het een momentopname weergeeft en dus slechts statische informatie verstrekt. Het geeft immers enkel een overzicht van de ondernemingstoestand op een welbepaald ogenblik zonder inzicht te verschaffen in de

wijze waarop deze toestand tot stand kwam. Het ondernemingsresultaat wordt weliswaar in de balans weergegeven via een wijziging van de eigen vermogenspositie van het ene jaar op het andere, maar de resultatenrekening heeft specifiek tot doel deze wijziging in al zijn onderdelen uit te splitsen. Daarom wordt door Van Hulle en Lybaert (2005) de resultatenrekening ook beschouwd als “een financiële staat waarin de tijdens een bepaalde boekhoudperiode gerealiseerde opbrengsten en kosten worden gemeten en naar hun aard worden gegroepeerd en waarbij uit de vergelijking van opbrengsten en kosten het te bestemmen resultaat (winst of verlies) van de betrokken boekhoudperiode wordt afgeleid”.

Opbrengsten kunnen gedefinieerd worden als de prestaties van de onderneming die gedurende de exploitatieperiode gerealiseerd zijn (Jorissen et al., 2001). Kosten kunnen omschreven worden als de geldwaarde van alle verbruikte middelen voor de productie van goederen en diensten opdat de onderneming haar prestaties zou kunnen leveren (Blommaert et al., 1982). Het verschil tussen opbrengsten en kosten leidt tot het resultaat van het boekjaar. Dit resultaat van het boekjaar wordt in het wettelijk schema verder uitgesplitst in vier categorieën, zowel in het volledig als in het verkort schema.

Van Hulle en Lybaert (2005) stellen dat het bedrijfsresultaat bekomen wordt door het verschil te nemen tussen bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten. Dit is een zuiver exploitatieresultaat en drukt uit hoe winstgevend de onderneming op zichzelf is geweest, zonder rekening te houden met financiële of uitzonderlijke kosten en opbrengsten. Een tweede categorie is het financieel resultaat. Dit bekomt men via een vergelijking van financiële kosten en opbrengsten en hebben voornamelijk betrekking op activa en passiva met een financieel karakter zoals geldbeleggingen, deelnemingen, liquide middelen en financiële schulden. Het derde soort resultaat wordt het uitzonderlijk resultaat genoemd. Hieronder vallen alle opbrengsten en kosten die geen verband houden met de gewone exploitatie van de onderneming. De som van deze drie reeds vermelde categorieën leidt tot de winst of verlies vóór belastingen. Tot slot

worden, na verwerking van de uitgestelde belastingen, de belastingen op het resultaat berekend. Na verrekening van deze twee posten met het eerder berekende winst- of verliessaldo bekomt men het resultaat van het boekjaar na belastingen. De bestemming die aan dit resultaat wordt gegeven, wordt onderaan de resultatenrekening weergegeven.

Ondernemingen die het verkort schema mogen toepassen zijn niet verplicht hun omzet weer te geven. Aan hen wordt toegelaten de bedrijfsopbrengsten, het verbruik van handelsgoederen, grond- en hulpstoffen en kosten met betrekking tot diensten en diverse goederen samen te voegen tot één enkele rubriek: de brutomarge. De wetgever heeft dit toegelaten omwille van de traditionele terughoudendheid van kleine ondernemingen om het juiste bedrag van hun omzet te publiceren, uit vrees dat concurrenten hiervan gebruik zouden maken om hun concurrentiepositie te verstevigen. Vanuit het standpunt van de financiële analyse gaat op deze manier echter interessante informatie verloren (cf. infra).

Een overzicht van de Belgische resultatenrekening is terug te vinden in Limère (2004) op p. 230-232 voor het volledige schema en op p. 263-265 voor het verkorte schema. Voor het volledige schema mag er een keuze gemaakt worden tussen de scrontovorm (rekeningvorm met een debet- en creditzijde) of de staffelvorm (lijstvorm waarbij opbrengsten en kosten onder elkaar worden geschreven). Voor het verkorte schema is enkel de staffelvorm toegelaten.

De Italiaanse en Belgische resultatenrekening zijn vrij gelijklopend. Beiden maken gebruik van voorraadmutaties bij de omzet en de productiekosten, en doen dus geen beroep op de kosten van verkochte goederen, die in Angelsaksische landen gebruikt worden. Ook de Italiaanse resultatenrekening maakt gebruik van bedrijfsresultaat, financieel resultaat en uitzonderlijk resultaat, maar neemt nog een extra rubriek op voor revaluatie en devaluatie van filialen, financiële vaste activa en vlottende activa,

die in België onder het financieel resultaat vallen en onder de financiële vaste activa op de balans.

3.2.3 De toelichting

Naast de balans en de resultatenrekening maakt ook de toelichting deel uit van de jaarrekening. Deze toelichting bestaat uit twee grote delen (Van Hulle & Lybaert, 2005).

Het eerste deel van de toelichting bevat aanvullende gegevens met betrekking tot de financiële staten van de onderneming. De voornaamste onderwerpen waarover aanvullende gegevens dienen verstrekt te worden zijn:

- een samenvatting van de gehanteerde waarderingsregels;
- alle vermeldingen die door welbepaalde artikelen van het jaarrekeningenbesluit opgelegd worden (o.a. artikel 25: belangrijke niet-becijferbare rechten en verplichtingen die niet in de balans werden opgenomen; artikel 30: wijziging van waarderingsregels; ...);
- aanvullende gegevens die betrekking hebben op bepaalde posten van de balans en de resultatenrekening (aanvullende staten en verdere uitsplitsingen van balans- en resultatenrekeningrubrieken);
- gegevens betreffende rechten en verplichtingen die niet in de balans werden opgenomen (o.a. persoonlijke en zakelijke zekerheden; belangrijke hangende geschillen, ...).

De sociale balans wordt opgenomen als tweede deel van de toelichting in de jaarrekening. Zij werd ingevoerd door de wet van 22 december 1995 behoudende maatregelen tot uitvoering van het meerjarenplan voor de werkgelegenheid en het Koninklijk Besluit van 4 augustus 1996 betreffende de sociale balans. Door de invoering van deze sociale balans wilde de overheid in staat gesteld worden om het effect van het

gevoerde beleid inzake tewerkstelling beter te kunnen evalueren en de genomen maatregelen te kunnen verfijnen (Van Hulle & Lybaert, 2005). De sociale balans heeft dus weinig of niets te maken met financiële informatie, maar omvat een groot aantal gegevens omtrent het personeelsbestand. Zo wordt er een staat van de tewerkgestelde personen weergegeven, zowel van werknemers die in het personeelsregister ingeschreven staan als van uitzendkrachten, een tabel van de personeelsbewegingen gedurende het boekjaar, een overzicht met maatregelen ten gunste van de tewerkstelling en een staat met inlichtingen over de gevolgde opleidingen en over activiteiten van vorming, begeleiding en mentorschap, gegeven door de werknemers.

Ook in Italië geeft de toelichting bij de jaarrekening bijkomende informatie over de overige financiële staten. Wegens de beperkte relevantie voor het praktijkonderzoek zal hier in deze eindverhandeling niet verder op ingegaan worden.

3.3 Financiële ratio's

Na het beknopt overzicht van de structuur van de jaarrekening worden in deze paragraaf de voornaamste financiële ratio's theoretisch toegelicht. Een ratio kan omschreven worden als een verhoudingsgetal waarbij twee of meer gegevens uit de balans, de resultatenrekening of de toelichting aan elkaar gerelateerd worden (Ooghe & Van Wymeersch, 2000). Deze relatieve waarden geven financiële kenmerken van de onderneming weer en verschaffen een beter inzicht in de absolute bedragen die in de jaarrekening terug te vinden zijn.

Het aantal ratio's dat theoretisch berekend zou kunnen worden is zeer groot omwille van het grote aantal gegevens dat in de jaarrekening terug te vinden is. Er bestaan echter een aantal klassieke ratio's die in de financiële analyse courant gebruikt worden en die ook in vele handboeken over financiële analyse terug te vinden zijn. In deze paragraaf worden de voornaamste ratio's weergegeven volgens de definitie van de Nationale Bank van België, zoals gebruikt in Ooghe (1989), Ooghe & Van Wymeersch

(2000) en Limère (2004). Deze ratio's zullen ook gebruikt worden in het verdere onderzoek.

Aangezien een aantal Italiaanse ratio's afwijken van de Belgische klassieke ratio's, zijn deze in het SPSS-databestand aangepast aan de Belgische definities. Bedoeling hiervan is de vergelijkbaarheid tussen de ratio's uit deze twee landen zo groot mogelijk te maken. Een voorbeeld hiervan is het opnemen van de BTW bij het aantal dagen klantenkrediet en het aantal dagen leverancierskrediet aangezien met deze BTW in de Italiaanse ratio geen rekening wordt gehouden, maar in de Belgische ratio wel. Een ander voorbeeld heeft betrekking op de netto rendabiliteit van het eigen vermogen. Bij de Italiaanse berekening wordt hierbij uitgegaan van de winst vóór belasting, terwijl in België de winst na belasting gehanteerd wordt, een rubriek die zich lager in de resultatenrekening bevindt. Bijgevolg diende ook deze Italiaanse ratio gecorrigeerd te worden door de winst na belasting te gebruiken.

Kleine afwijkingen blijven echter steeds mogelijk, doordat geen rekening werd gehouden met een aantal rekeningen waar gemiddeld genomen kleinere bedragen op terug te vinden zijn. Omwille van deze aanpassingen wordt in dit hoofdstuk enkel verwezen naar rekeningnummers uit het Belgische rekeningenstelsel.

De financiële ratio's die in deze eindverhandeling gebruikt zullen worden, kunnen in vijf grote groepen ingedeeld worden: liquiditeit, solvabiliteit, rendabiliteit, toegevoegde waarde en groei. De cashflow gerelateerde ratio's werden niet berekend in het gegevensbestand, waardoor hieraan ook in dit theoretisch gedeelte geen verdere aandacht besteed zal worden.

3.3.1 Liquiditeit

Liquiditeit betreft de mate waarin de kasinkomsten van een onderneming voldoende zijn om de uitgaven te dragen (Ooghe, 1989). Het is een maatstaf in hoeverre een

onderneming tegemoet kan komen aan haar betalingsverplichtingen op minder dan één jaar (Limère, 2004). De liquiditeitspositie vormt dan ook een belangrijk knipperlicht in het kader van de overlevingskansen en de kans op faling van een onderneming.

3.3.1.1 Current ratio

De current ratio of liquiditeit in de ruime zin meet de mate waarin de onderneming met haar beschikbare of snel roterende middelen aan haar kortetermijnschulden kan voldoen. In de teller staan dus de vlottende activa (omzetbaar kort), terwijl de noemer de passiva op korte termijn bevat (opeisbaar kort). Schematisch geeft dit het volgende weer:

Tabel 9: Berekening current ratio

	Volledig schema	Verkort schema
Teller		
Voorraden en bestellingen in uitvoering	+3	+3
Vorderingen <= 1 jaar	+40/41	+40/41
Geldbeleggingen	+50/53	+50/53
Liquide middelen	+54/58	+54/58
Overlopende rekeningen actief	+490/1	+490/1
Noemer		
Schulden <= 1 jaar	+42/48	+42/48
Overlopende rekeningen passief	+492/3	+492/3

Bron: Limère (2004)

De minimumnorm die voor deze ratio gehanteerd wordt, bedraagt 1. Dit betekent dat de kortlopende schulden enkel gebruikt worden om vlottende activa (volledig of slechts gedeeltelijk) te financieren. Deze minimumnorm houdt eveneens in dat de vaste activa volledig gefinancierd worden met eigen vermogen en schulden op lange termijn. Het nettobedrijfskapitaal, het saldo van de middelen op lange termijn na financiering van de vaste activa (Limère, 2004), is dan ook positief indien de current ratio boven 1 uitstijgt. Een te hoge current ratio is echter niet steeds gunstig aangezien dit een te hoge investering in vlottende activa of een te hoge financiering met middelen op lange

termijn inhoudt. Indien de current ratio daalt onder 1, kan dit leiden tot liquiditeitsproblemen.

3.3.1.2 Acid ratio of quick ratio

De liquiditeit van een actief is een maatstaf voor de mogelijkheid om dat actief in liquide middelen (het meest liquide actief) om te zetten en omvat twee aspecten: de tijd die nodig is voor de omzetting en de zekerheid omtrent de te realiseren prijs (Ooghe & Van Wymeersch, 2000). Omdat niet alle activa even liquide zijn, werd in de financiële analyse deze strengere liquiditeitsratio ingevoerd waarbij de minst liquide activa uit de vorige definitie geweerd worden. Het betreft zowel voorraden en bestellingen in uitvoering als overlopende rekeningen omdat deze in moeilijke tijden moeilijk te realiseren zijn (Limère, 2004). Ook voor deze ratio wordt een minimumnorm van 1 gehanteerd. Schematisch kan de acid ratio (alias quick ratio of liquiditeit in de enge zin) als volgt worden weergegeven:

Tabel 10: Berekening acid ratio

	Volledig schema	Verkort schema
Teller		
Vorderingen <= 1 jaar	+40/41	+40/41
Geldbeleggingen	+50/53	+50/53
Liquide middelen	+54/58	+54/58
Noemer		
Schulden <= 1 jaar	+42/48	+42/48

Bron: Limère (2004)

3.3.1.3 Aantal dagen klantenkrediet

Handelsvorderingen worden als liquide beschouwd indien de onderneming ze binnen een redelijke tijdspanne kan innen. Om de liquiditeit ervan te bepalen, wordt de gemiddelde tijd die nodig is om deze handelsvorderingen te innen in aantal dagen uitgedrukt: het aantal dagen klantenkrediet. Dit is het gemiddeld aantal dagen dat

krediet wordt gegeven aan de klanten en dat verloopt tussen het ogenblik van verkoop en het tijdstip van betaling (Ooghe & Van Wymeersch, 2000). Schematisch geeft dit het volgende:

Tabel 11: Berekening aantal dagen klantenkrediet

	Volledig schema	Verkort schema
Teller		
Handelsvorderingen	+40	+40
De door de onderneming geëndosseerde handelseffecten in omloop	+9150	+9150
Noemer		
Omzet	+70	+70
Andere bedrijfsopbrengsten	+74	
Exploitatiesubsidies en vanwege de overheid ontvangen compenserende bedragen	-740	
BTW op uitgaande facturen	+9146	

Bron: Limère (2004)

Deze breuk wordt vervolgens vermenigvuldigd met 365 om het aantal dagen klantenkrediet te bekomen. Hoe kleiner het aantal dagen klantenkrediet, hoe sneller de handelsvorderingen geïnd worden en dus hoe sterker de liquiditeit van deze handelsvorderingen (Ooghe & Van Wymeersch, 2000). Indien de breuk wordt omgekeerd (weliswaar zonder te vermenigvuldigen met 365), wordt een rotatiecoëfficiënt bekomen die aangeeft hoe vaak de handelsdebiteuren op de balans gemiddeld jaarlijks betalen en door nieuwe debiteuren vervangen worden (Limère, 2004).

Een groot aantal dagen klantenkrediet kan wijzen op een te losse kredietpolitiek binnen de onderneming. Een dergelijke kredietpolitiek brengt grotere verliezen met zich mee wegens een groter aantal dubieuze vorderingen en verplicht de onderneming bovendien grote investeringen in handelsvorderingen te doen. Daartegenover kan een korte inningsperiode wijzen op een te strenge kredietpolitiek. Hierbij bestaat de kans dat de verkopen onnodig beperkt worden bij klanten met weinig of geen risico waardoor er mogelijk winsten op verkopen verloren gaan (Ooghe & Van Wymeersch, 2000).

Zowel Ooghe & Van Wymeersch (2000) als Limère (2004) benadrukken het belang van de BTW in bovenstaande definitie. Boekhoudkundig wordt de BTW opgenomen bij de handelsvorderingen, maar nooit bij de omzet. BTW is immers noch een kost, noch een opbrengst en komt daarom nooit voor in de resultatenrekening. Om teller en noemer van bovenstaande definitie op elkaar af te stemmen, wordt bijgevolg de BTW op verkopen terug bij de omzet geteld om een vergelijking met de teller mogelijk te maken. Zoals hierboven reeds vermeld werd, was dit ook een aanpassingspunt van de Italiaanse naar de Belgische ratio.

Tot slot dient vermeld te worden dat deze ratio sterk sectorafhankelijk is. Kleinhandelaars bijvoorbeeld verlenen een zeer beperkt aantal dagen klantenkrediet, terwijl in de bouwsector langere betalingstermijnen gehanteerd worden (Limère, 2004).

3.3.1.4 Aantal dagen leverancierskrediet

Naast het aantal dagen klantenkrediet is ook het aantal dagen leverancierskrediet een belangrijk element bij de beoordeling van de liquiditeitspositie van een onderneming. Het is een maatstaf voor het aantal dagen dat verloopt tussen de aankoop van goederen of diensten en de betaling ervan door de onderneming, met andere woorden de gemiddelde betalingsperiode aan leveranciers (Ooghe & Van Wymeersch, 2000). Schematisch kan dit als volgt worden weergegeven:

Tabel 12: Berekening aantal dagen leverancierskrediet

	Volledig schema	Verkort schema
Teller		
Handelsschulden	+44	+44
Noemer		
Inkopen van handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	+600/8	+60/61
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen; diensten en diverse goederen		
Diensten en diverse goederen	+61	
BTW op ingaande facturen	+9145	

Bron: Limère (2004)

Deze breuk wordt vervolgens vermenigvuldigd met 365 om het aantal dagen leverancierskrediet te bekomen. Nemen we de inverse van deze breuk (weliswaar zonder te vermenigvuldigen met 365), dan wordt een rotatiecoëfficiënt bekomen die aangeeft hoe frequent de handelsschulden op de balans gemiddeld in het jaar betaald worden en vervangen worden door nieuwe handelsschulden.

De interpretatie van het aantal dagen leverancierskrediet moet genuanceerd gebeuren. Een groot aantal dagen leverancierskrediet kan betekenen dat de leveranciers veel vertrouwen hebben in de onderneming en daarom veel betalingsuitstel toekennen, maar het kan ook een indicatie zijn dat de onderneming niet in staat is om vooropgestelde betalingstermijnen te respecteren wegens een liquiditeitsgebrek (Ooghe & Van Wymeersch, 2000). Dit dient dan ook geval per geval te worden uitgeklaard.

Ook bij deze ratio wordt door Ooghe & Van Wymeersch (2000) en Limère (2004) het belang van de BTW in bovenstaande definitie benadrukt. Boekhoudkundig wordt de BTW opgenomen bij de handelsschulden, maar nooit bij de aankopen. BTW is immers noch een kost, noch een opbrengst en komt derhalve nooit voor in de resultatenrekening. Om teller en noemer van bovenstaande definitie op elkaar af te stemmen wordt daarom de BTW op inkopen terug bij de inkopen geteld om een vergelijking met de teller mogelijk te maken. Ook hier diende, omwille van de BTW, een aanpassing te gebeuren van de Italiaanse naar de Belgische ratio.

Tot slot kan hier een link gelegd worden naar het aantal dagen klantenkrediet. Het is immers voordelig voor een onderneming indien klanten sneller betalen dan dat de onderneming zelf aan haar betalingsverplichtingen ten opzichte van haar leveranciers moet voldoen. Daarom kan gesteld worden dat voor een ideale bedrijfsvoering, het aantal dagen klantenkrediet kleiner dient te zijn dan het aantal dagen leverancierskrediet. Op deze manier kunnen leveranciers betaald worden met de eerder ontvangen gelden van klanten.

3.3.1.5 Rotatie van de totale voorraad

Een laatste belangrijke balanspost die betrekking heeft op de liquiditeitspositie van de onderneming is de voorraad. De voorraadrotatie geeft het aantal keer weer dat de voorraad gedurende de periode gemiddeld verkocht is (Ooghe, 1997). Vermits de voorraad meestal tegen kostprijs wordt gewaardeerd, is het om een vergelijking te kunnen maken noodzakelijk dat ook de verkopen aan kostprijs berekend worden, hetgeen het opnemen van de kostencomponent in de teller in onderstaand schema verklaart:

Tabel 13: Berekening rotatie van de totale voorraad

	Volledig schema
Teller	
Bedrijfskosten	-60/64
Wijzigingen in de voorraad goederen in bewerking en gereed product en in bestellingen in uitvoering	-71
Geproduceerde vaste activa	-72
Exploitatiesubsidies en vanwege de overheid ontvangen compenserende bedragen	-740
Door de overheid toegekende kapitaalsubsidies, aangerekend op het resultaat	-9125
Noemer	
Voorraad grond- en hulpstoffen	30/31
Voorraden goederen in bewerking	32
Voorraden gereed product	33
Voorraden handelsgoederen	34
Onroerende goederen bestemd voor verkoop	35
Vooruitbetalingen	36
Bestellingen in uitvoering	37

Ooghe & Van Wymeersch (2000) stellen wel dat deze ratio een vergelijkingsprobleem oplevert. De kostprijs van de verkopen die berekend wordt op basis van de resultatenrekening is immers een periodegegeven en wordt vergeleken met de voorraden op de eindbalans, een tijdstipgegeven. Voornamelijk bij een seizoensbedrijf kan dit problemen opleveren bij het vergelijken van de jaarlijkse verkopen aan kostprijs met de voorraadpositie op het einde van het jaar, die afhankelijk is van het seizoen.

Daarom bevelen Ooghe & Van Wymeersch (2000) aan om in deze ratio, bij gebrek aan kwartaal- of maandgegevens die niet in de jaarrekening terug te vinden zijn, de gemiddelde voorraadpositie van het jaar in de noemer op te nemen om tot een betere vergelijking te komen.

Algemeen kan gesteld worden dat een hoge voorraadrotatie een snelle realisatie van de voorraden inhoudt en dus een hoge voorraadliquiditeit vertegenwoordigt. Een trage voorraadrotatie daarentegen wijst op een grote voorraadpositie of op verouderde voorraden die niet meer of moeilijk verkoopbaar zijn. De liquiditeit wordt dan in de ongunstige zin beïnvloed. Bij deze interpretatie dient echter enige voorzichtigheid te worden aanbevolen. Ooghe & Van Wymeersch (2000) vermelden immers dat een hoge voorraadrotatie kan wijzen op een te laag voorraadniveau met risico op voorraadbreuken en frequentere bestellingen. De kosten die met beide risico's gepaard gaan kunnen daarenboven hoger oplopen dan hetgeen bespaard wordt door lagere voorraadinvesteringen.

Deze ratio is een algemene maatstaf voor de liquiditeit van alle voorraadcategorieën: grond- en hulpstoffen, goederen in bewerking, gereed product, handelsgoederen, onroerende goederen bestemd voor verkoop, vooruitbetalingen en bestellingen in uitvoering. De volledige jaarrekening laat toe deze algemene maatstaf te verfijnen naar de verschillende voorraadcategorieën. Omdat in het gegevensbestand slechts één ratio met betrekking tot voorraadrotatie is opgenomen voor alle typen voorraden gezamenlijk, wordt hier niet dieper op ingegaan.

Een laatste opmerking die bij deze ratio gemaakt kan worden, is dat deze enkel berekend kan worden voor ondernemingen die het volledige jaarrekeningenschema hanteren. Zoals in Limère (2004, p 263) zichtbaar is, wordt bij het verkort schema meestal rechtstreeks van de brutomarge vertrokken waardoor belangrijke informatie over bepaalde opbrengsten- en kostenrubrieken verloren gaat. Door gebruik te maken van de brutomarge is immers geen informatie over de verschillende voorraadposten

meer beschikbaar aangezien deze allen, samen met de omzet, aankoop handelsgoederen en diensten en diverse goederen in één bedrag vervat zitten. Voor deze ondernemingen zal deze ratio dan ook niet berekend kunnen worden.

3.3.2 Solvabiliteit

De solvabiliteit is de tweede soort ratio die belangrijk is binnen de financiële analyse. Het is een indicatie voor de mate waarin een onderneming over voldoende eigen vermogen in vergelijking met de totale middelen beschikt. Deze ratio concentreert zich dus volledig op posten uit de balans. Doel van deze ratio is aan de buitenwereld informatie te verschaffen over de financiële onafhankelijkheidsgraad van de onderneming. Het eigen vermogen dient immers als buffer om bij falings de schuldeisers terug te kunnen betalen. Een hoge waarde voor deze ratio betekent bijgevolg dat er procentueel veel eigen vermogen in de onderneming aanwezig is en dat de schuldeisers beter beschermd zijn bij een eventuele falings. Een hoge waarde impliceert bovendien dat er gemakkelijker vreemd vermogen kan worden aangetrokken aangezien een voldoende hoge veiligheidsbuffer vertrouwen geeft aan vreemde kapitaalverschaffers zoals financiële instellingen. Normaal ligt de solvabiliteitsratio tussen 0 en 100%, met als norm 30 à 33% (Limère, 2004). Indien de geaccumuleerde overgedragen verliezen de andere eigen vermogenposten overtreffen, is er sprake van een negatief eigen vermogen en zal de solvabiliteitsratio ook negatief worden. Schematisch wordt deze ratio als volgt voorgesteld:

Tabel 14: Berekening solvabiliteit

	Volledig schema	Verkort schema
Teller		
Kapitaal	+10	+10
Uitgiftepremies	+11	+11
Herwaarderingsmeerwaarden	+12	+12
Reserves	+13	+13
Overgedragen winst	+140	+140
of overgedragen verlies	Of +141	Of +141
Kapitaalsubsidies	+15	+15
Noemer		
Totaal der passiva	+10/49	+10/49

Bron: Limère (2004)

3.3.3 Rendabiliteit

Rendabiliteit houdt een vergelijking in van opbrengsten en kosten die ontstaan zijn ten gevolge van de werking van de onderneming in een bepaalde periode. Dit resultaat kan bestudeerd worden in relatie tot het eigen vermogen, het totaal in activa geïnvesteerde vermogen of tot de verkopen (Ooghe, 1989 en Ooghe, et al., 2002). Zo bekomt men een verhouding tussen het resultaat en het vermogen waarmee dit resultaat bereikt werd.

3.3.3.1 Netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting

De rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting is de ratio die het best het prestatieniveau van een onderneming weergeeft (Limère, 2004). Het belangrijkste doel van een onderneming is immers winst maken en zo de aandeelhouderswaarde te verhogen (Laveren, et al., 2004). Door het resultaat van de onderneming te relateren aan de inbreng van de aandeelhouders, kunnen laatstgenoemden hun return toetsen aan andere investeringsopportunities. Bovendien zijn aandeelhouders slechts geïnteresseerd in de rendabiliteit van het eigen vermogen na aftrek van de belasting op de ondernemingswinst. De term netto wijst erop dat de afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen meegerekend worden bij de winstbepaling. Schematisch wordt deze ratio als volgt weergegeven:

Tabel 15: Berekening netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting

	Volledig schema	Verkort schema
Teller		
Winst van het boekjaar	+70/67	+70/67
Of verlies van het boekjaar	+67/70	+67/70
Noemer		
Kapitaal	+10	+10
Uitgiftepremies	+11	+11
Herwaarderingsmeerwaarden	+12	+12
Reserves	+13	+13
Overgedragen winst	+140	+140
Of overgedragen verlies	Of +141	Of +141
Kapitaalsubsidies	+15	+15

Bron: Limère (2004)

Aangezien de Italiaanse ratio vertrekt van de winst vóór belasting, is deze voor alle Italiaanse ondernemingen in het databestand aangepast aan bovenstaande definitie waar de winst na belasting gebruikt wordt.

3.3.3.2 Netto rendabiliteit van het totaal der activa voor belasting

Deze ratio meet de rendabiliteit van alle geïnvesteerde middelen, met andere woorden van het totaal van de activa. Het geeft dus een beeld hoe het management deze middelen heeft beheerd en wordt in Angelsaksische landen ook return on investment (ROI) genoemd (Limère, 2004). Soms spreekt men ook van de rendabiliteit van het totaal geïnvesteerd vermogen (passivazijde van de balans) aangezien activa en passiva aan elkaar gelijk zijn (Ooghe & Van Wymeersch, 2000).

Net als bij de voorgaande ratio wordt ook hier het totale resultaat beschouwd (zowel bedrijfsresultaat, financieel resultaat als uitzonderlijk resultaat), waarbij de term netto eveneens slaat op het opnemen van de niet-kaskosten (afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen) bij de winstbepaling. Vermits de activa zowel door eigen als door vreemd vermogen gefinancierd worden, wordt het resultaat wel voor aftrek van de financiële kosten op het vreemd vermogen genomen zodat er geen invloed

is van de wijze waarop de onderneming gefinancierd is (Ooghe & Van Wymeersch, 2000). Deze financiële kosten of rentelasten vormen immers de vergoeding voor de terbeschikkingstelling van vreemd kapitaal. Schematisch ziet deze ratio er als volgt uit:

Tabel 16: Berekening netto rendabiliteit van het totaal der activa, voor belasting

	Volledig schema	Verkort schema
Teller		
Winst van het boekjaar	+70/67	+70/66
Of verlies van het boekjaar	+67/70	+66/70
Financiële kosten		-65
Kosten van de schulden	+650 +653	
Intrestsubsidies, aangerekend op het resultaat	-9126	-9126
Belastingen op het resultaat van het boekjaar	+9134	
Noemer		
Totaal der activa	+20/58	+20/58

Bron: Limère (2004)

3.3.3.3 Nettoverkoopsmarge

Deze ratio drukt de verhouding uit tussen het bedrijfsresultaat en de omzet. Alle bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten worden opgenomen, met inbegrip van de niet-kaskosten. Financiële en uitzonderlijke resultaten worden bij deze ratio dus buiten beschouwing gelaten. Enkel het zuivere exploitatieresultaat wordt in rekening gebracht en bijgevolg geeft deze ratio een indicatie over de winstgevendheid en efficiëntie van de zuivere bedrijfsactiviteiten van de onderneming. Zodoende wordt via deze ratio de gemiddelde winst of het gemiddelde verlies per euro omzet bepaald. Schematisch geeft dit de volgende situatie:

Tabel 17: Berekening nettoverkoopsmarge

	Volledig schema	Verkort schema
Teller		
Bedrijfswinst	+70/64	+70/64
Of bedrijfsverlies	+64/70	+64/70
Kapitaalsubsidies aangerekend op het resultaat	+9125	+9125

Noemer		
Omzet	+70	+70
Andere bedrijfsopbrengsten	+74	
Exploitatiesubsidies en vanwege de overheid ontvangen compenserende bedragen	-740	

Bron: Limère (2004)

3.3.4 Rotatie van de bedrijfsactiva

De rotatie van de bedrijfsactiva geeft het aantal keer aan dat de bedrijfsactiva gemiddeld in een periode zijn omgezet (Ooghe & Van Wymeersch, 2000), of zoals Limère (2004) formuleert, het aantal keren dat de bedrijfsactiva in een boekjaar worden terugverdiend door de bedrijfsopbrengsten. Deze ratio bevat bijgevolg in de teller de bedrijfsopbrengsten en in de noemer de bedrijfsactiva. Limère (2004) definieert bedrijfsactiva als “het totaal der activa verminderd met de financiële vaste activa”, terwijl Ooghe (1997) ook de vorderingen op meer dan één jaar, de geldbeleggingen en de liquide middelen uit de noemer verwijderd. In dit onderzoek zal verder gewerkt worden met de definitie die door Limère (2004) gehanteerd wordt. Schematisch leidt dit tot het volgende overzicht:

Tabel 18: Berekening rotatie van de bedrijfsactiva

	Volledig schema	Verkort schema
Teller		
Omzet	+70	+70
Andere bedrijfsopbrengsten	+74	
Exploitatiesubsidies en vanwege de overheid ontvangen compenserende bedragen	-740	
Noemer		
Totaal der activa	+20/58	+20/58
Financiële vaste activa	-28	-28

3.3.5 Dupontmodel

Indien de voorgaande ratio vermenigvuldigd wordt met de nettoverkoopsmarge, wordt de netto rendabiliteit van de bedrijfsactiva bekomen. Deze rendabiliteitsratio drukt de exploitatiewinst uit ten opzichte van de bedrijfsactiva, waarbij dus uitsluitend rekening wordt gehouden met de operationele activiteiten van een bedrijf. Deze ratio bevat informatie van beide componenten. Noch de verkoopsmarge, noch de rotatie van de bedrijfsactiva zijn immers op zichzelf voldoende om de efficiëntie van de bedrijfsactiviteiten te meten. De verkoopsmarge houdt immers geen rekening met de mate waarin de bedrijfsactiva worden benut en de rotatie van de bedrijfsactiva brengt de winstgevendheid van de verkopen niet in rekening (Ooghe & Van Wymeersch, 2000). De netto rendabiliteit van de bedrijfsactiva houdt echter wel met beide aspecten rekening. Schematisch kan dit als volgt voorgesteld worden:

Rendabiliteit van de bedrijfsactiva = Verkoopsmarge x rotatie van de bedrijfsactiva

$$\frac{\text{Bedrijfswinst}}{\text{Bedrijfsactiva}} = \frac{\text{Bedrijfswinst}}{\text{Bedrijfsopbrengsten}} \times \frac{\text{Bedrijfsopbrengsten}}{\text{Bedrijfsactiva}}$$

Het grote voordeel van dit Dupontmodel is dat het ondernemingen een bijkomend inzicht verschaft in methoden die gebruikt kunnen worden om de winstgevendheid van hun bedrijfsactiviteiten te verhogen. Al te vaak wordt immers een poging ondernomen om de kosten te reduceren, maar het Dupontmodel toont aan dat ook de rotatie van bedrijfsactiva een positieve invloed kan hebben op de winstgevendheid, namelijk door een optimalere benutting ervan. Limère (2004) vermeldt echter wel dat dit eventueel toch gepaard kan gaan met een reductie van vaste kosten, dus dat beide componenten van de rendabiliteit van de bedrijfsactiva niet volkomen los van elkaar gezien mogen worden.

3.3.6 Toegevoegde waarde per personeelslid

Het begrip toegevoegde waarde is oorspronkelijk ontwikkeld vanuit macro-economisch standpunt. Hierbij wordt dit begrip door Ooghe & Van Wymeersch (2000) gedefinieerd als de waarde van de productie verminderd met het intermediair verbruik. Door deze vermindering met het intermediair verbruik worden dubbeltellingen vermeden die ontstaan bij een eenvoudige optelling van alle geproduceerde goederen en diensten in een economie. De som van alle toegevoegde waarden door alle economische entiteiten in een land vormt het bruto binnenlands product, dat een belangrijke indicator is van de economische prestaties van een land. Via deze financiële ratio wordt er bijgevolg een terugkoppeling bekomen van het micro-economische naar het macro-economische niveau.

Ook binnen de financiële analyse vormt de toegevoegde waarde een belangrijk begrip. Door dit begrip in relatie te brengen met het personeelsbestand kan bepaald worden hoeveel een gemiddeld personeelslid bijdraagt aan het transformatieproces van grondstof tot afgewerkt product en bijgevolg ook aan de winstgevendheid van de onderneming. Limère (2004) spreekt hierbij over de toegevoegde meerwaarde aan grond- en hulpstoffen, eventueel handelsgoederen en aangekochte diensten in de veronderstelling dat het product daadwerkelijk verkocht is. Ook Ooghe & Van Wymeersch (2000) gaan uit van de veronderstelling dat het product verkocht is aangezien de onderneming geen toegevoegde waarde realiseert indien de gebruiker het afgewerkte product of de dienst niet wil kopen.

Verdergaande op de definitie gegeven door Limère (2004) kan deze ratio worden voorgesteld zoals weergegeven op de volgende pagina:

Tabel 19: Berekening toegevoegde waarde per personeelslid

	Volledig schema	Verkort schema
Teller		
Bedrijfsopbrengsten	+70/74	
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	-60	
Diensten en diverse goederen	-61	
Exploitatiesubsidies en vanwege de overheid ontvangen compenserende bedragen	-740	
Benadering: brutomarge		+70/61 (of 61/70)
Noemer		
Gemiddeld personeelsbestand	+9090	+9090

Bron: Limère (2004)

3.3.7 Groei

Tot slot kunnen ook groeimaatstaven een belangrijke rol spelen bij de financiële analyse van jaarrekeningen. Economische groei geeft immers een indicatie van de prestatie van een welbepaalde economie weer. Daarom zullen hieronder kort vier belangrijke groeimaatstaven besproken worden die ook in het vervolg van het onderzoek vanaf hoofdstuk IV bestudeerd zullen worden. Omdat dit onderzoek betrekking zal hebben op jaarrekeningen, zullen enkel kwantitatieve groeimaatstaven gebruikt worden.

Een eerste groeiratio die onderzocht zal worden is de *groei in personeelsbestand*. Ondanks het feit dat deze groeimaatstaf niet onmiddellijk gerelateerd kan worden aan financiële informatie, geeft deze toch een goede indicatie van het personeelsbeleid weer. Bovendien zal een stijging van het personeelsbestand enkel gebeuren bij ondernemingen die goede vooruitzichten verwachten (Heeren & Milis, 2004). Bovendien kan deze groeimaatstaf gelinkt worden aan de macro-economische beschrijving van tewerkstelling en werkloosheidsmaatregelen.

Ook de *groei in toegevoegde waarde* zal onderzocht worden. De voornaamste reden hiervoor is de link die hierbij naar het macro-economische begrip 'bruto binnenlands

product' (bbp) kan gelegd worden. De som van alle toegevoegde waarden die worden voortgebracht door alle economische entiteiten in een economie vormt immers dit bbp. Op deze manier kunnen verschillende economieën met elkaar vergeleken worden naar de waarden die hun economische entiteiten aan inputs kunnen toevoegen.

De derde groeiratio is de *groei in totale activa*. Deze groeimaatstaf is een indicatie voor de investeringsgroei. Indien een onderneming wil groeien, zal zij haar activiteiten moeten uitbreiden. Hiervoor zal zij dienen te investeren in een aantal vaste activa. Deze investeringsinspanningen geven een indicatie van de langetermijngroei van een onderneming (Heeren & Milis, 2004).

De laatste groeimaatstaf is de *groei in omzet*. Deze groei wordt vaak als een belangrijke indicator aanzien voor de prestaties van een onderneming. Een groei in de omzet van het bedrijf zal immers noodzakelijk zijn om ook andere ondernemingsdoelstellingen te bereiken, zoals het vergroten van het marktaandeel of het behalen van meer winst (Heeren & Milis, 2004).

Hoofdstuk IV: Praktijkonderzoek

In het tweede gedeelte van deze eindverhandeling wordt een kwantitatief onderzoek gevoerd. De bedoeling van dit onderzoek is om op basis van de eerder beschreven financiële ratio's, besluiten te kunnen trekken over prestaties van Belgische en Italiaanse ondernemingen.

4.1 SPSS-bestand

De dataset die gebruikt wordt voor dit onderzoek, bestaat uit 13.867 Belgische en 31.211 Italiaanse bedrijven. Voor elk van deze bedrijven zijn de eerder beschreven ratio's van de periode 1996 tot en met 2002 opgenomen, indien deze beschikbaar waren of konden berekend worden. Voor bepaalde bedrijven bevat het databestand immers een aantal ontbrekende waarden, zogenaamde 'system missing variables'. Deze waarden ontbreken deels doordat er bij het ingeven van de data geen waarden voorhanden waren, deels doordat deze waarden niet berekend konden worden (bijvoorbeeld omwille van een deling door nul). De bedrijven met dergelijke ontbrekende waarden voor een bepaalde ratio worden dan ook bij die ratio uit de dataset gefilterd en niet verder opgenomen bij de testen en de bespreking.

De basisgegevens van de Belgische bedrijven die voor dit onderzoek gebruikt worden, zijn afkomstig van een CD-rom van de Nationale Bank van België, waarop alle neergelegde jaarrekeningen gepubliceerd worden. De Italiaanse basisgegevens werden verkregen uit AIDA, een databank van jaarrekeningen van Italiaanse bedrijven die gepubliceerd wordt door Bureau Van Dijk. Voor het onderzoek wordt bovendien gebruik gemaakt van een 'constant sample'. Hiervoor werd geopteerd opdat voor alle onderzochte boekjaren steeds dezelfde ondernemingen in de analyse betrokken zouden worden. Het nadeel hiervan is wel dat ondernemingen die pas opgestart zijn in de periode 1996-2002 of ondernemingen die gedurende deze periode in faling gingen, niet in de analyse worden opgenomen. Het feit dat er slechts 13.867 Belgische en 31.211

Italiaanse bedrijven opgenomen werden in het databestand houdt zowel verband met de beschikbaarheid van de gegevens, als met de eerder vermelde beperking van het onderzoek dat enkel ondernemingen met meer dan vijf werknemers zullen bestudeerd worden.

Een gedeelte van het onderzoek zal betrekking hebben op het vergelijken van de prestaties van ondernemingen uit de verschillende Belgische en Italiaanse gewesten. Daarom is in bijlage 4 een frequentietabel opgenomen met het aantal ondernemingen dat in elk van de Belgische en Italiaanse gewesten kan teruggevonden worden.

Zoals eerder reeds vermeld, zijn de Italiaanse ratio's aangepast aan de Belgische ratio's omwille van verschillende definities in beide landen. Hierdoor wordt de vergelijkbaarheid tussen de ratio's van deze twee landen zo groot mogelijk gemaakt. Zo moesten bijvoorbeeld bij de liquiditeitsratio's de Italiaanse berekening van het aantal dagen klanten- en leverancierskrediet aangepast worden aan de Belgische methode. De correctie die hierop diende toegepast te worden betrof het opnemen van de BTW. In de Italiaanse ratio zit deze BTW immers niet vervat, in de Belgische daarentegen wel. Ook bij de rendabiliteitsratio's diende een ratio te worden gecorrigeerd, namelijk de netto rendabiliteit van het eigen vermogen. De Italiaanse berekening van deze ratio neemt immers de winst vóór belasting in deze ratio op, terwijl in België de winst na belasting gebruikt wordt, een rubriek die zich lager in de resultatenrekening bevindt. Bijgevolg werd de Italiaanse ratio gecorrigeerd door ook hier de winst na belasting te nemen.

Deze correcties zijn de voornaamste die moesten doorgevoerd worden. Met een aantal kleine afwijkingen zoals bijvoorbeeld het al dan niet opnemen van overlopende rekeningen is geen rekening gehouden. Op deze rekeningen zijn gemiddeld genomen slechts kleine bedragen terug te vinden die het resultaat dus niet zullen vertekenen.

Naast de klassieke financiële ratio's die in het theoretisch gedeelte beschreven werden, worden in het praktijkonderzoek ook de groeiratio's bestudeerd die in hoofdstuk III kort

toegelicht werden. Voor elk van deze groeiratio's bespreken we de globale gemiddelde groei over de periode 1996-2002, niet elk jaar afzonderlijk. Deze groei werd berekend als het gemiddelde van de zes groeigrootten die over deze periode van zeven jaren berekend konden worden. Voor de groei in totale middelen, toegevoegde waarde en omzet wordt bovendien gekozen om de reële groei te bespreken zodat het effect van inflatie niet meespeelt.

Tot slot dient vermeld te worden dat voor de bespreking van de toegevoegde waarde per personeelslid, de mediaanwaarden op basis van SPSS gezuiverd werden voor inflatie. Hiervoor zullen de inflatiepercentages gebruikt worden die in hoofdstuk II aan bod kwamen bij de bespreking van de macro-economische inflatie. Juist zoals in de macro-economische bespreking gebeurde, gebruiken we 1996 als basisjaar en zullen de waarden voor de toegevoegde waarde per personeelslid voor 1997 tot en met 2002 aangepast worden zodat reële waarden verkregen worden.

4.2 Methodologie en gebruikte testen

Dit onderzoek wordt zowel beschrijvend als op basis van statistische testen gevoerd.

4.2.1 Beschrijvende statistiek

Voor de beschrijvende statistiek wordt aandacht besteed aan mediaanwaarden van ratio's. De reden waarom we voor de mediaanwaarde kiezen en niet voor het gemiddelde is dat de mediaanwaarde een centrale tendens geeft zonder dat er vertekening optreedt. Het gemiddelde houdt immers rekening met de grootte van de waarden van de verschillende observaties. Extreme waarden zijn daarom in staat om het gemiddelde ernstig te vertekenen. Dit wordt vermeden door in dit onderzoek de mediaanwaarde te gebruiken.

4.2.2 Statistische testen

Vervolgens wordt voor elke ratio getoetst of de verschillen die op basis van het beschrijvend gedeelte bekomen worden, ook statistisch significant zijn. Hiervoor wordt in dit onderzoek geopteerd voor het gebruik van niet-parametrische testen. Deze testen worden ook verdelingsvrije testen genoemd omdat ze geen voorveronderstelling maken over de verdeling van de observaties. Parametrische testen zoals de Student's t-test of de ANOVA-test vertrekken immers van de assumptie dat de observaties een standaardnormale verdeling vertonen (Howitt & Cramer, 2004; Huizingh, 1999). Daarom is het belangrijk dat de gegevens eerst op deze assumptie van standaardnormaliteit getoetst worden.

4.2.2.1 Testen standaardnormale verdeling (Kolmogorov-Smirnovtest)

De controle van de standaardnormaliteit gebeurde voor dit onderzoek op basis van de Kolmogorov-Smirnov test binnen SPSS (zelf ook een niet-parametrische test). De nulhypothese H_0 die via deze methode getoetst wordt, stelt dat de waarnemingen van een bepaalde ratio normaal verdeeld zijn. De alternatieve hypothese H_1 stelt dat de gevonden verdeling hiervan afwijkt (Huizingh, 1999).

Voor het bepalen van de standaardnormale verdeling gebruikt SPSS het gemiddelde en de standaarddeviatie van de steekproef. De waargenomen verdeling wordt vervolgens vergeleken met de standaardnormale verdeling met het gemiddelde en standaardafwijking van de steekproef. Op basis van deze parameters bepaalt de Kolmogorov-Smirnov z-waarde de mate van afwijking tussen de waargenomen verdeling en de standaardnormale verdeling. Een hoge waarde komt overeen met een lage p-waarde. Deze p-waarde is een maatstaf voor een type I fout (het verwerpen van H_0 alhoewel ze waar is). Standaard wordt de kritische p-waarde op 5% vastgelegd. Dit betekent dat indien de p-waarde deze kritische waarde niet overschrijdt, de

nulhypothese H_0 verworpen moet worden. In dat geval heeft men minstens 95% zekerheid dat de waargenomen verdeling inderdaad niet standaardnormaal verdeeld is.

Deze test werd uitgevoerd voor alle ratio's van België en Italië apart. Telkens werd een p-waarde van 0,000 bekomen (cf. bijlage 5). Dit wil dus zeggen dat de observaties niet standaardnormaal verdeeld zijn, en dit zonder kans op een type I fout. Bijgevolg is het zeker geoorloofd om in het verdere verloop van dit onderzoek over te stappen op de niet-parametrische testen.

4.2.2.2 Toetsen tussen twee onafhankelijke groepen (Mann-Whitneytest)

De test die in dit onderzoek gebruikt wordt om verschillen in prestaties van ondernemingen tussen Italië en België op te sporen, is de Mann-Whitneytest. Deze test is een niet-parametrische test voor toetsen tussen twee onafhankelijke groepen waarbij niet met de exacte waarde van een observatie wordt gewerkt, maar met de rangorde. Alle observaties (van beide groepen) worden van klein naar groot gerangschikt en krijgen een oplopend rangnummer toegewezen. Vervolgens wordt het gemiddeld rangnummer van de observaties van groep 1 vergeleken met het gemiddeld rangnummer van de observaties van groep 2. De groep met het laagste gemiddeld rangnummer bevat dus meer lage rangnummers dan de groep met het hoogste gemiddeld rangnummer, en zal gemiddeld dus een lagere waarde voor die variabele vertonen (Field, 2000).

De nulhypothese H_0 die onder deze test getoetst wordt, luidt dat er geen verschil is in gemiddelde waarde tussen de twee groepen. De alternatieve hypothese H_1 stelt dat er wel een dergelijk verschil bestaat. De nulhypothese wordt verworpen wanneer de p-waarde onder een bepaalde kritische waarde ligt. Deze kritische waarde wordt ook bij deze test standaard op 5% gelegd. Dit betekent dat de kans dat we de nulhypothese verwerpen alhoewel ze waar is (type I fout), 5% bedraagt. Hoe lager de p-waarde, hoe groter de zekerheid dat de nulhypothese correct verworpen wordt, en hoe kleiner de type I fout.

Een opmerking die gemaakt dient te worden binnen SPSS is dat de variabele op basis waarvan vergeleken wordt, een numerieke variabele dient te zijn (Huizingh, 1999). Daarom was het noodzakelijk om bij de vergelijking op basis van bijvoorbeeld het land, een hercodering door te voeren zodat elk land zijn specifieke numerieke code toegewezen kreeg, zodat de test zonder problemen kon uitgevoerd worden. Hiervoor werd gebruik gemaakt van de optie 'Automatic recode' binnen SPSS die een tekstvariabele omzet in een numerieke variabele (Huizingh, 1999).

De SPSS-output geeft vooreerst het aantal observaties per groep, hun gemiddeld rangnummer en de som van hun rangnummers. Een tweede outputtabel geeft de Mann-Whitney U-waarde weer. Deze U waarde wordt als volgt berekend:

$$U = N_1 * N_2 + \frac{N_1 * (N_1 + 1)}{2} - R_1$$

met N_1 en N_2 de steekproefgrootten van respectievelijk groep 1 en groep 2 en R_1 de som van de rangnummers van groep 1 (Field, 2000 en Sheskin, 1997).

Daarnaast zijn in deze tweede outputtabel ook de Wilcoxon W-waarde terug te vinden. Deze waarde wordt op een andere wijze berekend, maar levert wel gelijkaardige resultaten op als de Mann-Whitney U-waarde (Huizingh, 1999). Indien de steekproefomvang groter is dan 30, wordt deze waarde geconverteerd in een z-waarde en kan ze daarom vergeleken worden met de kritische waarden van de standaardnormale verdeling. Hierop zal echter niet verder ingegaan worden omdat deze W-waarde niet verder gebruikt zal worden. De p-waarde tot slot geeft weer of het verschil statistisch significant is (cf. supra).

4.3. Vergelijking België-Italië

In dit onderdeel worden alle ondernemingen, waarvoor waarden in het databestand terug te vinden zijn, opgenomen in de analyse. Op deze wijze krijgen we een globaal overzicht over de totaliteit van beide economieën. Een overzicht van de mediaanwaarden van de verschillende ratio's voor beide landen is opgenomen in bijlage 6. De resultaten van de Mann-Whitneytest voor het aantonen van significante verschillen zijn terug te vinden in bijlage 7.

4.3.1 Liquiditeit

Wanneer we de mediaanwaarden van de verschillende liquiditeitsratio's in tabel 20 observeren, kunnen een aantal vaststellingen gedaan worden. Belgische ondernemingen vertonen een hogere current- en acidratio dan Italiaanse ondernemingen. Bovendien roteren hun voorraden beduidend sneller dan in Italië. Deze mediaanwaarden worden eveneens bevestigd door de Mann-Whitneytest, waaruit we mogen concluderen dat voor deze drie ratio's Belgische ondernemingen globaal beschouwd wel degelijk significant hogere waarden bereiken dan Italiaanse ondernemingen. Belgische bedrijven kunnen dus beter aan hun betaalverplichtingen op 1 jaar voldoen. Bovendien slagen zij erin hun voorraden sneller te verkopen dan in Italië. Hierdoor lopen zij minder risico op verouderde voorraden, maar is de kans op voorraadbreek wel hoger.

Tabel 20: Mediaanwaarden en p-waarden van de liquiditeit in de ruime zin, liquiditeit in de enge zin en voorraadrotatie in België en Italië (1996-2002)

Ratio	België	Italië	p-waarde
Liquiditeit in ruime zin 1996	1,28	1,14	0,000
Liquiditeit in ruime zin 1997	1,28	1,14	0,000
Liquiditeit in ruime zin 1998	1,28	1,15	0,000
Liquiditeit in ruime zin 1999	1,28	1,16	0,000
Liquiditeit in ruime zin 2000	1,28	1,15	0,000
Liquiditeit in ruime zin 2001	1,29	1,18	0,000
Liquiditeit in ruime zin 2002	1,31	1,20	0,000

Liquiditeit in enge zin 1996	0,95	0,84	0,000
Liquiditeit in enge zin 1997	0,95	0,84	0,000
Liquiditeit in enge zin 1998	0,96	0,84	0,000
Liquiditeit in enge zin 1999	0,96	0,84	0,000
Liquiditeit in enge zin 2000	0,97	0,84	0,000
Liquiditeit in enge zin 2001	0,97	0,86	0,000
Liquiditeit in enge zin 2002	0,98	0,87	0,000
Rotatie voorraad 1996	12,01	8,54	0,000
Rotatie voorraad 1997	12,09	8,11	0,000
Rotatie voorraad 1998	12,03	7,89	0,000
Rotatie voorraad 1999	12,01	7,57	0,000
Rotatie voorraad 2000	11,72	7,30	0,000
Rotatie voorraad 2001	11,89	7,30	0,000
Rotatie voorraad 2002	11,72	7,13	0,000

Bron: Eigen verwerking

Het aantal dagen krediet dat aan klanten gegeven en van leveranciers verkregen wordt, ligt daarentegen in Italië beduidend hoger dan in België, zoals blijkt uit tabel 21 op de volgende pagina. Deze vaststellingen worden eveneens ondersteund door de Mann-Whitneytest, doordat alle p-waarden het significantieniveau van 5% niet overschrijden. Bovendien neemt het verschil nog toe in de tijd doordat in Italië deze ratio's globaal stijgen, terwijl deze in België ongeveer constant blijven. We kunnen dus besluiten dat de mediale Italiaanse onderneming een lossere kredietpolitiek hanteert ten opzichte van de mediale Belgische onderneming, waardoor er meer risico gelopen wordt op een groter aantal niet-betalende klanten. Daarnaast kan het groter aantal dagen leverancierskrediet erop wijzen dat Italiaanse ondernemingen veel vertrouwen krijgen van hun leveranciers. Maar zoals reeds in de literatuurstudie werd vermeld, kan een groot aantal dagen leverancierskrediet er ook op wijzen dat de mediale Italiaanse onderneming niet in staat is om vooropgestelde betalingstermijnen te respecteren wegens een liquiditeitsgebrek. Dit vermoeden kan inderdaad bevestigd worden doordat de doorsnee Italiaanse onderneming slechts een acidratio van 0,84 bereikt, wat toch beduidend lager ligt dan de kritische waarde van 1. Belgische ondernemingen vertonen dan weer een hogere acidratio, die bijna 1 bereikt, hetgeen overeenstemt met een lager aantal dagen leverancierskrediet.

Het feit dat beide ratio's in Italië beduidend hoger liggen dan in België doet bovendien het vermoeden rijzen dat Italië een lossere manier van bedrijfsvoering kent. De rustigere, zelfs laksere levensmentaliteit die vaak aan Zuid-Europeanen wordt toegeschreven, komt dus ook in deze twee ratio's naar boven. Hieruit blijkt dat niet enkel economische aspecten aan de grondslag liggen van financiële prestatieverschillen tussen twee landen, maar dat cultuurverschillen eveneens een rol kunnen spelen.

Tot slot kan aangegeven worden dat in beide landen het aantal dagen klantenkrediet lager ligt dan het aantal dagen leverancierskrediet, wat een positieve indicatie in de bedrijfsvoering aanduidt. Bovendien blijft in elk van beide landen de kloof tussen beide ratio's min of meer gelijk, alhoewel in België toch geleidelijk een lichte daling waargenomen wordt (een verschil van vier dagen in 1996 tegen een verschil van twee dagen in 2002). De kloof in Italië ligt beduidend hoger, namelijk gemiddeld 63 dagen.

Tabel 21: Mediaanwaarden en p-waarden van het aantal dagen klanten- en leverancierskrediet in België en Italië (1996-2002)

Ratio	België	Italië	p-waarde
Dagen klantenkrediet 1996	57,00	96,01	0,000
Dagen klantenkrediet 1997	58,00	100,25	0,000
Dagen klantenkrediet 1998	56,00	100,49	0,000
Dagen klantenkrediet 1999	60,00	106,09	0,000
Dagen klantenkrediet 2000	61,00	107,13	0,000
Dagen klantenkrediet 2001	59,00	105,03	0,000
Dagen klantenkrediet 2002	58,00	108,08	0,000
Dagen leverancierskrediet 1996	61,00	158,97	0,000
Dagen leverancierskrediet 1997	62,00	166,76	0,000
Dagen leverancierskrediet 1998	59,00	162,48	0,000
Dagen leverancierskrediet 1999	64,00	174,30	0,000
Dagen leverancierskrediet 2000	63,00	170,21	0,000
Dagen leverancierskrediet 2001	61,00	164,57	0,000
Dagen leverancierskrediet 2002	60,00	171,14	0,000

Bron: Eigen verwerking

4.3.2 Solvabiliteit

Op basis van tabel 22 blijkt de mediale Belgische onderneming meer solvabel te zijn dan de doorsnee Italiaanse onderneming. De mediaanwaarden geven aan dat de solvabiliteit van de mediale Belgische onderneming absoluut ongeveer 10% hoger ligt dan in Italië. Belgische ondernemingen hebben globaal een solvabiliteit van ongeveer 30% en voldoen dus aan de norm die vooropgesteld wordt door Limère (2004). Italiaanse ondernemingen nemen algemeen beschouwd dus meer vreemd vermogen op aan hun passiefzijde dan in België.

Het verschil in mediaanwaarden wordt bovendien bekrachtigd door de Mann-Whitneytest, die over de volledig bestudeerde periode een p-waarde van 0,000 weergeeft. Belgische ondernemingen scoren dus significant hoger op deze ratio dan in Italië.

Tabel 22: Mediaanwaarden (in %) en p-waarden van de solvabiliteit in België en Italië (1996-2002)

Ratio	België	Italië	p-waarde
Solvabiliteit 1996	29,50	18,99	0,000
Solvabiliteit 1997	29,50	18,55	0,000
Solvabiliteit 1998	30,00	18,62	0,000
Solvabiliteit 1999	29,70	18,65	0,000
Solvabiliteit 2000	29,80	19,18	0,000
Solvabiliteit 2001	30,50	19,80	0,000
Solvabiliteit 2002	31,20	20,39	0,000

Bron: Eigen verwerking

De grote verschillen in de solvabiliteitsgraad van de mediale onderneming uit beide landen vragen om een verklaring. Een eerste mogelijkheid waarom Belgische ondernemingen procentueel meer eigen vermogen in hun balans opnemen, zou te maken kunnen hebben met de intrestvoeten op leningen. Het zou immers logisch lijken dat indien de intrestvoeten in België hoger zouden liggen dan in Italië, Belgische ondernemingsleidingen minder geneigd zijn leningen aan te gaan om hun activiteiten

te financieren, en in de plaats hiervan kiezen voor een procentueel groter eigen vermogen. Uit tabel 23 blijkt echter dat deze redenering enkel geldt voor het jaar 1999, zij het in erg beperkte mate waardoor het grote verschil niet verklaard kan worden.

Tabel 23: Lange termijn intrestvoeten op overheidsobligaties op 10 jaar

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
België	6,49%	5,75%	4,75%	4,75%	5,59%	5,13%	4,99%
Italië	9,40%	6,86%	4,88%	4,73%	5,58%	5,19%	5,03%

Bron: Eurostat (<http://epp.eurostat.cec.eu.int/>, 29 april 2006)

Een andere verklaring kan gezocht worden in de belastingdruk in beide landen. Het zou immers logisch zijn dat ondernemingen die onderworpen zijn aan een hogere belastingdruk, meer vreemd vermogen in hun balans opnemen. Op een gedeelte van dit vreemd vermogen dienen immers intrestlasten betaald te worden, die als kosten in de resultatenrekening opgenomen worden. Door deze extra intrestkosten zal de winst voor belasting dalen, waardoor er ook minder belastingen betaald moeten worden.

Deze redenering blijkt inderdaad aan de grondslag te liggen van het verschil in solvabiliteitsgraad tussen de mediale onderneming uit België en Italië. Een studie van Buijink, Janssen en Schols (2001) toont immers aan dat de effectieve belastingdruk (dit is de totale belastingen gerelateerd aan de winst voor belasting) in 1996 beduidend hoger ligt in Italië (namelijk 47,32%) dan in België (30,81%). Deze trend zet zich ook verder in de andere jaren waarop deze eindverhandeling betrekking heeft (Buijink et al., 2001 en Vandenbussche en Crabbé, 2005). Volgens Vandenbussche en Crabbé (2005) is deze effectieve belastingdruk in 2002 in Italië zelfs opgeklommen tot 48,91% en in België gedaald tot 29,22%.

Tot slot kan er nog een verklaring gegeven worden voor de snellere stijging in de solvabiliteitsgraad voor de mediale Italiaanse onderneming dan voor de mediale Belgische onderneming in de periode 1998-2002. In 1998 vond in Italië immers een belangrijke belastinghervorming plaats waarbij een dual venootschapsbelasting-

systeem werd ingevoerd (European Commission, 2004). Het algemene tarief werd vastgesteld op 37%, maar daarnaast werd ook een tarief van 19% ingevoerd ten belope van 7% van de verhoging van de eigen middelen (Hoge Raad voor de Financiën, 2001). De resultaten van dit initiatief zijn duidelijk zichtbaar in de mediaanwaarden in tabel 22 op pagina 84. Gedurende de periode 1998-2002 steeg de solvabiliteitswaarde van de mediale Italiaanse onderneming van 18,62% naar 20,39%, een groei van 9,51%. In België daarentegen was gedurende deze periode slechts een groei van 4,00% merkbaar. Toch dient hierbij opgemerkt te worden dat ook in België een dergelijk systeem beschreven staat in het Wetboek Inkomstenbelastingen uit 1992 (artikel 289 bis). Dit artikel staat een belastingkrediet toe aan ondernemingen ter waarde van 7,5% van het positieve verschil tussen het in geld gestorte kapitaal op het einde van het belastbare tijdperk, en het hoogste bedrag van het in geld gestorte kapitaal van de drie voorafgaande belastbare tijdperken, met een geïndexeerd maximum. Dit belastingkrediet mag in mindering gebracht worden van de berekende basisbelasting (te belasten winst vermenigvuldigd met de aanslagvoet). Toch kan gesteld worden dat in de periode 1998-2002, het Italiaanse initiatief een grotere uitwerkingskracht heeft gekend dan de Belgische regeling, mogelijk omdat het een nieuw initiatief betrof.

4.3.3 Rendabiliteit

De *netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting* blijkt op basis van de mediaanwaarden enkel in 1996 hoger te liggen in Italië. Gedurende de overige periode 1997-2002 echter scoort de Belgische onderneming globaal beter op deze ratio, met een piek in 2000. Al deze vaststellingen blijken ook significant te zijn op basis van de Mann-Whitneytest, met als uitzondering het jaar 2002. We kunnen dus stellen dat in 1996, de mediale Italiaanse onderneming een significant hogere netto rendabiliteit van het eigen vermogen liet noteren, terwijl in de periode 1997-2001 de Belgische ondernemingen beter scoorden op deze ratio. Voor 2002 is er geen significant verschil waar te nemen.

Deze vaststelling heeft ook een logische verklaring voor de periode 1997-2001. Uit de bespreking van de resultaten van de solvabiliteit bleek immers dat de effectieve belastingdruk in Italië veel hoger ligt dan in België. Aangezien de netto rendabiliteit van het eigen vermogen een ratio is die berekend wordt rekening houdend met de belastingen, kan deze in België inderdaad hoger liggen dan in Italië.

De trend die we waarnemen komt bovendien overeen met de eerder beschreven macro-economische toestand. Voor de Belgische economie werd in hoofdstuk II immers vastgesteld dat er slechts een beperkte groei was in 2001 en 2002. Dit komt eveneens tot uiting in deze ratio aangezien die jaren minder winst gemaakt wordt in verhouding tot het eigen vermogen van de mediale Belgische onderneming. Voor de doorsnee Italiaanse onderneming stellen we een gelijkaardige tendens vast voor de jaren 1998 en 2002, macro-economisch bekeken ook zwakkere jaren.

Tabel 24: Mediaanwaarden (in %) en p-waarden van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting in België en Italië (1996-2002)

Ratio	België	Italië	p-waarde
Netto rendabiliteit eigen vermogen 1996	6,30	6,93	0,000
Netto rendabiliteit eigen vermogen 1997	7,10	5,83	0,000
Netto rendabiliteit eigen vermogen 1998	7,70	5,43	0,000
Netto rendabiliteit eigen vermogen 1999	7,70	6,34	0,000
Netto rendabiliteit eigen vermogen 2000	8,00	5,40	0,000
Netto rendabiliteit eigen vermogen 2001	6,70	5,63	0,000
Netto rendabiliteit eigen vermogen 2002	5,60	4,95	0,600

Bron: Eigen verwerking

De mediaanwaarden voor de *netto rendabiliteit van de totale activa voor belasting* in tabel 25 op de volgende pagina, laten uitschijnen dat de mediale Italiaanse onderneming beter scoort dan zijn Belgische tegenhanger, uitgezonderd in 2000. Dat jaar blijkt het verschil echter niet significant volgens de Mann-Whitneytest. Voor de periode 1996-1999 en 2001-2002 zijn de resultaten van de Mann-Whitneytest wel significant. Op basis van deze ratio kunnen we daarom besluiten dat het management

van de doorsnee Italiaanse onderneming de ingezette middelen (totaal der activa) voor de bedrijfsactiviteit beter beheert dan het management van Belgische bedrijven. We verwijzen hierbij naar de eerder vermelde hogere belastingdruk in Italië dan in België. Aangezien deze ratio echter berekend wordt vóór belastingen en zodanig geen invloed ondervindt van deze belastingdruk, is het inderdaad mogelijk dat de ingezette middelen beter beheerd worden in Italië dan in België. Uit de voorgaande ratio bleek echter wel dat, omwille van de hogere Italiaanse belastingdruk, de aandeelhouders van Belgische ondernemingen een hogere winst in verhouding tot hun inbreng ervaren.

Tabel 25: Mediaanwaarden (in %) en p-waarden van de netto rendabiliteit van de totale activa vóór belasting in België en Italië (1996-2002)

Ratio	België	Italië	p-waarde
Netto rendabiliteit totale activa 1996	5,70	6,88	0,000
Netto rendabiliteit totale activa 1997	5,80	5,96	0,001
Netto rendabiliteit totale activa 1998	6,00	6,28	0,000
Netto rendabiliteit totale activa 1999	5,70	5,87	0,000
Netto rendabiliteit totale activa 2000	5,80	5,78	0,791
Netto rendabiliteit totale activa 2001	5,60	5,82	0,000
Netto rendabiliteit totale activa 2002	5,00	5,30	0,000

Bron: Eigen verwerking

Bovendien wordt hier kort ingespeeld op het financiële hefboomeffect. Positieve financiële hefboomwerking houdt in dat de netto rendabiliteit van het eigen vermogen stijgt naarmate een onderneming meer met vreemd vermogen, en minder met eigen vermogen gefinancierd wordt. Een voorwaarde hiervoor is dat de netto rendabiliteit van de totale activa hoger ligt dan de gemiddelde intrestvoet op schulden (Limère, 2004). Negatieve financiële hefboomwerking houdt de omgekeerde relatie in.

Tabel 26: Langetermijnintrest, kortetermijnintrest en netto rendabiliteit van de totale activa in België en Italië (1996-2002)

		1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
België	Langetermijnintrest ⁶	6,49%	5,75%	4,75%	4,75%	5,59%	5,13%	4,99%
	Kortetermijnintrest ⁷	3,18%	3,45%	3,54%	3,52%	4,76%	4,40%	3,48%
	Netto rendabiliteit totale activa	5,70%	5,80%	6,00%	5,70%	5,80%	5,60%	5,00%
Italië	Langetermijnintrest ⁶	9,40%	6,86%	4,88%	4,73%	5,58%	5,19%	5,03%
	Kortetermijnintrest ⁷	8,68%	6,78%	4,90%	3,52%	4,76%	4,40%	3,48%
	Netto rendabiliteit totale activa	6,88%	5,96%	6,28%	5,87%	5,78%	5,82%	5,30%

Bron: Eurostat (<http://epp.eurostat.cec.eu.int/>, 29 april 2006) en eigen verwerking

Uit tabel 26 kan afgeleid worden dat in België gedurende de periode 1997-2002 de netto rendabiliteit van de totale activa steeds hoger ligt dan de gemiddelde intrestvoet op schulden, eender welke combinatie van vreemd vermogen aangehouden wordt door de mediale Belgische onderneming. Er treedt in deze periode voor Belgische ondernemingen dus een positief financieel hefboomeffect op. Indien Belgische ondernemingen procentueel minder eigen vermogen zouden opnemen in hun balans, zou hun netto rendabiliteit van het eigen vermogen stijgen. Toch blijkt dit uit het onderzoek enkel uit de mediaanwaarden van de solvabiliteit en netto rendabiliteit van het eigen vermogen in de periode 2000-2002. Hier is immers een stijging van de solvabiliteitsgraad zichtbaar, terwijl de winst voor de aandeelhouders afneemt, hetgeen wijst op het niet gebruik maken van de positieve hefboommogelijkheid. De periode 1997-1999 blijkt echter niet consistent met de theoretische stelling. Dit kan te wijten zijn aan de aangehaalde beperking waarmee dit onderzoek gepaard gaat: er worden immers geen ondernemingen met minder dan vijf werknemers in de analyse opgenomen.

In Italië blijkt op basis van tabel 26 dat in de periode 1996-1997 er een negatieve financiële hefboommogelijkheid optreedt voor de mediale Italiaanse onderneming. In de periode 1998-2002 daarentegen wordt de mogelijkheid tot financiële hefboomwerking positief, eender welke combinatie van schulden wordt aangehouden. Voor de periode 1996-1997 zijn de mediaanwaarden consistent met de theoretische stelling. We nemen immers een daling in de solvabiliteit en de netto rendabiliteit van

⁶ Langetermijnintrestvoeten op overheidsobligaties op tien jaar

⁷ Kortetermijnintrestvoeten op drie maanden

het eigen vermogen waar. Voor de periode 1998-2002 blijken enkel de overgang van 1999 naar 2000 en deze van 2001 naar 2002 consistent te zijn met de theoretische stelling. In deze jaren zien we immers een stijging van de solvabiliteitsgraad en een daling van de winst voor de aandeelhouders. Ook dit komt overeen met het niet gebruiken van een mogelijk positieve financiële hefboomwerking.

Zowel de mediaanwaarden in tabel 27 als de Mann-Whitneytesten geven weer dat de *nettoverkoopsmarge* in Italië significant hoger ligt dan in België, en dit gedurende de volledig bestudeerde periode. Dit betekent dat in de mediale Italiaanse onderneming bij dezelfde hoeveelheid bedrijfsopbrengsten een groter percentage winst gemaakt wordt.

Tabel 27: Mediaanwaarden (in %) en p-waarden van de nettoverkoopsmarge in België en Italië (1996-2002)

Ratio	België	Italië	p-waarde
Nettoverkoopsmarge 1996	2,60	4,29	0,000
Nettoverkoopsmarge 1997	2,70	3,84	0,000
Nettoverkoopsmarge 1998	2,80	4,28	0,000
Nettoverkoopsmarge 1999	2,70	4,17	0,000
Nettoverkoopsmarge 2000	2,90	4,14	0,000
Nettoverkoopsmarge 2001	2,60	4,15	0,000
Nettoverkoopsmarge 2002	2,40	3,89	0,000

Bron: Eigen verwerking

Aangezien de rendabiliteitsratio's conjunctuurgevoelig zijn, is het hier zinvol om een terugkoppeling te maken naar het hoofdstuk over de macro-economische beschrijving van België en Italië. Aangezien de bekomen resultaten voor deze ratio's niet gecorrigeerd zijn voor inflatie, moeten deze resultaten vergeleken worden met de evolutie in het bbp aan huidige prijzen (inclusief inflatie).

Voor België lopen de macro-economische cijfers en de mediaanwaarden voor de rendabiliteitsratio's ongeveer gelijk. Macro-economisch blijft de groei van het bbp aan

huidige prijzen stijgen tot en met 2000, om in 2001 en 2002 terug te vallen ten gevolge van een wereldwijde laagconjunctuur. Deze trend is ook terug te vinden in de mediaanwaarden van de nettorendabiliteit van het eigen vermogen en van de totale activa terug. Ook de nettoverkoopsmarge vertoont een gelijkaardige trend, uitgezonderd in 1999.

Voor Italië vinden we een dergelijke gelijkensis tussen de evolutie in het nominale bbp en de winstgevendheidsratio's niet terug. Zoals eerder gesteld kenden macro-economisch de jaren 1998, 1999 en 2002 slechts een beperkte nominale groei in het bbp in Italië. Voor de netto rendabiliteit van het eigen vermogen scoren 1998 en 2002 inderdaad niet goed, maar ook in de macro-economisch betere jaren 1997, 2000 en 2001 haalt deze ratio geen hoge waarden. De waarde van deze ratio voor 1999 ligt dan weer hoog ten opzichte van de zwakkere economische toestand. Voor de netto rendabiliteit van de totale activa zijn de resultaten nog minder duidelijk. Een mogelijke verklaring hiervoor is echter dat in deze ratio ook de investeringen in bedrijfsactiva een rol spelen. Uit de macro-economische bespreking volgde immers dat tot en met 2000 de groei in de investeringen in Italië bleef stijgen, terwijl deze groei in 2001 en 2002 een daling kende.

Ook de doorsnee Italiaanse nettoverkoopsmarge geeft de evolutie in conjunctuur niet duidelijk weer. In de conjunctureel zwakkere jaren 1998 en 1999 (ten gevolge van de Aziatische crisis, cf. supra) blijkt de verkoopsmarge voor de mediale Italiaanse onderneming vrij hoog te liggen; in conjunctureel sterke tijden zoals 1997, 2000 en 2001 blijkt deze lager te liggen. Een mogelijke verklaring voor deze opmerkelijke vaststelling zou verband kunnen houden met de beperking die met dit onderzoek gepaard gaat, namelijk de niet-opname van ondernemingen met minder dan vijf werknemers. Deze kleine ondernemingen zijn immers erg vatbaar voor conjuncturele schommelingen. Doordat deze ondernemingen niet opgenomen werden, kan het resultaat voor deze ratio in conjunctureel zwakke tijden overschat zijn.

4.3.4 Rotatie van de bedrijfsactiva

De *rotatie van de bedrijfsactiva* ligt gedurende de gehele periode significant hoger in de Belgische dan in de Italiaanse ondernemingen. De p-waarde van de Mann-Whitneytest in tabel 28 bedraagt immers overal 0,000. Bovendien valt op dat gedurende deze periode de kloof in rotatie van de bedrijfsactiva in België en Italië groter wordt, voornamelijk door een geleidelijke daling van de rotatie in Italië. Een mogelijke verklaring voor deze dalende efficiëntie in Italië kan te wijten zijn aan het gebruik van sneller verouderende en minder hoogtechnologische machines.

Tabel 28: Mediaanwaarden en p-waarden van de rotatie van de bedrijfsactiva in België en Italië (1996-2002)

Ratio	België	Italië	p-waarde
Rotatie bedrijfsactiva 1996	1,86	1,46	0,000
Rotatie bedrijfsactiva 1997	1,84	1,41	0,000
Rotatie bedrijfsactiva 1998	1,88	1,39	0,000
Rotatie bedrijfsactiva 1999	1,81	1,34	0,000
Rotatie bedrijfsactiva 2000	1,84	1,33	0,000
Rotatie bedrijfsactiva 2001	1,85	1,33	0,000
Rotatie bedrijfsactiva 2002	1,84	1,28	0,000

Bron: Eigen verwerking

Ook hier kan een terugkoppeling gemaakt worden naar de macro-economische beschrijving uit hoofdstuk II. In tegenstelling tot de rendabiliteitsratio's vertoont de rotatie in bedrijfsactiva een grilliger patroon in België. Een mogelijke reden hiervoor is dat er rekening moet gehouden worden met zowel de nominale groei in bedrijfsopbrengsten, als met de investeringen in bedrijfsactiva die van jaar tot jaar wijzigen. Zo zijn de dalingen in deze ratio in 1997 en 1999 te verklaren doordat bedrijven die jaren veel investeerden wegens een toenemende wereldvraag. In 2001 werd een stijging van deze ratio ervaren (in tegenstelling tot de andere rendabiliteitsratio's), gedeeltelijk veroorzaakt door een daling van de investeringen in bedrijfsactiva ten gevolge van een verzwakking van de wereldeconomie.

Ook de Italiaanse resultaten verlopen niet eenduidig met de macro-economische toestand. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat ook in deze ratio, idem aan de netto rendabiliteit van de totale activa, de investeringen in bedrijfsactiva een rol spelen. Uit de macro-economische bespreking bleek immers dat tot en met 2000 de groei in de investeringen in Italië bleef stijgen, terwijl deze groei in 2001 en 2002 een daling kende.

4.3.5 Dupontmodel

Zoals in het theoretisch gedeelte reeds naar voren kwam, kunnen de twee ratio's die als laatste besproken werden, aan elkaar gekoppeld worden onder de vorm van het Dupontmodel. In dit model worden immers de nettoverkoopsmarge en de rotatie van de bedrijfsactiva aan elkaar gelinkt om op deze manier een idee te krijgen over de rendabiliteit van de bedrijfsactiva. Daarom was het ook interessant deze ratio samen te stellen en hier conclusies uit te trekken.

Ondanks het feit dat eerder besloten werd dat Belgische ondernemingen er met dezelfde bedrijfsactiva in slagen een hogere omzet te boeken, blijkt uit tabel 27 op pagina 90 dat dit niet impliceert dat er ook meer winst behaald wordt. Dit wordt eveneens bevestigd door de nettoverkoopsmarge die voor de mediale Italiaanse onderneming hoger lag dan voor het doorsnee Belgische bedrijf. Ook de Mann-Whitneytest in bijlage 7 geeft duidelijk weer dat Italiaanse ondernemingen hun bedrijfsactiva beter benutten om winst te behalen, zoals ook uit de p-waarden uit tabel 29 op de volgende pagina blijkt. Er kan dus gesteld worden dat de hogere nettoverkoopsmarge in Italië een groter effect uitoefent dan de lagere rotatie van de bedrijfsactiva.

Indien de mediaanwaarden van beide landen in tabel 29 op de volgende pagina apart bekeken worden, stellen we voor Belgische bedrijven vast dat deze ratio eerst geleidelijk stijgt, om vanaf 2001 een terugval te kennen. Deze terugval is volledig te wijten aan de nettoverkoopsmarge aangezien de rotatie van de bedrijfsactiva in 2001

en 2002 nagenoeg constant is. Ook de oorspronkelijke stijging tot 1998 wordt voornamelijk veroorzaakt door deze nettoverkoopsmarge. De terugval in 1999 wordt daarentegen gedeeltelijk veroorzaakt door een lagere rotatie in bedrijfsactiva. Voor Italiaanse ondernemingen stellen we een veel geleidelijkere daling vast, uitgezonderd een heropleving in 1998. Deze daling is zowel te wijten aan een afname van de Italiaanse nettoverkoopsmarge als aan een geleidelijke daling van de rotatie van de bedrijfsactiva. De kortstondige heropleving in 1998 is te wijten aan een stijging dat jaar van de nettoverkoopsmarge.

Een laatste opmerking omtrent dit Dupontmodel heeft betrekking op de exacte mediaanwaarden. Er kan immers nagegaan worden dat deze niet eenvoudigweg gelijk zijn aan het product van de mediaanwaarden van de nettoverkoopsmarge en de rotatie van de bedrijfsactiva. De reden hiervoor is dat in het gegevensbestand niet voor elke onderneming beide ratio's weergegeven waren. Daardoor kon ook het product hiervan voor een aantal ondernemingen niet berekend worden, waardoor voor de afzonderlijke ratio's meer bedrijven in de analyse werden opgenomen dan voor het product van beiden.

Tabel 29: Mediaanwaarden (in %) en p-waarden van de rendabiliteit van de bedrijfsactiva in België en Italië (1996-2002)

Ratio	België	Italië	p-waarde
Rendabiliteit bedrijfsactiva 1996	4,75	6,24	0,000
Rendabiliteit bedrijfsactiva 1997	4,97	5,46	0,000
Rendabiliteit bedrijfsactiva 1998	5,12	5,92	0,000
Rendabiliteit bedrijfsactiva 1999	4,81	5,53	0,000
Rendabiliteit bedrijfsactiva 2000	5,08	5,42	0,000
Rendabiliteit bedrijfsactiva 2001	4,75	5,47	0,000
Rendabiliteit bedrijfsactiva 2002	4,37	5,00	0,000

Bron: Eigen verwerking

4.3.6 Toegevoegde waarde per personeelslid

De conclusie die op basis van deze ratio kan getrokken worden, wijzigt gedurende de bestudeerde tijdsperiode. Op basis van de mediaanwaarden is immers af te leiden dat de toegevoegde waarde per personeelslid gemiddeld stijgt in België tijdens de periode 1996-2002. In Italië valt echter een geleidelijke daling op te merken, uitgezonderd in 1999 waar een kortstondige heropleving plaatsvindt. Deze gegevens worden ook door de Mann-Whitneytest bevestigd. Tot en met 1999 scoort Italië significant hoger dan België. Het jaar 2000 daarentegen is een overgangsjaar aangezien Belgische en Italiaanse ondernemingen statistisch niet significant verschillend scoren op deze ratio. Vanaf 2001 neemt België de leidersrol over en scoren Belgische ondernemingen duidelijk beter.

Een mogelijke verklaring hiervoor kan te maken hebben met de gemiddelde groei in personeelsbestand (cf. infra). Op basis van de dataset ligt deze gemiddelde groei in Italië immers driemaal zo hoog als in België. Bovendien bedraagt op basis van deze dataset de Belgische reële groei in toegevoegde waarde meer dan de groei van het personeelsbestand (cf. infra), waardoor de stijging van de Belgische toegevoegde waarde per personeelslid verklaard kan worden. Deze trend is ook op macro-economisch vlak zichtbaar. Uit tabel 2 op pagina 13 blijkt immers dat het reële bbp stijgt met 15,65% over de periode 1996-2002 terwijl het totaal tewerkgestelden in tabel 3 op pagina 20 slechts stijgt met 7,39%. In Italië zou op basis van de gegevens de groei in toegevoegde waarde, zelfs indien rekening zou gehouden worden met inflatie, lager liggen dan de groei in personeelsbestand, hetgeen een daling inhoudt van de toegevoegde waarde per personeelslid. Dit is echter in tegenstrijd met de macro-economische gegevens uit tabellen 6 en 7 op pagina 34 en 42, waaruit blijkt dat de Italiaanse groei van het reële bbp 11,45% bedraagt, terwijl de groei in tewerkgestelden slechts 8,39% is.

Bovendien blijken deze conclusies in tegenstrijd te zijn met het macro-economische bbp per capita. Het bruto binnenlands product per capita ligt in België immers steeds hoger dan in Italië. Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat gedeeld werd door de totale populatie. Maar zelfs indien rekening gehouden wordt met het totaal aantal tewerkgestelden uit tabellen 3 en 7 (cf. hoofdstuk II pagina 20 en 42) blijkt het macro-economische bbp per personeelslid in België hoger te liggen dan in Italië gedurende de volledige bestudeerde periode. Bijgevolg dient voor deze financiële indicator een voorbehoud gemaakt te worden en zal verder onderzoek noodzakelijk zijn.

Tabel 30: Mediaanwaarden (in euro) en p-waarden van de toegevoegde waarde per personeelslid in België en Italië (1996-2002)

Ratio	België	Italië	p-waarde
toegevoegde waarde per personeelslid 1996	42885,58	45000,00	0,000
toegevoegde waarde per personeelslid 1997	42141,90	44160,94	0,000
toegevoegde waarde per personeelslid 1998	43230,25	44134,95	0,000
toegevoegde waarde per personeelslid 1999	44171,20	45217,73	0,001
toegevoegde waarde per personeelslid 2000	44487,83	44856,17	0,369
toegevoegde waarde per personeelslid 2001	45328,00	42029,13	0,000
toegevoegde waarde per personeelslid 2002	46556,71	40931,68	0,000

Bron: Eigen verwerking

4.3.7 Groei

Zowel uit de mediaanwaarden in tabel 31 op pagina 98 als uit de Mann-Whitneytesten blijkt dat de doorsnee Italiaanse onderneming hogere gemiddelde groeiratio's vertoont dan het mediale Belgische bedrijf. Bovendien geldt dit zowel voor het aantal werknemers, als voor de toegevoegde waarde, totale middelen en omzet, waarvoor de verschillen tussen België en Italië op basis van de Mann-Whitneytest uit bijlage 7 allen significant zijn.

Voor de gemiddelde groei in personeelsbestand kan besloten worden dat de maatregelen die getroffen werden om de werkloosheid te verminderen, meer vruchten

hebben afgeworpen in Italië dan in België. Dit is bovendien zichtbaar aan de grotere absolute daling van het percentage werklozen in Italië dan in België gedurende de periode 1996-2002. België kende gedurende deze periode immers maar een daling van 9,3% in 1998 tot 7,1% in 2002, terwijl voor Italië deze percentages 10,6% en 8,1% bedroegen. Hierbij dienen we echter wel rekening te houden met het feit dat de werkloosheid in Italië gedurende de periode 1996-2002 steeds hoger lag dan in België, zoals uit de macro-economische beschrijving bleek. Ook valt op dat slechts in 2002 de kloof in het percentage werklozen tussen België en Italië sterk vermindert. Er kan dus besloten worden dat beide landen hun werkloosheidsgraad aan het verminderen zijn, en dat Italië zijn achterstand ten opzichte van België stilaan aan het wegwerken is.

De resultaten van de Mann-Whitneytest geven aan dat reële gemiddelde groei van de toegevoegde waarde in Italië significant hoger ligt dan in België, over de globale periode beschouwd. Deze conclusie lijkt echter in tegenstrijd te zijn met de mediaanwaarden die voor de toegevoegde waarde per personeelslid gevonden werden. Bij die ratio is immers duidelijk zichtbaar dat er over de jaren heen een stijging plaatsvindt in België en een daling in Italië. Dit zou, zoals hierboven vermeld, weerlegd kunnen worden door een grotere gemiddelde groei in personeelsbestand in Italië dan in België. Wanneer echter naar de macro-economische cijfers verwezen wordt, blijkt de conclusie op basis van de dataset inderdaad tegenovergesteld te zijn. De gemiddelde jaarlijkse gemiddelde reële macro-economische groei over de bestudeerde periode bedraagt voor België immers 2,45% en voor Italië slechts 1,82%. Een mogelijke reden voor dit omgekeerd resultaat kan te maken hebben met de beperking van het databestand dat in hoofdstuk I beschreven werd. Kleine ondernemingen met minder dan vijf werknemers zijn immers niet in het gegevensbestand opgenomen. Mogelijkerwijze zijn deze kleine ondernemingen in België winstgevender dan gelijkaardige ondernemingen in Italië. Dit zou inderdaad mogelijk kunnen zijn aangezien veel van deze kleine Italiaanse ondernemingen meer in 'traditionele', minder winstgevende sectoren (zoals textiel, schoeisel, ...) terug te vinden zijn dan in België.

Toch dient deze stelling met voorzichtigheid behandeld te worden en zal verder onderzoek moeten aantonen of dit inderdaad een mogelijke verklaring is.

Ook de gemiddelde reële groei in totale middelen en in omzet ligt in Italië hoger dan in België. Dit doet inderdaad vermoeden dat Italiaanse ondernemingen in de loop van de bestudeerde periode beter presteerden dan Belgische ondernemingen. Hierbij dient echter wel in het achterhoofd gehouden te worden dat Italië economisch een hele achterstand had ten opzichte van België (cf. bbp per capita van beide landen), waardoor hun groeimogelijkheden veel hoger lagen. De resultaten lijken er dus op te wijzen dat Italië stilaan een poging aan het doen is om deze achterstand weg te werken. De beperktere stijging over de totale periode van het Italiaanse reële bbp per capita kan daarenboven nog verklaard worden door de grotere groei in tewerkstelling in Italië.

Tabel 31: Mediaanwaarden (in %) en p-waarden van de gemiddelde groeiratio's in België en Italië (1996-2002)

Ratio	België	Italië	p-waarde
Gemiddelde groei personeelsbestand 1996-2002	2,07	6,78	0,000
Gemiddelde reële groei toegevoegde waarde 1996-2002	3,37	3,84	0,000
Gemiddelde reële groei totale middelen 1996-2002	2,45	5,56	0,000
Gemiddelde reële groei omzet 1996-2002	2,12	3,60	0,000

Bron: Eigen verwerking

Bovendien verwijzen we in dit kader naar een studie van Limère en Vandersanden (2004) waar enkele groeideterminanten weergegeven worden. Zo bleek uit hun onderzoek voor Belgische bedrijven dat de investeringsgroei van ondernemingen negatief beïnvloed wordt door een hoge solvabiliteitsgraad, maar positief beïnvloed wordt door een hoge liquiditeit in de enge zin, een hoge belastingdruk en een hoge netto rendabiliteit van de totale middelen. In de vergelijking van België met Italië op de voorgaande pagina's blijkt dat voor deze studie drie van deze vier groeideterminanten ook hier gelden. Italiaanse ondernemingen vertonen immers een

hogere groei dan Belgische ondernemingen, en worden ook gekenmerkt door een lagere solvabiliteitsgraad, een hogere belastingdruk, en een hogere netto rendabiliteit van de totale middelen. Enkel de positieve relatie tussen de acid ratio en de investeringsgroei van ondernemingen kan niet doorgetrokken worden naar dit onderzoek.

4.4 Vergelijking Belgische gewesten

Het vervolg van dit onderzoek bestaat uit een uitdieping van de prestaties van Belgische en Italiaanse ondernemingen naar gewesten toe. Daarom wordt in dit subhoofdstuk een vooronderzoek gedaan naar de prestaties van Vlaamse, Brusselse en Waalse ondernemingen. Bedoeling hiervan is een beter inzicht te krijgen in de verschillen in prestaties binnen België. Dit is immers noodzakelijk voor het verdere onderzoek, waarbij we gelijkenissen en verschillen trachten te vinden tussen Italiaanse regio's en de hier beschreven Belgische gewesten. Bedoeling van dit gedeelte van het praktijkonderzoek is globale trends waar te nemen over de totaliteit van de bestudeerde periode, geen gedetailleerde uitsplitsing naar elk jaar afzonderlijk.

Voor dit gedeelte zullen enkel de Belgische ondernemingen uit de dataset gebruikt worden. Zoals in bijlage 4 weergegeven is, bestuderen we voor dit subonderzoek 9.244 Vlaamse, 1.577 Brusselse en 3.046 Waalse ondernemingen.

Om een overzicht te bekomen van welke Belgische regio de beste score behaalt op welke ratio, wordt zowel gebruik gemaakt van mediaanwaarden, als van de Mann-Whitneytest om deze mediaanwaarden te bevestigen en het significantieniveau van verschil te bepalen. In dit subhoofdstuk zal eveneens een p-waarde van 5% gehanteerd worden als significantieniveau. De mediaanwaarden en de resultaten van de Mann-Whitneytesten zijn in bijlagen 8 tot en met 11 terug te vinden.

4.4.1 Liquiditeit

De *liquiditeit in de ruime zin* geeft duidelijke globale verschillen weer tussen de drie gewesten. Vlaamse ondernemingen scoren hier globaal het beste op, ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest het slechtste. Waalse ondernemingen bevinden zich tussen de twee andere regio's. De verschillen zijn bovendien significant, uitgezonderd voor 1996 waar Vlaanderen en Wallonië gelijkaardig scoren. De *liquiditeit in de enge zin* daarentegen toont dat Brusselse en Vlaamse ondernemingen samen het beste scoren, en Waalse ondernemingen significant slechter. Enkel in 1999 en 2000 scoren de Brusselse ondernemingen significant beter dan de Vlaamse.

Tabel 32: Mediaanwaarden van de liquiditeit in de ruime en enge zin in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)

Ratio	Vlaanderen	BHG	Wallonië
Liquiditeit in ruime zin 1996	1,29	1,19	1,27
Liquiditeit in ruime zin 1997	1,29	1,18	1,27
Liquiditeit in ruime zin 1998	1,31	1,20	1,27
Liquiditeit in ruime zin 1999	1,30	1,21	1,27
Liquiditeit in ruime zin 2000	1,30	1,23	1,27
Liquiditeit in ruime zin 2001	1,31	1,21	1,27
Liquiditeit in ruime zin 2002	1,33	1,24	1,28
Liquiditeit in enge zin 1996	0,95	1,00	0,92
Liquiditeit in enge zin 1997	0,95	0,99	0,92
Liquiditeit in enge zin 1998	0,96	1,00	0,92
Liquiditeit in enge zin 1999	0,96	1,02	0,93
Liquiditeit in enge zin 2000	0,97	1,04	0,94
Liquiditeit in enge zin 2001	0,98	1,01	0,93
Liquiditeit in enge zin 2002	0,99	1,02	0,94

Bron: Eigen verwerking

Deze betere positie van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest voor de acid ratio ten opzichte van de current ratio heeft een logische verklaring. Zoals in tabel 33 op de volgende pagina zichtbaar is, heeft dit gewest op basis van het gegevensbestand procentueel gezien veel meer ondernemingen in de tertiaire sector binnen zijn

grondgebied dan Vlaanderen en Wallonië, waar meer industriële bedrijven gevestigd zijn. Dienstenbedrijven hebben globaal genomen minder voorraden op hun balans staan dan industriële bedrijven, hetgeen zich weerspiegelt in een minder sterke daling van de liquiditeit in de ruime zin naar de liquiditeit in de enge zin voor ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest, in tegenstelling tot Vlaanderen en Wallonië.

Tabel 33: Procentueel aantal bedrijven in de primaire, secundaire en tertiaire sector in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië op basis van het gegevensbestand

	Vlaanderen	BHG	Wallonië
Primair	1,5%	0,8%	1,1%
Secundair	46,4%	27,3%	46,9%
Tertiair	52,1%	71,9%	52,0%

Bron: Eigen verwerking

Voor het *aantal dagen klantenkrediet* zijn er geen belangrijke verschillen waar te nemen tussen de Belgische gewesten. Het *aantal dagen leverancierskrediet* geeft echter weer dat Vlaamse ondernemingen minder krediet van hun leveranciers krijgen dan ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië. Deze laatste twee scores ook gelijkaardig en verschillen niet significant van elkaar. Ook hier kan verwezen worden naar cultuurverschillen. Wallonië vertoont immers een meer zuiderse, lossere levensstijl, terwijl Vlaanderen een meer noordelijke, striktere levensstijl hanteert. Dit blijkt ook, zij het in erg beperkte mate, uit de mediaanwaarden van het aantal dagen klanten- en leverancierskrediet die in Wallonië licht hoger liggen dan in Vlaanderen.

Tabel 34: Mediaanwaarden van het aantal dagen klanten- en leverancierskrediet in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)

Ratio	Vlaanderen	BHG	Wallonië
Dagen klantenkrediet 1996	57,00	60,00	59,00
Dagen klantenkrediet 1997	58,00	58,00	59,00
Dagen klantenkrediet 1998	55,00	59,00	58,00
Dagen klantenkrediet 1999	59,00	63,00	60,00

Dagen klantenkrediet 2000	60,00	62,00	62,00
Dagen klantenkrediet 2001	58,00	62,00	61,00
Dagen klantenkrediet 2002	57,00	59,00	61,00
Dagen leverancierskrediet 1996	60,00	66,00	62,00
Dagen leverancierskrediet 1997	61,00	64,00	63,00
Dagen leverancierskrediet 1998	57,00	60,00	61,00
Dagen leverancierskrediet 1999	63,00	64,00	67,00
Dagen leverancierskrediet 2000	61,00	65,00	66,00
Dagen leverancierskrediet 2001	60,00	63,00	64,00
Dagen leverancierskrediet 2002	59,00	60,00	64,00

Bron: Eigen verwerking

De *voorraadrotatie* ten slotte ligt het hoogste in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest. Vlaanderen scoort in 1997 en tijdens de periode 2000-2002 op deze ratio significant lager dan Wallonië. De overige drie jaren zijn de verschillen niet significant tussen Vlaanderen en Wallonië, maar blijft het BHG wel de hoogste voorraadrotatie behouden. Ook hier verwijzen we naar tabel 33 op pagina 101, waaruit blijkt dat er in het hoofdstedelijk gewest procentueel meer dienstenbedrijven gevestigd zijn dan in de andere twee gewesten. Aangezien dienstenbedrijven globaal bekeken minder voorraden hebben, ligt de voorraadrotatie bij gelijkaardige kosten duidelijk liggen.

Tabel 35: Mediaanwaarden van de voorraadrotatie in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)

Ratio	Vlaanderen	BHG	Wallonië
Rotatie voorraad 1996	11,66	14,53	12,00
Rotatie voorraad 1997	11,63	14,68	12,41
Rotatie voorraad 1998	11,60	15,26	12,16
Rotatie voorraad 1999	11,44	15,49	12,27
Rotatie voorraad 2000	11,09	15,74	12,14
Rotatie voorraad 2001	11,29	15,44	12,08
Rotatie voorraad 2002	10,94	15,25	12,52

Bron: Eigen verwerking

4.4.2 Solvabiliteit

Voor de solvabiliteitsratio zijn de resultaten tussen de drie gewesten significant verschillend. Vlaamse ondernemingen zijn het meest solvabel, ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest het minste. Waalse bedrijven bevinden zich tussen deze twee uitersten in. Bovendien nemen we een stijgende trend in de solvabiliteitsratio voor de drie gewesten waar. Ondanks het feit dat het eerder vermelde onderzoek door Vandebussche en Crabbé (2005) uitwijst dat de effectieve belastingdruk in Vlaanderen hoger ligt dan in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië, blijkt uit de gegevens van deze eindverhandeling dat Vlaamse ondernemingsleidingen hierdoor niet geneigd zijn hun activiteiten met meer vreemd vermogen te financieren. Deze resultaten blijken bovendien consistent te zijn met de resultaten uit Limère (2004), waar globaal genomen ook Vlaamse bedrijven een hogere solvabiliteitsgraad halen. Blijkbaar wensen Vlaamse zaakvoerders minder afhankelijk te zijn van externe geldverschaffers zoals financiële instellingen dan zaakvoerders uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië.

De stijgende trend in tabel 36 op de volgende pagina, zowel voor Vlaanderen, het Brussels Hoofdstedelijk Gewest als Wallonië kan gedeeltelijk verklaard worden door het belastingkrediet dat eerder werd beschreven. Ondernemingen die een verhoging van hun kapitaal in geld doorvoeren, kunnen 7,5% van dit nieuwe bedrag verminderd met het hoogste bedrag van het in geld gestorte kapitaal van de drie voorgaande belastbare tijdperken, aftrekken van hun basisbelasting, met een geïndexeerde maximumgrens (Wetboek Inkomstenbelastingen, 1992, artikel 289 bis). Hiervan is blijkbaar ook in de bestudeerde periode nog volop gebruik gemaakt.

Tabel 36: Mediaanwaarden van de solvabiliteit (in %) in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)

Ratio	Vlaanderen	BHG	Wallonië
Solvabiliteit 1996	30,90	25,85	27,60
Solvabiliteit 1997	30,50	26,05	27,85
Solvabiliteit 1998	31,20	26,20	28,40
Solvabiliteit 1999	30,70	26,15	28,10
Solvabiliteit 2000	31,00	26,70	28,20
Solvabiliteit 2001	32,00	27,30	28,50
Solvabiliteit 2002	32,80	27,50	29,20

Bron: Eigen verwerking

4.4.3 Rendabiliteit

Ondernemingen uit het hoofdstedelijk gewest scoren gedurende de periode 1997-2000 het beste op de *netto rendabiliteit van het eigen vermogen*. Enkel in 1996 en 2001-2002 scoren Vlaamse ondernemingen lichtjes beter. Dit blijkt uit de resultaten van tabel 37 op de volgende pagina. De betere Vlaamse score tijdens deze jaren blijkt echter niet significant te zijn op basis van de Mann-Whitneytest uit bijlage 9. Waalse ondernemingen daarentegen realiseren globaal bekeken het minste winst ten opzichte van hun eigen vermogen.

De hoge score van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest kan verklaard worden door de laagste belastingdruk die in dit gewest terug te vinden is (Vandenbussche en Crabbé, 2005). Ondanks het feit dat Vlaamse ondernemingen de hoogste belastingdruk dienen te trotseren, realiseren zij zelfs na belastingen nog een hogere score dan Waalse ondernemingen. Hieruit volgt dan ook dat Vlaamse bedrijven een hogere winst realiseren bij eenzelfde hoeveelheid eigen vermogen, zowel vóór als na belastingen.

De evolutie doorheen de tijd volgt in grote mate de nationale trend. Idem aan het nationale niveau valt er globaal voor de drie gewesten immers een stijging waar te nemen tot 2000, waarna een terugval plaatsvindt. Dezelfde verklaring kan hieraan

gegeven worden als op nationaal niveau, namelijk een beperkte groei van de Belgische economie in 2001 en 2002 die zich blijkbaar in alle gewesten voordeed.

Voor de *netto rendabiliteit van de totale activa* zijn er globaal gezien weinig significante verschillen waar te nemen tussen de regio's. In alle gewesten worden de totale activa dus op een gelijkaardige manier beheerd. Bovendien is de trend gelijkaardig aan deze indien alle Belgische ondernemingen tezamen onderzocht worden, namelijk een stijging tot in 1998 en vervolgens een globale daling tot in 2002.

Ook de eerder vermelde mogelijkheid tot positieve hefboomwerking blijft gelden op het gewestelijke niveau. Uitgezonderd in 1996 voor alle gewesten en in 2002 voor het Brussels Hoofdstedelijk Gewest, ligt de netto rendabiliteit van de totale activa steeds hoger dan de gemiddelde intrestvoet op schulden. Voor alle gewesten zou een lagere solvabiliteitsgraad dus een hogere netto rendabiliteit van het eigen vermogen bewerkstelligen. Dit is ook in zekere mate zichtbaar in de mediaanwaarden van de solvabiliteit en de netto rendabiliteit van het eigen vermogen. In de periode 1996-1997 en 1998-1999 gaat voor Vlaamse ondernemingen een daling van de solvabiliteit immers gepaard met een stijging van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen, en wordt de positieve hefboomwerking benut. In de periode 2000-2002 wordt deze mogelijkheid echter niet benut door Vlaamse, Brusselse en Waalse ondernemingen.

Tabel 37: Mediaanwaarden van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting en van de netto rendabiliteit van de totale activa vóór belasting (in %) in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)

Ratio	Vlaanderen	BHG	Wallonië
Netto rendabiliteit eigen vermogen 1996	6,50	6,45	5,70
Netto rendabiliteit eigen vermogen 1997	7,10	7,85	6,70
Netto rendabiliteit eigen vermogen 1998	7,60	8,60	7,60
Netto rendabiliteit eigen vermogen 1999	7,70	8,50	7,30
Netto rendabiliteit eigen vermogen 2000	8,00	9,05	7,60
Netto rendabiliteit eigen vermogen 2001	6,80	6,40	6,50
Netto rendabiliteit eigen vermogen 2002	5,60	5,30	5,30

Netto rendabiliteit totale activa 1996	5,80	5,60	5,50
Netto rendabiliteit totale activa 1997	5,80	5,80	5,80
Netto rendabiliteit totale activa 1998	6,00	6,10	6,00
Netto rendabiliteit totale activa 1999	5,70	5,80	5,60
Netto rendabiliteit totale activa 2000	5,90	6,00	5,70
Netto rendabiliteit totale activa 2001	5,60	5,20	5,40
Netto rendabiliteit totale activa 2002	5,10	4,50	5,00

Bron: Eigen verwerking

Ook op basis van de *nettoverkoopsmarge* kunnen geen grote verschillen waargenomen worden. Globaal genomen scoren ondernemingen uit Vlaanderen, het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië gelijkaardig op deze ratio.

Tabel 38: Mediaanwaarden van de nettoverkoopsmarge (in %) in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)

Ratio	Vlaanderen	BHG	Wallonië
nettoverkoopsmarge 1996	2,60	2,50	2,50
nettoverkoopsmarge 1997	2,70	2,80	2,70
nettoverkoopsmarge 1998	2,80	2,70	2,80
nettoverkoopsmarge 1999	2,70	2,80	2,70
nettoverkoopsmarge 2000	2,80	3,10	2,80
nettoverkoopsmarge 2001	2,70	2,60	2,50
nettoverkoopsmarge 2002	2,50	2,40	2,30

Bron: Eigen verwerking

4.4.4 Rotatie van de bedrijfsactiva

Net zoals bij de meeste rendabiliteitsratio's zijn ook voor deze ratio geen belangrijke verschillen waar te nemen tussen de mediale Vlaamse, Brusselse of Waalse onderneming. De mediaanwaarden zijn terug te vinden in tabel 39 op de volgende pagina.

Tabel 39: Mediaanwaarden van de rotatie van de bedrijfsactiva in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)

Ratio	Vlaanderen	BHG	Wallonië
Rotatie bedrijfsactiva 1996	1,86	1,89	1,82
Rotatie bedrijfsactiva 1997	1,84	1,89	1,83
Rotatie bedrijfsactiva 1998	1,89	1,93	1,81
Rotatie bedrijfsactiva 1999	1,81	1,89	1,78
Rotatie bedrijfsactiva 2000	1,85	1,87	1,80
Rotatie bedrijfsactiva 2001	1,85	1,91	1,80
Rotatie bedrijfsactiva 2002	1,84	1,92	1,81

Bron: Eigen verwerking

4.4.5 Toegevoegde waarde per personeelslid

Werknemers uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest leveren de meeste toegevoegde waarde, Waalse werknemers de minste. In Vlaamse ondernemingen ligt de waarde van deze ratio tussen de twee andere gewesten in, alhoewel het verschil met het hoofdstedelijk gewest in 2002 niet meer significant is. De globale stijging die op nationaal niveau zichtbaar was, blijkt ook globaal uit tabel 40.

Tabel 40: Mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid (in euro) in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)

Ratio	Vlaanderen	BHG	Wallonië
toegevoegde waarde per personeelslid 1996	43355,73	45885,09	40233,12
toegevoegde waarde per personeelslid 1997	42740,27	45304,68	39382,10
toegevoegde waarde per personeelslid 1998	43834,37	46605,21	40386,56
toegevoegde waarde per personeelslid 1999	44863,10	47493,32	41080,36
toegevoegde waarde per personeelslid 2000	45224,93	48110,03	41205,45
toegevoegde waarde per personeelslid 2001	46075,75	48280,94	41889,65
toegevoegde waarde per personeelslid 2002	47668,87	47977,55	42874,66

Bron: Eigen verwerking

4.4.6 Groei

Wanneer de *gemiddelde groei van het personeelsbestand* over de globale periode 1996-2002 in tabel 41 op de volgende pagina bekeken wordt, stellen we vast dat deze groei het hoogste ligt in Wallonië, mede door de hoge werkloosheidsgraad en de grote vooruitgang die gemaakt kon worden (cf. hoofdstuk II). Vlaamse ondernemingen en ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest scoren significant lager op deze ratio, en verschillen onderling bovendien niet significant van elkaar. Ondanks het feit dat het Brussels Hoofdstedelijk Gewest de hoogste werkloosheidsgraad heeft, is hier gedurende de periode 1996-2002 geen spectaculaire vooruitgang geboekt in vergelijking met de andere gewesten.

Voor de *gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde en in omzet* verschillen de drie Belgische gewesten onderling niet significant van elkaar. Voor de *reële groei in totale middelen* is er wel een significant verschil waar te nemen tussen de twee uiterste gewesten, namelijk Vlaanderen met de hoogste score, en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest met de laagste score. Waalse ondernemingen behalen globaal waarden tussen Vlaamse en Brusselse ondernemingen in maar verschillen niet significant van hen.

Ook hier kan een korte terugkoppeling gemaakt worden naar het onderzoek van Limère en Vandersanden (2004) waar belangrijke groeideterminanten worden weergegeven. In tegenstelling tot hun onderzoek blijkt hier dat een hogere solvabiliteit gepaard gaat met een hogere investeringsgroei. Vlaamse ondernemingen zijn immers het meest solvabel, en vertonen ook de hoogste groei in toegevoegde waarde en totale middelen. Waalse bedrijven vertonen de omgekeerde tendens, namelijk een lagere solvabiliteit, maar ook een lagere investeringsgroei. Ook de liquiditeit in de enge zin geeft niet volledig de resultaten uit hun onderzoek weer. Vlaamse en Waalse bedrijven scoren wel degelijk lager op deze ratio dan ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest, maar scoren toch beter in investeringsgroei, een negatief in plaats van een positief verband. De belastingdruk tot slot geeft wel gelijkaardige resultaten. Uit het onderzoek

van Vandebussche en Crabbé (2005) bleek immers dat Vlaamse ondernemingen een hogere belastingdruk ervaren, vervolgens Waalse ondernemingen en tot slot Brusselse bedrijven. Deze volgorde is gelijkaardig aan deze van de investeringsgroei zodat de positieve relatie tussen beiden uit het onderzoek van Limère en Vandersanden (2004) bevestigd wordt. Verschillen kunnen verklaard worden doordat in dit onderzoek de kleine ondernemingen uit de analyse werden weggelaten.

Tabel 41: Mediaanwaarden van de gemiddelde groeiratio's (in %) in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)

Ratio	Vlaanderen	BHG	Wallonië
Gemiddelde groei personeelsbestand 1996-2002	1,98	1,74	2,44
Gemiddelde reële groei toegevoegde waarde 1996-2002	3,46	3,05	3,31
Gemiddelde reële groei totale middelen 1996-2002	2,58	1,86	2,28
Gemiddelde reële groei omzet 1996-2002	2,14	2,09	2,11

Bron: Eigen verwerking

Een laatste aspect dat in het kader van ondernemingsgroei aangehaald kan worden is de centrum-periferietheorie. Deze theorie stelt dat ondernemingen die zich in dichtbevolkte gebieden bevinden, minder groeien dan ondernemingen die zich in de voorsteden (periferie) of op het platteland bevinden (Copus, 2001; Koschatzky et al, 2000). Mogelijke verklaringen hiervoor zijn plaatsgebrek, hoge prijzen van onroerend goed, verkeerschaos en het feit dat groeiende ondernemingen omwille van voorgaande redenen drukke steden verlaten. Dit verklaart waarom ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest minder groeien dan elders in België. Het feit dat Vlaamse ondernemingen licht sterker groeien dan Waalse bedrijven kan te maken hebben met een betere verkeersinfrastructuur en een betere economische ontwikkeling in Vlaanderen.

4.4.7 Overzicht

Een overzicht van de hierboven beschreven vaststellingen wordt in onderstaande tabel weergegeven.

Tabel 42: Globaal overzicht van de prestaties van de Belgische gewesten

Liquiditeit in ruime zin	1. Vlaanderen 2. Wallonië 3. Brussels Hoofdstedelijk Gewest
Liquiditeit in enge zin	1. Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Vlaanderen 2. Wallonië
Dagen klantenkrediet	Geen belangrijke significante verschillen
Dagen leverancierskrediet	1. Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië 2. Vlaanderen
Rotatie voorraad	1. Brussels Hoofdstedelijk Gewest 2. Wallonië 3. Vlaanderen
Solvabiliteit	1. Vlaanderen 2. Wallonië 3. Brussels Hoofdstedelijk Gewest
Netto rendabiliteit eigen vermogen	1. Brussels Hoofdstedelijk Gewest 2. Vlaanderen 3. Wallonië
Netto rendabiliteit totale activa	Geen belangrijke significante verschillen
Nettoverkoopsmarge	Geen belangrijke significante verschillen
Rotatie bedrijfsactiva	Geen belangrijke significante verschillen
Toegevoegde waarde per personeelslid	1. Brussels Hoofdstedelijk Gewest 2. Vlaanderen 3. Wallonië
Groei personeelsbestand	1. Wallonië 2. Vlaanderen en Brussels Hoofdstedelijk Gewest
Reële groei toegevoegde waarde	Geen belangrijke significante verschillen
Reële groei totale middelen	1. Vlaanderen 2. Wallonië 3. Brussels Hoofdstedelijk Gewest Enkel Vlaanderen en Brussels Hoofdstedelijk Gewest significant verschillend
Reële groei omzet	Geen belangrijke significante verschillen

Bron: Eigen verwerking

4.5 Vergelijking Italiaanse gewesten

In overeenstemming met het voorgaande subhoofdstuk, onderzoeken we in dit onderdeel interne gelijkenissen en verschillen in prestaties binnen Italië. Ook in dit gedeelte van het praktijkonderzoek is het de bedoeling globale trends waar te nemen over de totaliteit van de bestudeerde periode, geen gedetailleerde uitsplitsing naar elk jaar afzonderlijk. Op deze manier krijgt de lezer een beknopt overzicht in Italiaanse prestatiegelijkenissen en –verschillen.

Voor deze sectie van het onderzoek worden alleen de Italiaanse ondernemingen uit het gegevensbestand gebruikt. Deze Italiaanse ondernemingen worden samengevoegd in drie groepen, te vergelijken met paragraaf 4.4. Alle ondernemingen uit de elf noordelijke Italiaanse gewesten (Valle d’Aosta, Piemonte, Lombardia, Trentino, Veneto, Friuli, Liguria, Emilia-Romagna, Toscana, Umbria en La Marche) behoren tot Noord-Italië. Ondernemingen uit Lazio worden afzonderlijk gehouden, aangezien Lazio als hoofdstedelijk gewest kan beschouwd worden. Ondernemingen uit de acht zuidelijke gewesten worden daarentegen ook gegroepeerd, ditmaal onder de benaming Zuid-Italië. Meerbepaald gaat het hier om bedrijven uit Abruzzo, Molise, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sicilia en Sardegna.

Via deze verdelingswijze bevat dit deelonderzoek 26.171 Noord-Italiaanse ondernemingen, 1.788 ondernemingen uit Lazio en 3.252 bedrijven uit Zuid-Italië. Deze gegevens zijn terug te vinden in bijlage 4.

Om een overzicht te bekomen van welke Italiaanse ondernemingen de beste score behalen op welke ratio, wordt gebruik gemaakt van zowel mediaanwaarden als van de Mann-Whitneytest om deze mediaanwaarden te bevestigen en het significantieniveau van verschil te bepalen. Zoals voor eerdere testen gebruiken we ook hier een p-waarde van 5% als significantieniveau. De mediaanwaarden en de resultaten van de Mann-Whitneytesten zijn in bijlagen 12 tot en met 15 terug te vinden.

4.5.1 Liquiditeit

De *liquiditeit in de ruime zin* in tabel 43 geeft weer dat over de globale periode beschouwd, ondernemingen uit Lazio minder goed aan hun betaalverplichtingen op korte termijn kunnen voldoen dan ondernemingen uit Noord- en Zuid-Italië. Deze resultaten worden bovendien bevestigd door de Mann-Whitneytesten en zijn gelijkaardig aan hetgeen op Belgisch niveau vastgesteld werd. Noord- en Zuid-Italiaanse bedrijven scoren gelijkaardig op deze ratio, uitgezonderd in 2001 en 2002 waar de hogere waarden voor Noord-Italië significant blijken te zijn. Ook de *liquiditeit in de enge zin* geeft algemeen dezelfde trend weer als in België, namelijk dat noordelijke ondernemingen en ondernemingen uit het hoofdstedelijk gewest significant beter scoren dan bedrijven uit Zuid-Italië. Ook in België bleken immers Waalse bedrijven een lagere acidratio te behalen dan Vlaamse ondernemingen of bedrijven uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest.

Tabel 43: Mediaanwaarden van de liquiditeit in de ruime en enge zin in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)

Ratio	Noord-Italië	Lazio	Zuid-Italië
Liquiditeit in ruime zin 1996	1,14	1,08	1,13
Liquiditeit in ruime zin 1997	1,14	1,09	1,14
Liquiditeit in ruime zin 1998	1,15	1,09	1,15
Liquiditeit in ruime zin 1999	1,16	1,10	1,15
Liquiditeit in ruime zin 2000	1,16	1,10	1,14
Liquiditeit in ruime zin 2001	1,19	1,12	1,16
Liquiditeit in ruime zin 2002	1,21	1,12	1,18
Liquiditeit in enge zin 1996	0,84	0,85	0,78
Liquiditeit in enge zin 1997	0,84	0,85	0,80
Liquiditeit in enge zin 1998	0,84	0,86	0,81
Liquiditeit in enge zin 1999	0,85	0,86	0,82
Liquiditeit in enge zin 2000	0,84	0,87	0,81
Liquiditeit in enge zin 2001	0,86	0,90	0,82
Liquiditeit in enge zin 2002	0,87	0,88	0,83

Bron: Eigen verwerking

Bovendien kan, eveneens in overeenstemming met België, een relatief betere positie van ondernemingen uit Lazio bij de acid ratio dan bij de current ratio waargenomen worden. Eenzelfde logische verklaring als op Belgisch niveau kan hierbij worden aangekaart. Een onderzoek naar de verschillende sectoren wees uit dat op basis van het gegevensbestand, in Lazio duidelijk minder productieondernemingen aanwezig zijn dan zowel in Noord- als Zuid-Italië, zoals blijkt uit tabel 44. Ondernemingen uit Lazio concentreren zich procentueel dus meer op dienstenverlening, een sector waar over het algemeen minder voorraden aangehouden worden. Dit verklaart grotendeels de betere score van Lazio in vergelijking tot Noord- en Zuid-Italië op de acid dan op de current ratio.

Tabel 44: Procentueel aantal bedrijven in de primaire, secundaire en tertiaire sector in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië op basis van het gegevensbestand

	Noord-Italië	Lazio	Zuid-Italië
Primair	0,2%	0,1%	0,3%
Secundair	55,4%	28,0%	49,6%
Tertiair	44,4%	71,9%	50,1%

Bron: Eigen verwerking

Uit de mediaanwaarden in tabel 45 op de volgende pagina kan worden afgeleid dat ondernemingen uit Lazio meer *betalingsuitstel aan hun klanten* verschaffen dan ondernemingen uit Noord- of Zuid-Italië (uitgezonderd een kleine afwijking in 2001). Noord-Italië scoort ook hogere waarden dan Zuid-Italië. Toch blijkt op basis van de Mann-Whitneytesten enkel het verschil tussen Lazio en Zuid-Italië significant te zijn voor de periode 1996-1999, alsook het verschil tussen Noord- en Zuid-Italië in de periode 1996-1997 en tussen Noord-Italië en Lazio in de periode 1998-1999. Er kan dus gesteld worden dat Italiaanse ondernemingen vanaf 2000 op een vrij gelijkaardige wijze krediet verlenen aan hun klanten.

Voor het *aantal dagen leverancierskrediet* stellen we een gelijkaardige trend vast. Ondernemingen uit Lazio verkrijgen het meeste betalingsuitstel van hun leveranciers,

vervolgens ondernemingen uit Noord-Italië en tot slot verkrijgen Zuid-Italiaanse bedrijven het minste betalingsuitstel (uitgezonderd in 2001). Toch blijkt enkel Lazio significant hoger te scoren. De Mann-Whitneytesten waarbij Noord-Italië met Zuid-Italië wordt vergeleken, geven globaal bekeken geen significante verschillen weer, uitgezonderd in 1997 en 1999. Blijkbaar kan intern in Italië geen groot cultuurverschil waargenomen worden zoals vastgesteld werd bij de vergelijking van België met Italië. Tegen de verwachtingen in voeren Noord-Italiaanse ondernemingen zelfs een iets lossere politiek dan Zuid-Italiaanse bedrijven.

Tabel 45: Mediaanwaarden van het aantal dagen klanten- en leverancierskrediet in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)

Ratio	Noord-Italië	Lazio	Zuid-Italië
Dagen klantenkrediet 1996	96,52	97,59	88,97
Dagen klantenkrediet 1997	101,11	101,59	92,31
Dagen klantenkrediet 1998	100,79	103,20	95,54
Dagen klantenkrediet 1999	106,47	109,88	101,53
Dagen klantenkrediet 2000	107,38	108,41	102,37
Dagen klantenkrediet 2001	105,47	104,32	101,51
Dagen klantenkrediet 2002	108,24	109,37	105,34
Dagen leverancierskrediet 1996	158,10	184,32	155,80
Dagen leverancierskrediet 1997	166,64	194,67	158,67
Dagen leverancierskrediet 1998	161,88	202,42	156,04
Dagen leverancierskrediet 1999	173,84	203,49	167,07
Dagen leverancierskrediet 2000	169,67	202,40	165,11
Dagen leverancierskrediet 2001	163,49	200,20	165,10
Dagen leverancierskrediet 2002	170,41	200,20	168,99

Bron: Eigen verwerking

De *voorraadrotatie* ten slotte ligt het hoogste in Lazio. Zowel Noord- als Zuid-Italiaanse ondernemingen hebben een lagere voorraadrotatie. Bovendien blijkt deze in Noord-Italië nog significant hoger te liggen dan in Zuid-Italië, uitgezonderd in 2001 en 2002. Ook hier kan verwezen worden naar tabel 44 op de vorige pagina, waaruit blijkt dat er in Lazio procentueel beduidend meer dienstenbedrijven gevestigd zijn dan in de andere

twee gewesten. Aangezien dienstenbedrijven globaal bekeken minder voorraden hebben, zal de voorraadrotatie bij gelijkaardige kosten dus duidelijk hoger liggen.

Tabel 46: Mediaanwaarden van de voorraadrotatie in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)

Ratio	Noord-Italië	Lazio	Zuid-Italië
Rotatie voorraad 1996	8,61	10,37	7,36
Rotatie voorraad 1997	8,12	10,23	7,39
Rotatie voorraad 1998	7,88	9,94	7,33
Rotatie voorraad 1999	7,55	9,54	6,94
Rotatie voorraad 2000	7,27	9,94	6,84
Rotatie voorraad 2001	7,27	9,56	6,98
Rotatie voorraad 2002	7,07	9,27	6,90

Bron: Eigen verwerking

4.5.2 Solvabiliteit

Voor de solvabiliteitsratio zijn de resultaten tussen de drie gewesten significant verschillend. Zuid-Italiaanse ondernemingen zijn het meest solvabel, bedrijven uit Lazio het minst. Noord-Italiaanse ondernemingen bevinden zich tussen deze twee uitersten in voor dit verhoudingsgetal. Bovendien kan voor Noord-Italië en Lazio vanaf 1997 een stijgende trend waargenomen worden. In Zuid-Italië blijft deze vrij constant tussen 21% en 21,5%.

Tabel 47: Mediaanwaarden van de solvabiliteit (in %) in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)

Ratio	Noord-Italië	Lazio	Zuid-Italië
Solvabiliteit 1996	19,07	13,31	21,53
Solvabiliteit 1997	18,58	12,86	21,64
Solvabiliteit 1998	18,66	13,41	21,52
Solvabiliteit 1999	18,76	13,41	21,49
Solvabiliteit 2000	19,32	13,91	21,03
Solvabiliteit 2001	20,04	14,49	21,27
Solvabiliteit 2002	20,60	14,50	21,55

Bron: Eigen verwerking

4.5.3 Rendabiliteit

Tabel 48 op pagina 118 geeft weer dat de *netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting* gedurende de periode 1996-1999 en in 2002 het hoogste ligt voor Noord-Italiaanse bedrijven. Toch blijken de verschillen met Lazio enkel in de eerste twee jaren van dit onderzoek significant op basis van de Mann-Whitneytest in bijlage 13. In 2000 en 2001 daarentegen blijken de aandeelhouders van ondernemingen uit Lazio een hoger rendement uit hun investering te behalen volgens de mediaanwaarden, maar er blijkt enkel in 2000 een significant hoger rendement verkregen te zijn op basis van de Mann-Whitneytest. Bovendien kan in Noord-Italië een globale daling van deze ratio worden waargenomen ondanks een sterke stijging in 1999 die ook op nationaal vlak waargenomen werd (cf. supra). In Lazio kan globaal bekeken een stijging waargenomen worden, alhoewel in 2002 een sterke daling plaatsvond, die overeenkomt met de macro-economisch zwakkere toestand gedurende dat jaar.

Ondernemingen uit Zuid-Italië slagen er enkel in de beginjaren 1996-1997 in om gelijkaardige resultaten voor hun aandeelhouders te realiseren als ondernemingen uit Lazio. Gedurende de periode 1998-2002 echter valt globaal een daling van deze maatstaf voor Zuid-Italiaanse bedrijven waar te nemen, waardoor ze significant slechter scoren dan ondernemingen uit Noord-Italië of Lazio. Vooral de sterke daling in 1998, 2000 en 2002 is opmerkelijk. De dalingen in 1998 en 2002 kunnen ook hier weer gekoppeld worden aan de zwakkere macro-economische toestand van die jaren. Macro-economisch bleek 2000 echter een sterk jaar te zijn, hetgeen niet gereflecteerd wordt in deze maatstaf.

Er kan dus besloten worden dat de Italiaanse macro-economisch zwakkere jaren 1998 en 2002 duidelijk gepaard gaan met een daling in de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting voor Zuid-Italiaanse bedrijven, maar minder voor ondernemingen uit het noorden of uit Lazio.

In tegenstelling tot de opsplitsing in Belgische gewesten, zijn er bij de Italiaanse onderverdeling wel duidelijke significante verschillen voor de *netto rendabiliteit van de totale activa vóór belasting*. Zoals uit tabel 48 op de volgende pagina blijkt, beheren Noord-Italiaanse ondernemingsleidingen hun totale activa op een betere manier dan in Lazio en in de zuidelijke gewesten gebeurt. Ook valt uit bijlage 15 op dat gedurende de periode 1998-2002 ondernemingen uit Lazio significant beter presteren op deze maatstaf dan ondernemingen uit Zuid-Italië. Enkel tijdens de periode 1996-1997 blijken de kleine verschillen die uit tabel 48 volgen, niet significant te zijn.

Gelijkaardig aan het nationale niveau, zet zich een geleidelijke daling voor in deze drie groepen. Toch blijkt de procentuele daling in Lazio voor deze ratio minder sterk te zijn dan in Noord- en Zuid-Italië. We kunnen dus besluiten dat procentueel gezien, ondernemingsleiders uit Lazio de schade in de dalende efficiëntie van hun totale activa beter weten te beperken.

Ook de eerder vermelde hefboomwerking van het nationale niveau zet zich grotendeels door in de gegroepeerde gewesten. Zowel in 1996 als in 1997 blijkt voor elk van de drie gebieden de netto rendabiliteit van de totale activa lager te liggen dan de gemiddelde intrestvoeten, eender welke combinatie gemaakt wordt op basis van tabel 26 op pagina 89. De positieve relatie tussen de dalende beweging in solvabiliteit en netto rendabiliteit van het eigen vermogen blijkt echter enkel in Noord-Italië tot uiting te komen. De voorwaarde tot positieve hefboomwerking uit de periode 1998-1999 wordt enkel door de Zuid-Italiaanse mediaanwaarden bevestigd. Ook in de periode 2001-2002 wordt de voorwaarde tot positieve hefboomwerking enkel bevestigd voor Noord-Italiaanse bedrijven.

Tabel 48: Mediaanwaarden van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting en van de netto rendabiliteit van de totale activa vóór belasting (in %) in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)

Ratio	Noord-Italië	Lazio	Zuid-Italië
Netto rendabiliteit eigen vermogen 1996	7,34	4,80	4,95
Netto rendabiliteit eigen vermogen 1997	5,99	4,93	4,72
Netto rendabiliteit eigen vermogen 1998	5,64	4,87	4,06
Netto rendabiliteit eigen vermogen 1999	6,67	6,11	4,30
Netto rendabiliteit eigen vermogen 2000	5,65	6,04	3,56
Netto rendabiliteit eigen vermogen 2001	5,87	6,04	3,85
Netto rendabiliteit eigen vermogen 2002	5,20	5,05	2,94
Netto rendabiliteit totale activa 1996	7,09	5,79	5,84
Netto rendabiliteit totale activa 1997	6,08	5,35	5,33
Netto rendabiliteit totale activa 1998	6,45	5,68	5,26
Netto rendabiliteit totale activa 1999	6,05	5,39	4,81
Netto rendabiliteit totale activa 2000	5,93	5,45	4,75
Netto rendabiliteit totale activa 2001	5,97	5,37	4,85
Netto rendabiliteit totale activa 2002	5,44	4,93	4,36

Bron: Eigen verwerking

Zowel de mediaanwaarden uit tabel 49 op de volgende pagina als de resultaten van de Mann-Whitneytesten geven weer dat Noord-Italiaanse ondernemingen erin slagen een groter winstpercentage op hun omzet te realiseren dan ondernemingen uit Lazio en Zuid-Italië. Bedrijven uit deze twee laatste regio's scoren vrij gelijkaardig in de periode 1997-1999. In 1996 halen ondernemingen uit Zuid-Italië significant betere scores, in 2000-2002 bedrijven uit Lazio. Deze evolutie heeft ook te maken met een globaal stijgende trend van deze nettoverkoopsmarge in Lazio, terwijl deze in Zuid-Italië, evenals in Noord-Italië, afneemt. Enkel ondernemingen uit Lazio slagen er dus in hun winstpercentage ten opzichte van hun omzet tussen 1996 en 2002 te verbeteren, dit tegen de nationale dalende trend in.

Tabel 49: Mediaanwaarden van de nettoverkoopsmarge (in %) in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)

Ratio	Noord-Italië	Lazio	Zuid-Italië
nettoverkoopsmarge 1996	4,41	3,27	3,57
nettoverkoopsmarge 1997	3,94	3,03	3,28
nettoverkoopsmarge 1998	4,38	3,72	3,61
nettoverkoopsmarge 1999	4,30	3,68	3,44
nettoverkoopsmarge 2000	4,25	3,80	3,35
nettoverkoopsmarge 2001	4,24	3,76	3,56
nettoverkoopsmarge 2002	3,99	3,61	3,23

Bron: Eigen verwerking

4.5.4 Rotatie van de bedrijfsactiva

Ook voor deze ratio kunnen er intern in Italië meer verschillen waargenomen worden dan tussen de verschillende Belgische gewesten. Dit volgt zowel uit de mediaanwaarden uit tabel 50 als uit de resultaten van de Mann-Whitneytesten. Zo behalen Noord-Italiaanse bedrijven significant meer opbrengsten dan ondernemingen uit Lazio of Zuid-Italië met gelijkaardige bedrijfsactiva. Bedrijven uit Lazio daarentegen scoren ook significant beter dan Zuid-Italiaanse ondernemingen. Deze laatste scoren dus beduidend lager op deze ratio, hetgeen ook al in de rendabiliteitsratio's naar voren kwam.

Tabel 50: Mediaanwaarden van de rotatie van de bedrijfsactiva in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)

Ratio	Noord-Italië	Lazio	Zuid-Italië
Rotatie bedrijfsactiva 1996	1,48	1,38	1,24
Rotatie bedrijfsactiva 1997	1,43	1,36	1,21
Rotatie bedrijfsactiva 1998	1,41	1,34	1,17
Rotatie bedrijfsactiva 1999	1,36	1,34	1,12
Rotatie bedrijfsactiva 2000	1,34	1,32	1,12
Rotatie bedrijfsactiva 2001	1,35	1,29	1,13
Rotatie bedrijfsactiva 2002	1,30	1,27	1,08

Bron: Eigen verwerking

4.5.5 Toegevoegde waarde per personeelslid

Gedurende de periode 1996-2000 slagen werknemers van Noord-Italiaanse ondernemingen er in individueel meer toegevoegde waarde te leveren dan werknemers uit Lazio of Zuid-Italië. Zuid-Italianen daarentegen leveren significant de minste toegevoegde waarde gedurende deze periode. Deze volgorde is gedeeltelijk tegengesteld aan deze binnen België, waar werknemers uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest beter scoorden dan hun Vlaamse collega's. In beide landen blijkt wel dat werknemers uit het zuiden van het land de minste toegevoegde waarde leveren.

Zowel de mediaanwaarden uit tabel 51 als de resultaten van de Mann-Whitneytesten geven weer dat in 2001 en 2002, Zuid-Italië zijn achterstand ten opzichte van Lazio inhaalt en op een gelijk niveau komt. Noord-Italië kent gedurende deze periode een ernstige terugval, mede veroorzaakt door een sterke migratie van het zuiden naar het noorden. Hierdoor levert de mediale Noord-Italiaanse werknemer minder toegevoegde waarde dan de jaren voordien, en minder dan in Lazio of in het zuiden.

Tabel 51: Mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid (in euro) in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)

Ratio	Noord-Italië	Lazio	Zuid-Italië
toegevoegde waarde per personeelslid 1996	46000,00	42000,00	39000,00
toegevoegde waarde per personeelslid 1997	44160,94	41216,88	38272,82
toegevoegde waarde per personeelslid 1998	45160,02	42173,40	39269,59
toegevoegde waarde per personeelslid 1999	45173,33	42268,75	38299,13
toegevoegde waarde per personeelslid 2000	45831,30	43881,03	39005,36
toegevoegde waarde per personeelslid 2001	42092,13	43006,65	43006,65
toegevoegde waarde per personeelslid 2002	40931,68	41906,25	41906,25

Bron: Eigen verwerking

4.5.6 Groei

In tegenstelling tot België, blijkt uit tabel 52 op de volgende pagina dat de gemiddelde groei van het personeelsbestand niet het hoogste ligt in het zuiden van Italië, maar wel in het noorden. Bovendien toont de Mann-Whitneytest dat het kleine verschil met Lazio statistisch niet significant is. De groei in Zuid-Italië ligt daarentegen wel significant lager. Ondanks de grotere groeimogelijkheden in Zuid-Italië wegens een hogere werkloosheidsgraad blijken de werkloosheidsmaatregelen hier minder effect gehad te hebben dan in het noorden en in Lazio. Toch dient ook hier de eerder vermelde migratie van het armere zuiden naar het rijkere noorden in het achterhoofd gehouden te worden, hetgeen de hogere stijging in tewerkstelling in het noorden mede kan verklaren.

De gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde, totale middelen en omzet vertonen tussen de drie Italiaanse gebieden een omgekeerd patroon van het personeelsbestand. Uit de mediaanwaarden blijkt immers dat Zuid-Italiaanse ondernemingen de hoogste gemiddelde reële groei in elk van deze drie maatstaven realiseren, alhoewel de Mann-Whitneytesten laten uitschijnen dat het verschil met de ondernemingen uit Lazio statistisch niet significant is. Daar waar Noord-Italiaanse ondernemingen het sterkste scoorden op de groei in personeelsbestand, scoren zij nu significant het laagste op deze drie maatstaven.

Er kan dus besloten worden dat binnen Italië een hogere gemiddelde groei in personeelsbestand een lagere gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde, totale middelen en omzet inhoudt, terwijl een lagere gemiddelde groei in personeelsbestand een hogere gemiddelde reële groei in deze drie maatstaven impliceert. Deze inverse relatie kan verklaard worden door de substitutie tussen kapitaal (machines) en arbeid. Indien meer werknemers tewerkgesteld worden, zullen er immers minder middelen ingezet moeten worden om een gelijkaardige hoeveelheid werk te verzetten. Dit gaat echter vaak ten koste van de omzet en de toegevoegde waarde omdat de efficiëntie van arbeid vaak lager ligt dan de efficiëntie van kapitaal.

Tabel 52: Mediaanwaarden van de gemiddelde groeiratio's (in %) in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)

Ratio	Noord-Italië	Lazio	Zuid-Italië
Gemiddelde groei personeelsbestand 1996-2002	6,86	6,78	6,03
Gemiddelde reële groei toegevoegde waarde 1996-2002	3,51	5,46	5,84
Gemiddelde reële groei totale middelen 1996-2002	5,46	5,81	6,39
Gemiddelde reële groei omzet 1996-2002	3,41	4,89	4,90

Bron: Eigen verwerking

4.5.7 Overzicht

Een overzicht van de hierboven beschreven vaststellingen kan in onderstaande tabel teruggevonden worden.

Tabel 53: Globaal overzicht van de prestaties van de gegroepeerde Italiaanse gewesten

Liquiditeit in ruime zin	1. Noord-Italië en Zuid-Italië 2. Lazio
Liquiditeit in enge zin	1. Noord-Italië en Lazio 2. Zuid-Italië
Dagen klantenkrediet	Vrij gelijkaardige prestaties
Dagen leverancierskrediet	1. Lazio 2. Noord-Italië en Zuid-Italië
Rotatie voorraad	1. Lazio 2. Noord-Italië 3. Zuid-Italië
Solvabiliteit	1. Zuid-Italië 2. Noord-Italië 3. Lazio
Netto rendabiliteit eigen vermogen	1. Noord-Italië en Lazio 2. Zuid-Italië
Netto rendabiliteit totale activa	1. Noord-Italië 2. Lazio 3. Zuid-Italië
Nettoverkoopsmarge	1. Noord-Italië 2. Lazio en Zuid-Italië

Rotatie bedrijfsactiva	1. Noord-Italië 2. Lazio 3. Zuid-Italië
Toegevoegde waarde per personeelslid	1. Noord-Italië 2. Lazio 3. Zuid-Italië
Groei personeelsbestand	1. Noord-Italië en Lazio 2. Zuid-Italië
Reële groei toegevoegde waarde	1. Lazio en Zuid-Italië 2. Noord-Italië
Reële groei totale middelen	1. Lazio en Zuid-Italië 2. Noord-Italië
	1. Lazio en Zuid-Italië 2. Noord-Italië

Bron: Eigen verwerking

4.6 Opsplitsing naar Italiaanse regio's

In deze fase van het onderzoek vergelijken we verschillende Italiaanse regio's met de Belgische gewesten, en worden interessante gelijkenissen en verschillen weergegeven. Een eerste vraag die zich echter stelt is welke Italiaanse regio's de moeite lonen om bestudeerd te worden. Er dienen in het databestand immers voldoende ondernemingen in een regio aanwezig te zijn opdat representatieve resultaten kunnen bekomen worden.

Zoals eerder vermeld, is in bijlage 4 een frequentietabel van de Belgische en Italiaanse regio's opgenomen. Hierin valt op dat een aantal Italiaanse gewesten slechts beperkt vertegenwoordigd zijn in het gegevensbestand. Zo zijn slechts zes ondernemingen uit Valle d'Aosta, dertig ondernemingen uit Molise en drieënzestig ondernemingen uit Basilicata opgenomen. Voor dit onderzoek werd echter geopteerd om ook deze gewesten te onderzoeken in vergelijking met de Belgische gewesten om geen mogelijk waardevolle conclusies verloren te laten gaan. Deze drie gewesten zullen echter apart besproken worden aangezien hun resultaten niet met zekerheid bekrachtigd kunnen

worden daar deze gewesten een gebrek aan representativiteit kunnen vertonen. Andere gewesten zullen naar gelijkenissen worden samengevoegd.

Bijlage 3 toont een landkaart van Italië met een overzicht van de verschillende gewesten met een indeling in het noorden en het zuiden. Het opzet van dit onderzoek bestaat erin noordelijke Italiaanse gewesten te vergelijken met Vlaanderen en zuidelijke Italiaanse gewesten te vergelijken met Wallonië, zowel individueel als geaggregeerd. Bovendien zal het Italiaanse gewest Lazio vergeleken worden met het Brussels Hoofdstedelijk Gewest. De reden hiervoor is dat de hoofdsteden van beide landen in deze twee gewesten liggen. Hierbij dient echter opgemerkt te worden dat de Italiaanse regio Lazio veel ruimer is dan Rome alleen, terwijl het Brussels Hoofdstedelijk Gewest slechts bestaat uit Brussel zelf inclusief 18 randgemeenten. Om de bijlagen niet te volumineus te maken, worden enkel de resultaten van de Mann-Whitneytesten van de geaggregeerde vergelijkingen weergegeven.

4.6.1 Noord-Italië

4.6.1.1 Valle d'Aosta

Valle d'Aosta is de meest noordwestelijk gelegen Italiaanse regio. Het is de kleinste van de in de totaal twintig Italiaanse gewesten en bevindt zich in een bergachtige streek midden in de Alpen. De economische activiteit is voornamelijk gebaseerd op toerisme. Zoals eerder reeds vermeld, zijn in het databestand slechts zes ondernemingen uit deze regio opgenomen, waarvan vijf uit de secundaire sector en één uit de dienstensector. Een mogelijke verklaring hiervoor kan zijn dat veel ondernemingen in dit gewest behoren tot de dienstensector door zich te richten op het toerisme. Deze ondernemingen zijn niet opgenomen in het databestand, mogelijk grotendeels door de kleinschaligheid ervan.

De resultaten die voortvloeien uit de Mann-Whitneytest duiden aan dat er geen grote verschillen zijn in prestaties van ondernemingen uit Valle d'Aosta en Vlaanderen, ondanks het feit dat de mediaanwaarden wel degelijk verschillen. Deze mediaanwaarden kunnen teruggevonden worden in bijlage 16. De verklaring hiervoor ligt in het beperkt aantal ondernemingen uit Valle d'Aosta dat in de resultaten verwerkt wordt. Er dient voor de statistische testen voor dit gewest dus een voorbehoud gemaakt te worden naar representativiteit. Het lijkt immers erg onwaarschijnlijk dat zes ondernemingen de prestaties van een hele regio kunnen weergeven, ook al omdat de sector toerisme voor dit gewest niet vertegenwoordigd is in het gegevensbestand. Bovendien vallen de sterke fluctuaties in de mediaanwaarden op, eveneens veroorzaakt door het beperkt aantal ondernemingen. Toch kunnen, zij het voorzichtig, enkele globale conclusies getrokken worden, die ook in de vergelijking tussen België en Italië naar boven kwamen.

Op basis van de mediaanwaarden uit tabel 54 op de volgende pagina en de resultaten van de Mann-Whitneytesten, blijkt het *aantal dagen leverancierskrediet* in Valle d'Aosta significant hoger te liggen dan in Vlaanderen, alleszins voor de periode 1996-2000. Ook in 2001 en 2002 blijken de mediaanwaarden hoger te liggen in Valle d'Aosta, maar is het verschil statistisch niet meer significant. Het *aantal dagen klantenkrediet* daarentegen blijkt enkel in 1998 significant hoger te liggen in Valle d'Aosta dan in Vlaanderen. Tijdens de andere jaren wordt de hogere mediaanwaarde van het Italiaanse gewest niet ondersteund door de Mann-Whitneytest. De *liquiditeit in de ruime zin* ligt globaal gezien hoger in Vlaanderen, de *liquiditeit in enge zin* en de *voorraadrotatie* scores afwisselend het beste in Vlaanderen of Valle d'Aosta, afhankelijk van jaar tot jaar. Voor deze drie ratio's blijken de verschillen echter niet significant.

Tabel 54: Mediaanwaarden van de liquiditeitsratio's in Vlaanderen en Valle d'Aosta (1996-2002)

Ratio	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Liquiditeit ruime zin Vlaanderen	1,29	1,29	1,31	1,30	1,30	1,31	1,33
Liquiditeit ruime zin Valle	1,21	1,30	1,20	1,17	1,18	1,31	1,12
Liquiditeit enge zin Vlaanderen	0,95	0,95	0,96	0,96	0,97	0,98	0,99
Liquiditeit enge zin Valle	0,99	0,88	1,03	0,85	0,99	1,13	0,91
Dagen klantenkrediet Vlaanderen	57,00	58,00	55,00	59,00	60,00	58,00	57,00
Dagen klantenkrediet Valle	80,13	93,32	91,93	89,19	66,69	52,83	76,65
Dagen leverancierskrediet Vlaanderen	60,00	61,00	57,00	63,00	61,00	60,00	59,00
Dagen leverancierskrediet Valle	219,46	133,02	126,36	141,47	143,19	126,13	78,52
Rotatie voorraad Vlaanderen	11,66	11,63	11,60	11,44	11,09	11,29	10,94
Rotatie voorraad Valle	22,81	7,77	12,00	9,66	11,65	12,45	11,05

Bron: Eigen verwerking

Ook de *solvabiliteitsratio* en *rendabiliteitsratio's* geven geen noemenswaardige verschillen weer, op enkele uitzonderingen na waar het verschil telkens voor één jaar significant wordt. Zo wordt enkel de hogere solvabiliteit in 1998 in Vlaanderen door de Mann-Whitneytest bevestigd, evenals een lagere netto rendabiliteit van het eigen vermogen in 2001, een hogere netto rendabiliteit van de totale middelen in 1997, en tot slot een hogere rotatie van de bedrijfsactiva in 1996, telkens in Vlaanderen. Mediaanwaarden voor deze ratio's in de betreffende jaren zijn opgenomen in tabel 55. De andere jaren zijn er geen significante verschillen waar te nemen. Ook de nettoverkoopsmarge blijkt gelijkaardig te zijn voor ondernemingen uit beide gewesten.

Tabel 55: Mediaanwaarden van de solvabiliteit in 1998 (in %), netto rendabiliteit van het eigen vermogen in 2001 (in %), netto rendabiliteit van de totale middelen in 1997 (in %) en rotatie van de bedrijfsactiva in 1996 in Vlaanderen en Valle d'Aosta

	Solvabiliteit 1998	Netto rendabiliteit van het eigen vermogen 2001	Netto rendabiliteit van de totale middelen 1997	Rotatie bedrijfsactiva 1996
Vlaanderen	31,20	6,80	5,80	1,86
Valle d'Aosta	12,48	24,69	0,57	1,18

Bron: Eigen verwerking

De *toegevoegde waarde per personeelslid* vertoont eveneens geen significante verschillen tussen ondernemingen uit Valle d'Aosta en Vlaanderen, alhoewel de mediaanwaarden voor een aantal jaren toch duidelijk verschillen. Zo scoort de mediale onderneming in Valle d'Aosta beter in de periode 1996-1998, terwijl vanaf 1999 Vlaamse ondernemingen beter presteren op basis van deze ratio. Deze verschillen worden echter niet ondersteund door de statistische testen.

Tabel 56: Mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid (in euro) in Vlaanderen en Valle d'Aosta (1996-2002)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Vlaanderen	43455,73	42740,27	43834,37	44863,10	45224,93	46075,75	47668,87
Valle d'Aosta	44500,00	50049,07	46096,51	41285,76	39005,36	45938,81	38495,27

Bron: Eigen verwerking

Deze vaststelling komt overeen met de gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde en de gemiddelde groei in personeelsbestand voor de doorsnee onderneming uit beide gewesten voor de globale bestudeerde periode. De doorsnee onderneming in Valle d'Aosta scoort immers beter op beide groei-indicatoren dan de mediale Vlaamse onderneming zoals blijkt uit tabel 57, maar ook hier blijken de verschillen niet significant. Wanneer echter de gemiddelde reële groei in totale middelen en in omzet bekeken worden, stellen we vast dat deze wel significant hoger liggen in Valle d'Aosta dan in Vlaanderen. Toch dient dit besluit met voorzichtigheid benaderd te worden omwille van het eerder gemaakte voorbehoud betreffende de representativiteit.

Tabel 57: Mediaanwaarden van de gemiddelde groei in personeelsbestand, gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde, totale middelen en omzet (in %) in Vlaanderen en Valle d'Aosta (1996-2002)

	Gemiddelde groei personeelsbestand	Gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde	Gemiddeld reële groei in totale middelen	Gemiddelde reële groei in omzet
Vlaanderen	1,98	3,46	2,58	2,14
Valle	5,91	10,36	11,67	12,93

Bron: Eigen verwerking

4.6.1.2 Andere noordelijk gelegen Italiaanse gewesten

In deze paragraaf zullen de tien overige Noord-Italiaanse gewesten besproken worden, namelijk Piemonte, Lombardia, Trentino, Veneto, Friuli, Liguria, Emilia-Romagna, Toscana, Umbria, en La Marche. De reden om deze gezamenlijk te bespreken is dat tijdens het uitvoeren van het onderzoek opvallende gelijkenissen waargenomen werden tussen deze tien gewesten in vergelijking met Vlaanderen. Vooreerst zullen deze gelijkenissen besproken worden. In een tweede onderdeel zullen de verschillen aangehaald worden.

De mediaanwaarden zijn terug te vinden in bijlagen 17 tot en met 26.

4.6.1.2.1 Gelijkenissen

Indien de hierboven vermelde Noord-Italiaanse regio's vergeleken worden met Vlaanderen op basis van hun mediaanwaarden en de Mann-Whitneytesten, kunnen een aantal opvallende overeenkomsten vastgesteld worden.

4.6.1.2.1.1 Liquiditeit

Tijdens het onderzoek bleken alle liquiditeitsratio's dezelfde trends te vertonen. Deze worden hieronder besproken. In tabel 58 op pagina 131 worden de mediaanwaarden voor deze vijf liquiditeitsratio's weergegeven voor Vlaanderen, en voor de totaliteit van de tien gewesten die onder deze paragraaf besproken worden. De mediaanwaarden van deze totaliteit van Italiaanse gewesten is weergegeven als richtpunt voor de lezer. Exacte cijfers voor elk van deze gewesten afzonderlijk zijn terug te vinden in bijlagen 17 tot en met 26.

Zowel de mediaanwaarden als de resultaten van de Mann-Whitneytesten geven weer dat de *liquiditeit in de ruime zin* hogere scores behaalt in Vlaanderen dan in elk van de tien

gewesten die in dit onderdeel besproken worden. Deze tendens is gelijkaardig aan de eerder vastgestelde trend bij de vergelijking van België en Italië. Er werd immers besloten dat de doorsnee Belgische onderneming beter aan zijn betaalverplichtingen op korte termijn kan voldoen dan zijn Italiaanse tegenhanger. Indien dus een verdere uitsplitsing naar noordelijke regio's plaatsvindt, wordt deze stelling bevestigd.

Ook de strengere variant van de voorgaande ratio, de *liquiditeit in de enge zin*, weerspiegelt dit resultaat. Ook hier bedraagt de mediaanwaarde van de mediale Vlaamse onderneming meer dan deze van het doorsnee Noord-Italiaanse bedrijf. Het elimineren van de minder liquide voorraden en overlopende rekeningen heeft bijgevolg geen effect op de conclusie die weergegeven kan worden.

Bovendien toont tabel 58 op pagina 131 aan dat zowel de liquiditeit in de ruime als in de enge zin stijgen, en dit zowel voor de doorsnee Vlaamse als Noord-Italiaanse onderneming. Dit is een positieve indicatie voor de bedrijfsvoering van beide streken aangezien het mediale bedrijf financieel gezonder lijkt te worden. Ook valt op dat het doorsnee Noord-Italiaanse bedrijf nog niet de grens van 1 bereikt voor de acid ratio, maar zoals de stijgende trend doet vermoeden, is er beterschap in zicht.

Indien de gewesten afzonderlijk bekeken worden, kunnen geen grote verschillen vastgesteld worden. Enkel de liquiditeit in de enge zin blijkt voor Toscana constant te blijven en voor La Marche licht te dalen tussen 1996 en 2000, alhoewel vanaf 2000 toch een verbetering zichtbaar is.

Ook het *aantal dagen klanten- en leverancierskrediet* verschilt significant tussen Vlaanderen en elk van de tien Noord-Italiaanse gewesten. Dit verschil blijkt duidelijk uit de mediaanwaarden, maar ook de Mann-Whitneytesten bekrachtigen deze resultaten. Aldus kan ook voor deze twee ratio's besloten worden dat het verschil op nationaal niveau zich herhaalt op het noordelijke regionale niveau. Vlaamse ondernemingen hanteren bijgevolg een strengere kredietpolitiek en verplichten hun klanten sneller te

betalen dan ondernemingen uit Noord-Italië. Omgekeerd verwerven deze Noord-Italiaanse bedrijven ook meer betalingsuitstel van hun leveranciers. De conclusie die reeds op nationaal niveau weergegeven werd in verband met cultuurverschillen, kan dus ook toegepast worden op de noordelijke gewesten. Tabel 58 op de volgende pagina, die ook voor deze twee ratio's een globale trend in Noord-Italië weergeeft, toont bovendien dat Vlaamse ondernemingen hun kredietpolitiek vrij constant houden, terwijl deze in Noord-Italië losser wordt toegepast doorheen de tijd, een niet zo gunstige evolutie. Dit werd reeds op nationaal niveau vastgesteld. Gelukkig voor deze Noord-Italiaanse ondernemingen blijkt globaal bekeken het aantal dagen betalingsuitstel vanwege hun leveranciers met eenzelfde aantal dagen (namelijk 12, cf. tabel 58) te stijgen, zodat het netto effect miniem is. Dezelfde positieve evolutie is merkbaar in de afzonderlijke gewesten, uitgezonderd in Trentino en Friuli in het uiterste noordoosten van Italië, en Toscana, Umbria en La Marche als de meest zuidelijke gewesten van Noord-Italië. Toch krijgen ook in deze gewesten ondernemingen ruimschoots meer krediet van hun leveranciers dan aan hun klanten betalingsuitstel verleend wordt. Het verschil tussen beide lijkt echter kleiner te worden.

De *rotatie van de voorraden* blijkt in Noord-Italië ook significant lager te liggen dan in Vlaanderen. Deze vaststelling gold reeds voor het nationale niveau en kan nu dus ook naar het noordelijke regionale niveau doorgetrokken worden. Vlaamse ondernemingen hebben algemeen bekeken minder grondstoffen en afgewerkte goederen in stock liggen en dreigen bijgevolg sneller uit voorraad te vallen dan ondernemingen uit Noord-Italië. Anderzijds lopen deze Vlaamse ondernemingen minder risico op verouderde voorraden, waardoor de kosten van niet meer bruikbare grondstoffen of niet-verkoopbare goederen beperkter zullen zijn. Wel stellen we vast dat de rotatie van deze voorraden zowel in Vlaanderen als in Noord-Italië daalt, maar dat er een sterkere daling plaatsvindt in Noord-Italië.

Globale trends van deze ratio zijn eveneens in tabel 58 weergegeven, specifieke cijfers voor elk gewest afzonderlijk zijn terug te vinden in bijlagen 17 tot en met 26.

Tabel 58: Mediaanwaarden van de liquiditeitsratio's in Vlaanderen en de totaliteit van 10 Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Ratio	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Liquiditeit in de ruime zin Vlaanderen	1,29	1,29	1,31	1,30	1,30	1,31	1,33
Liquiditeit in de ruime zin Noord-Italië	1,14	1,14	1,15	1,16	1,16	1,19	1,21
Liquiditeit in de enge zin Vlaanderen	0,95	0,95	0,96	0,96	0,97	0,98	0,99
Liquiditeit in de enge zin Noord-Italië	0,84	0,84	0,84	0,85	0,84	0,86	0,87
Dagen klantenkrediet Vlaanderen	57,00	58,00	55,00	59,00	60,00	58,00	57,00
Dagen klantenkrediet Noord-Italië	96,52	101,11	100,79	106,48	107,39	105,47	108,26
Dagen leverancierskrediet Vlaanderen	60,00	61,00	57,00	63,00	61,00	60,00	59,00
Dagen leverancierskrediet Noord-Italië	158,10	166,65	161,90	173,85	169,67	163,49	170,41
Rotatie van de voorraad Vlaanderen	11,66	11,63	11,60	11,44	11,09	11,29	10,94
Rotatie van de voorraad Noord-Italië	8,60	8,12	7,88	7,55	7,27	7,27	7,07

Bron: Eigen verwerking

4.6.1.2.1.2 Solvabiliteit

Naast de hierboven beschreven liquiditeitsratio's bleek ook dat de tien Noord-Italiaanse gewesten dezelfde trend vertonen voor de solvabiliteitsratio ten opzichte van Vlaanderen. Daarom worden in tabel 59 ook voor deze ratio de resultaten in Vlaanderen en in de totaliteit van de tien Noord-Italiaanse gewesten weergegeven.

Tabel 59: Mediaanwaarden van de solvabiliteitsratio (in %) in Vlaanderen en de totaliteit van 10 Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Ratio	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Solvabiliteit Vlaanderen	30,90	30,50	31,20	30,70	31,00	32,00	32,80
Solvabiliteit Noord-Italië	19,07	18,58	18,67	18,77	19,32	20,04	20,60

Bron: Eigen verwerking

Tabel 59 toont aan dat de doorsnee Vlaamse onderneming een groter aandeel eigen vermogen heeft dan de mediale onderneming in Noord-Italië. Deze cijfers worden bevestigd door de resultaten van de Mann-Whitneytest. Er wordt dus relatief minder beroep gedaan op vreemd vermogen in Vlaanderen. Bovendien valt op dat Vlaamse ondernemingen globaal gezien de kritische grens van 30% overschrijden, terwijl de

doorsnee Noord-Italiaanse onderneming deze waarde niet bereikt. Deze vaststelling komt dus overeen met de vaststelling op nationaal niveau. Toch valt een stijging van de solvabiliteit in de tijd waar te nemen, zodat gesteld kan worden dat ondernemingen uit Noord-Italië toch een poging doen om hun schuldgraad te verminderen. De achterstand van Noord-Italiaanse gewesten ten opzichte van Vlaanderen blijft echter groot en lijkt doorheen de tijd ook niet te minderen, integendeel zelfs. Op basis van tabel 59 op de vorige pagina kan besloten worden dat Vlaamse ondernemingen erin slagen hun absolute solvabiliteit meer te doen stijgen dan ondernemingen uit Noord-Italië.

De reden hiervoor is dezelfde als deze die reeds op nationaal niveau weergegeven werd. Italiaanse ondernemingen zijn onderhevig aan een hogere effectieve belastingdruk, waardoor zij eerder geneigd zijn meer vreemd vermogen in hun balans op te nemen. Op deze manier creëren zij immers intrestkosten die hun winst in mindering brengen en waardoor zij minder belastingen zullen moeten betalen.

4.6.1.2.1.3 Nettoverkoopsmarge

Evenals de voorgaande ratio's vertoont ook de nettoverkoopsmarge een gelijkaardige trend in de tien noordelijk gelegen Italiaanse gewesten ten opzichte van Vlaanderen. Noord-Italiaanse ondernemingen slagen er immers in een hoger winstpercentage te boeken ten opzichte van hun omzet dan de mediale Vlaamse onderneming. Dit is zichtbaar in tabel 60 op de volgende pagina waar in overeenstemming met de bespreking van de liquiditeits- en solvabiliteitsratio de mediaanwaarden van Vlaanderen vergeleken kunnen worden met deze van de totaliteit van de tien Noord-Italiaanse gewesten. Bovendien worden de resultaten voor elk van deze tien gewesten afzonderlijk bekrachtigd door de Mann-Whitneytest.

Bij de vergelijking van alle Belgische met alle Italiaanse ondernemingen werd vastgesteld dat deze nettoverkoopsmarge voor de mediale Italiaanse onderneming hoog lag in de conjunctureel zwakkere jaren 1998 en 1999. In conjunctureel sterke tijden

zoals 1997, 2000 en 2001 bleek deze lager te liggen. Dit verschil is inderdaad nog zichtbaar in tabel 60 voor de globale cijfers van de tien Noord-Italiaanse gewesten. Toch blijkt deze vaststelling niet te gelden voor elk van de tien gewesten afzonderlijk. Uit bijlagen 21, 22 en 25 kan immers vastgesteld worden dat ondernemingen uit Friuli, Liguria en Umbria tijdens de conjunctureel sterkere jaren 2000 en 2001 een hogere nettoverkoopsmarge behalen dan in 1999. In Emilia-Romagna en Toscana blijkt de conjunctuur daarentegen zo goed als geen invloed uit te oefenen op de nettoverkoopsmarge, terwijl in de overige vijf Noord-Italiaanse gewesten dezelfde vaststelling als deze op nationaal niveau kan worden bekomen voor deze jaren. Het jaar 1997 blijkt echter voor alle Noord-Italiaanse gewesten lage scores te behalen voor deze ratio, ondanks een macro-economische hoogconjunctuur.

Tabel 60: Mediaanwaarden van de nettoverkoopsmarge (in %) in Vlaanderen en de totaliteit van 10 Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Ratio	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Nettoverkoopsmarge Vlaanderen	2,60	2,70	2,80	2,70	2,80	2,70	2,50
Nettoverkoopsmarge Noord-Italië	4,41	3,91	4,38	4,30	4,25	4,24	3,99

Bron: Eigen verwerking

4.6.1.2.1.4 Rotatie van de bedrijfsactiva

De *rotatie van de bedrijfsactiva* ligt gedurende de gehele periode significant hoger in de Vlaamse dan in de Noord-Italiaanse ondernemingen. Deze vaststelling op basis van tabel 61 op de volgende pagina wordt bovendien bevestigd door de resultaten van de Mann-Whitneytest voor elk van de tien Noord-Italiaanse gewesten afzonderlijk. Daarnaast is ook een daling van deze rotatie in Noord-Italië zichtbaar, die zich ook uit in de mediaanwaarden van elk van de gewesten apart. Toch zijn in de individuele gewesten hierin ook verschillende dalingsgrootten waar te nemen. Zo is de daling in Trentino (van 1,32 naar 1,26) beduidend lager dan bijvoorbeeld deze in Toscana (van 1,53 naar 1,31). Maar ook al is de daling voor ondernemingen in Trentino de laagste van deze tien noordelijke gewesten, toch presteren zij, op ondernemingen uit Piemonte

en Umbria na, het zwakste op deze ratio. Bovendien valt ook de steeds groter wordende kloof met Vlaanderen op. Er kan dus besloten worden dat zelfs in het rijkere noorden van Italië een dalende efficiëntie in het gebruik van bedrijfsactiva waar te nemen is. Evenals op nationaal niveau kan deze evolutie te wijten zijn aan het gebruik van sneller verouderende en minder hoogtechnologische machines.

Tabel 61: Mediaanwaarden van de rotatie van de bedrijfsactiva in Vlaanderen en de totaliteit van 10 Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Ratio	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Rotatie van de bedrijfsactiva Vlaanderen	1,86	1,84	1,89	1,81	1,85	1,85	1,84
Rotatie van de bedrijfsactiva Noord-Italië	1,48	1,43	1,41	1,36	1,34	1,35	1,30

Bron: Eigen verwerking

4.6.1.2.1.5 Groei

In overeenstemming met de conclusies die volgden uit de vergelijking van alle Belgische en alle Italiaanse ondernemingen blijken ook een aantal groeiratio's significant verschillend te zijn voor Vlaamse en Noord-Italiaanse bedrijven. Meer bepaald gaat het hier om de gemiddelde groei in personeelsbestand, de gemiddelde reële groei in totale middelen en de gemiddelde reële groei in omzet. De mediaanwaarden van deze groeiratio's zijn opgenomen in tabel 62 voor Vlaanderen en, in overeenstemming met de vorige ratio's, voor de totaliteit van de tien Noord-Italiaanse gewesten die we in dit subhoofdstuk bespreken.

Tabel 62: Mediaanwaarden van de gemiddelde groei in personeelsbestand, gemiddelde reële groei in totale middelen en in omzet (in %) in Vlaanderen en de totaliteit van 10 Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)

	Gemiddelde groei in personeelsbestand	Gemiddelde reële groei in totale middelen	Gemiddelde reële groei in omzet
Vlaanderen	1,98	2,58	2,14
Noord-Italië	6,86	5,46	3,41

Bron: Eigen verwerking

De *gemiddelde groei in personeelsbestand* is van deze drie groeiratio's diegene waar we het grootste verschil tussen Vlaanderen en Noord-Italië kunnen waarnemen. De Italiaanse maatregelen inzake werkgelegenheid hebben dus meer invloed in Noord-Italië gehad dan deze in Vlaanderen. Deze conclusie stemt overeen met het eerder genomen besluit dat het Italiaanse werkgelegenheidsbeleid succesvoller bleek dan het Belgische. Toch nemen we tussen België en Italië op dit gewestelijk niveau een verschil waar. Daar waar in Vlaanderen de gemiddelde groei van het personeelsbestand in geringe mate lager ligt dan de nationale mediaanwaarde (1,98% versus 2,07%), ligt deze gemiddelde groei in Noord-Italië een fractie hoger dan het bekomen resultaat voor alle Italiaanse ondernemingen (6,86% versus 6,78%). Bovendien blijkt er toch een verschil te zijn tussen ondernemingen uit verschillende gewesten. Zo slaagden ondernemingen uit Emilia-Romagna, Lombardia en Trentino er meer in hun personeelsbestand te laten stijgen dan bijvoorbeeld ondernemingen uit Friuli en La Marche. Dit is ook zichtbaar in de werkloosheidscijfers van 2003, waar Trentino met slechts 2,9% en Emilia-Romagna met slechts 3% werklozen tot de regio's met de laagste werkloosheidsgraad in de huidige Europese Unie behoren en respectievelijk de zesde en de zevende plaats op de ranglijst innemen (<http://europa.eu.int/abc/doc/off/bull/nl/200411/p103005.htm>, 30 april 2006). Ondernemingen uit andere noordelijke gewesten bevinden zich globaal bekeken tussen deze uitersten in.

Ook de *gemiddelde reële groei in totale middelen en in omzet* bereikt voor de doorsnee Noord-Italiaanse onderneming hogere scores dan voor de mediale Vlaamse onderneming. Noord-Italiaanse ondernemingen blijken er dus beter in te slagen hun activiteiten te laten toenemen dan Vlaamse ondernemingen. Ook op deze twee vlakken kunnen er verschillen waargenomen worden tussen het nationale en het gewestelijke niveau, alhoewel deze verschillen erg miniem blijven. Zo blijkt dat de doorsnee Vlaamse onderneming een grotere gemiddelde reële groei in totale middelen behaalt dan de mediale Belgische onderneming (2,58% versus 2,45%). Voor de gemiddelde reële groei in omzet is dit verschil nog minimaler, namelijk 2,14% voor Vlaamse ondernemingen tegenover 2,12% voor de doorsnee Belgische onderneming. Dit resultaat ligt dus invers

aan het hierboven verkregen resultaat voor de groei in personeelsbestand. Ook voor Italië wordt een dergelijk invers resultaat bekomen. Daar waar de gemiddelde groei in personeelsbestand in Noord-Italië een fractie hoger lag dan voor de mediale Italiaanse onderneming, blijkt dat voor de gemiddelde reële groei in totale middelen en in omzet de doorsnee Italiaanse onderneming iets beter scoort dan ondernemingen uit Noord-Italië alleen (5,56% versus 5,46% voor de gemiddelde reële groei in totale middelen en 3,60% versus 3,41% voor de gemiddelde reële groei in omzet).

4.6.1.2.2 Verschilpunten

In tegenstelling tot de ratio's die onder 4.6.1.2.1 behandeld werden, bespreken we onder deze paragraaf de vier resterende ratio's. Meerbepaald zijn dit de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting, de netto rendabiliteit van de totale middelen voor belasting, de toegevoegde waarde per personeelslid en tot slot de gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde. Voor deze ratio's kunnen geen eenduidige conclusies getrokken worden voor de totaliteit van de tien Noord-Italiaanse gewesten. Deze tien gewesten zullen dan ook afzonderlijk weergegeven worden in de tabellen waarin telkens één Italiaanse regio ten opzichte van Vlaanderen getoetst werd met behulp van de Mann-Whitneytest. In deze tabellen zal telkens het gewest vermeld staan waar de ondernemingen het best presteren, en dit voor de volledig bestudeerde periode. Lege vakjes duiden aan dat er geen significante verschillen werden teruggevonden voor die ratio voor dat bepaald jaar.

4.6.1.2.2.1 Netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting

Op nationaal niveau werd besloten dat enkel in 1996 de mediale Italiaanse onderneming beter scoorde dan de doorsnee Belgische onderneming op deze ratio. Tijdens de periode 1997-2001 bleken de aandeelhouders van Belgische ondernemingen meer rendement uit hun investering te halen. Het jaar 2002 bleek geen significante verschillen te bevatten.

Tabel 63 op pagina 138 toont aan dat deze conclusie op nationaal niveau niet rechtlijnig doorgetrokken kan worden naar het regionale niveau. Deze conclusie wordt daarenboven bevestigd door de Mann-Whitneytesten. In 1996 zijn het inderdaad wel overwegend ondernemingen uit Noord-Italiaanse gewesten waar het hoogste rendement voor de aandeelhouders behaald werd, doch blijkt dit voornamelijk slechts te gelden voor de meest noordelijke gewesten uit Noord-Italië. Van de zuidelijkere gewesten blijken enkel ondernemingen uit Emilia-Romagna en La Marche significant beter te scoren dan Vlaamse ondernemingen in 1996, alhoewel ook ondernemingen uit Toscana gelijkaardig presteren. De twee overige zuidelijkere gewesten behalen dan weer lagere resultaten voor deze prestatie maatstaf.

De periode 1997-2001 wordt in tabel 63 overduidelijk gedomineerd door Vlaamse ondernemingen. Dit bevestigt het resultaat dat op nationaal niveau bekomen werd. Slechts ondernemingen uit enkele gewesten die meer in het centrum van Italië gelegen zijn, slagen erin om gedurende twee of drie jaren een gelijkaardig rendement op het eigen vermogen te bekomen als de doorsnee Vlaamse onderneming. Meer specifiek gaat het hierbij om ondernemingen uit Emilia-Romagna, Umbria en La Marche. Ondernemingen uit andere gewesten behalen significant lagere scores op deze financiële ratio. Toch valt op dat reeds in 2001 sommige Noord-Italiaanse bedrijven zich stilaan beter beginnen te profileren voor deze ratio, door gelijkaardige resultaten te behalen als Vlaamse ondernemingen.

Er dient wel opgemerkt te worden dat de mediaanwaarden en de resultaten van de Mann-Whitneytest voor deze ratio in de periode 1997-2001 niet volledig overeenkomen in twee specifieke gevallen. Zo blijkt in 1997 dat de mediaanwaarde van ondernemingen uit Emilia-Romagna lager ligt dan deze van ondernemingen uit Piemonte, terwijl de Mann-Whitneytesten de significantie van de verschillen tegenovergesteld interpreteren. Eenzelfde afwijking werd vastgesteld voor ondernemingen uit Umbria in 1999. Alhoewel de Mann-Whitneytest hier geen verschillen vaststelt tussen ondernemingen uit Vlaanderen en Umbria, ligt de

mediaanwaarde van ondernemingen uit Umbria toch beduidend lager dan deze van bijvoorbeeld ondernemingen uit Veneto of Liguria, terwijl daar Vlaamse ondernemingen significant beter scoren. Reden voor deze afwijking heeft te maken met het feit dat gebruik gemaakt wordt van niet-parametrische testen, waarbij enkel rekening gehouden wordt met rangnummers en niet met concrete waarden van ratio's.

Ook het jaar 2002 is op noordelijk regionaal vlak een weerspiegeling van de conclusie die op nationaal niveau gevonden werd. Ondernemingen uit Vlaanderen scoren beter dan deze uit Piemonte en Toscana, maar scoren slechter dan deze uit Veneto en Emilia-Romagna. Voor de andere gewesten blijken er geen significante verschillen te zijn. Globaal gezien op basis van deze tien noordelijke gewesten wordt de nationale bevinding dus bevestigd.

Tabel 63: Best presterende gewest op basis van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting in Vlaanderen en Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Gewest	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Piemonte	Piemonte	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen
Lombardia	Lombardia	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen		
Trentino		Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	
Veneto	Veneto	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Veneto
Friuli	Friuli	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	
Liguria	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen		
Emilia-Romagna	Emilia-R.		Vlaanderen		Vlaanderen		Emilia-R.
Toscana		Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen
Umbria	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen		Vlaanderen		
La Marche	La Marche		Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen		

Bron: Eigen verwerking

4.6.1.2.2.2 Netto rendabiliteit van de totale middelen voor belasting

Op nationaal niveau werd besloten dat de doorsnee Italiaanse onderneming beter scoort dan zijn Belgische tegenhanger, behalve in 2000. Italiaanse managers blijken de middelen die ter hunner beschikking staan dus beter te beheren dan Belgische ondernemingsleiders. Deze resultaten worden ook redelijk bekrachtigd indien we enkel kijken naar de Noord-Italiaanse gewesten in vergelijking met Vlaanderen.

Tabel 64 op de volgende pagina toont inderdaad aan dat tijdens de periodes 1996-1999 en 2001-2002 meer ondernemingen uit Noord-Italiaanse gewesten beter scoren dan Vlaamse bedrijven. Enkel ondernemingen uit Liguria blijken tijdens 1997 en 1999 significant lager te scoren op deze ratio dan de doorsnee Vlaamse onderneming.

Bovendien stellen we vast dat enkele regio's het uitzonderlijk goed doen. In de eerste deelperiode *1996-1999* worden de bedrijfsmiddelen van ondernemingen uit Piemonte, Lombardia, Veneto en La Marche elk jaar beter beheerd dan in Vlaanderen. Ook ondernemingen uit Emilia-Romagna, Friuli en Toscana scoren gedurende drie of twee jaren beter dan Vlaamse bedrijven. Bedrijven uit Trentino en Umbria presteren gelijkaardig tijdens deze periode. Het gewest Liguria presteert daarentegen het zwakste. In de tweede deelperiode *2001-2002* blijven ondernemingen uit Lombardia, Veneto, Emilia-Romagna, Toscana en La Marche significant beter hun middelen beheren dan Vlaamse ondernemingen, andere gewesten scoren gelijkaardig. Opmerkelijk is wel dat ondernemingen uit Liguria in 2001 beter scoren, daar waar in 1997 en 1999 zwakkere resultaten genoteerd werden.

Het scheidingsjaar tussen de twee hierboven besproken periodes, 2000, reflecteert ook op het niveau van de noordelijke gewesten het nationale resultaat. Bij de vergelijking van alle Belgische met alle Italiaanse ondernemingen werd immers geen significant verschil vastgesteld voor dat jaar, en ook hier zijn er opvallend veel gelijkenissen

tussen Vlaanderen en de Noord-Italiaanse gewesten. Daarom kan dit besluit voorlopig veralgemeend worden.

In tegenstelling tot de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting komen hier alle mediaanwaarden overeen met de resultaten op basis van de Mann-Whitneytest.

Tabel 64: Best presterende gewest op basis van de netto rendabiliteit van de totale middelen voor belasting in Vlaanderen en Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Gewest	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Piemonte	Piemonte	Piemonte	Piemonte	Piemonte			
Lombardia	Lombardia	Lombardia	Lombardia	Lombardia	Lombardia	Lombardia	Lombardia
Trentino					Vlaanderen		
Veneto	Veneto	Veneto	Veneto	Veneto		Veneto	Veneto
Friuli	Friuli		Friuli				
Liguria		Vlaanderen		Vlaanderen		Liguria	
Emilia-Romagna	Emilia-R.		Emilia-R.	Emilia-R.		Emilia-R.	Emilia-R.
Toscana	Toscana	Toscana				Toscana	Toscana
Umbria					Vlaanderen		
La Marche	La Marche	La Marche	La Marche	La Marche		La Marche	La Marche

Bron: Eigen verwerking

4.6.1.2.2.3 Toegevoegde waarde per personeelslid

Bij de vergelijking tussen alle Belgische en alle Italiaanse ondernemingen werd op basis van het gegevensbestand besloten dat de toegevoegde waarde per personeelslid in de periode 1996-1999 significant hoger lag in Italië, terwijl Belgische ondernemingen significant beter scoorden op deze ratio in de periode 2001-2002.

Tabel 65 op pagina 142, waar de resultaten van de Mann-Whitneytesten weergegeven staan, toont aan dat deze conclusie niet volledig kan doorgetrokken worden naar de noordelijke gewesten. In de periode 1996-1998 blijkt inderdaad dat in Vlaamse ondernemingen het personeel er minder vaak in slaagt om individueel meer waarde aan de goederen of diensten toe te voegen dan in Noord-Italiaanse ondernemingen. Enkel

ten opzichte van de meer zuidelijk gelegen regio's Umbria en La Marche bereikt de doorsnee Vlaamse onderneming betere resultaten, alsook ten opzichte van Veneto en Friuli in 1998.

In 1999 echter beginnen Vlaamse ondernemingen het overwicht te krijgen ten opzichte van Noord-Italiaanse ondernemingen. In vijf van de tien vergeleken gewesten wordt er per personeelslid meer toegevoegde waarde aangebracht in Vlaamse dan in Noord-Italiaanse bedrijven. Naast de meer zuidelijke gewesten Toscana, Umbria en La Marche, geldt deze vaststelling ook voor de regio's in het noordoosten van Italië, namelijk Veneto en Friuli. Dit Vlaamse overwicht wordt in 2000 nog verder uitgebreid met de noordwestelijke regio Piemonte, waar vanaf dat jaar de toegevoegde waarde per personeelslid ook lager ligt dan in Vlaanderen.

De periode 2001-2002 komt daarentegen wel opnieuw overeen met het nationale niveau. Vlaanderen scoort duidelijk significant beter dan Noord-Italië op deze ratio. We kunnen dus besluiten dat Noord-Italië zijn oorspronkelijke voorsprong op Vlaanderen heeft moeten inleveren. Een mogelijke verklaring hiervoor is het grotere succes van de werkloosheidsmaatregelen zoals uit de groei per personeelsbestand bleek, in vergelijking met de reële groei van de toegevoegde waarde (cf. infra).

Ook voor deze financiële maatstaf moeten enkele opmerkingen gemaakt worden in verband met het niet overeenstemmen van mediaanwaarden en de resultaten van de Mann-Whitneytest in een beperkt aantal gevallen. Zo bedraagt de mediaanwaarde van de doorsnee onderneming uit Piemonte, Trentino en Veneto dezelfde in 1996, terwijl enkel voor ondernemingen uit Veneto de verschillen met Vlaanderen niet significant zijn. Bovendien blijkt er op basis van de Mann-Whitneytesten in 1997 en 1998 geen significant verschil te zijn tussen de toegevoegde waarde per personeelslid tussen Toscana en Vlaanderen. In 1997 bedraagt de mediaanwaarde echter dezelfde als deze voor Piemonte, waarbij deze ondernemingen uit Piemonte beter scoren dan deze uit Vlaanderen. In 1998 bedraagt de mediaanwaarde voor Toscaanse ondernemingen

dezelfde als deze van ondernemingen uit Veneto en Friuli die op basis van de Mann-Whitneytest slechter presteren op deze ratio ten opzichte van Vlaamse bedrijven. Deze afwijkingen kunnen te wijten zijn aan het eerder vermelde feit van het werken met niet-parametrische testen op basis van rangordenummers, zonder rekening te houden met de concrete waarden van de ratio's.

Tabel 65: Best presterende gewest op basis van de toegevoegde waarde per personeelslid in Vlaanderen en Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Gewest	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Piemonte	Piemonte	Piemonte	Piemonte		Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen
Lombardia	Lombardia	Lombardia	Lombardia	Lombardia	Lombardia	Vlaanderen	Vlaanderen
Trentino	Trentino	Trentino	Trentino	Trentino		Vlaanderen	Vlaanderen
Veneto			Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen
Friuli			Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen
Liguria	Liguria	Liguria	Liguria			Vlaanderen	Vlaanderen
Emilia-Romagna	Emilia-R.	Emilia-R	Emilia-R	Emilia-R	Emilia-R	Vlaanderen	Vlaanderen
Toscana	Toscana			Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen
Umbria	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen		Vlaanderen
La Marche	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen	Vlaanderen

Bron: Eigen verwerking

4.6.1.2.2.4 Gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde

De resultaten die verkregen worden voor de gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde op regionaal niveau voor de noordelijke gewesten lijken in overeenstemming te zijn met deze die op nationaal niveau verkregen werden op basis van het gegevensbestand. Uit tabel 66 op de volgende pagina kan immers afgeleid worden dat zowel ondernemingen uit Trentino, Veneto, Emilia-Romagna, Umbria als uit La Marche een hogere gemiddelde reële groei van toegevoegde waarde kunnen realiseren ten opzichte van Vlaamse ondernemingen. Er kan dus gesteld worden dat deze Noord-Italiaanse ondernemingen productiever zijn op het gebied van toegevoegde waarde. Vlaamse ondernemingen scoren daarentegen enkel beter dan ondernemingen uit Piemonte en uit Toscana.

Indien we zuiver de mediaanwaarden observeren, valt toch de sterke gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde in Umbria op (cf. bijlage 25). Daarom kan gesteld worden dat deze regio de sterkste regio in expansie is onder de Noord-Italiaanse gewesten, te meer daar eveneens de mediaanwaarden van de gemiddelde reële groei in totale middelen en in omzet de hoogste bedragen in Umbria.

Tot slot kan nog een link gelegd worden met de gemiddelde groei in personeelsbestand en de toegevoegde waarde per personeelslid. Uit de mediaanwaarden van de gemiddelde groei in personeelsbestand en gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde van 1996-2002 blijkt dat deze laatste voor elk van de tien Noord-Italiaanse gewesten lager ligt dan de gemiddelde groei in personeelsbestand, uitgezonderd voor Umbria. Als gevolg hiervan zou de toegevoegde waarde per personeelslid moeten stijgen voor Umbria en moeten dalen voor de negen andere Noord-Italiaanse gewesten van 1996 naar 2002. Deze stelling wordt inderdaad bevestigd door de mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid voor elk van de 10 Noord-Italiaanse regio's.

Tabel 66: Best presterende gewest op basis van de gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde in Vlaanderen en Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Gewest	Hoogste gemiddelde groei	Gewest	Hoogste gemiddelde groei
Piemonte	Vlaanderen	Liguria	
Lombardia		Emilia-Romagna	Emilia-Romagna
Trentino	Trentino	Toscana	Vlaanderen
Veneto	Veneto	Umbria	Umbria
Friuli		La Marche	La Marche

Bron: Eigen verwerking

4.6.1.3 Conclusies vergelijking Vlaanderen en Noord-Italië

In deze besluitende paragraaf worden enkele conclusies gebundeld die in de vergelijking tussen alle Vlaamse en alle Noord-Italiaanse ondernemingen naar boven kwamen. De bedoeling hiervan is de lezer een globaal kernoverzicht te geven over

verschillen en gelijkenissen tussen beide noordelijke landsgedeelten, zonder specifieke verwijzingen naar afzonderlijke Italiaanse gewesten. Deze kunnen immers teruggevonden worden in de voorgaande paragrafen.

Voor deze conclusies werd opnieuw gebruik gemaakt van de Mann-Whitneytest, waarbij alle Vlaamse ondernemingen getoetst werden aan alle ondernemingen uit de elf noordelijke gewesten die in het gegevensbestand opgenomen zijn. De resultaten van deze Mann-Whitneytesten zijn terug te vinden in bijlage 27. Mediaanwaarden van Vlaanderen en Noord-Italië kunnen teruggevonden worden in bijlagen 8 en 12, of in paragrafen 4.4 en 4.5.

In overeenstemming met de vergelijking op nationaal niveau blijkt ook bij de vergelijking van Vlaanderen met Noord-Italië dat de *liquiditeitsratio's* gunstiger uitvallen in het Belgische gewest. Vlaamse ondernemingen slagen er globaal beter in om hun betaalverplichtingen op ten hoogste één jaar na te komen, ook indien geen rekening wordt gehouden met de minder liquide voorraden en overlopende rekeningen. Toch blijkt uit de mediaanwaarden dat zowel de mediale Vlaamse als Noord-Italiaanse ondernemingen een positief nettobedrijfskapitaal heeft, maar dat in Vlaanderen deze hoger ligt. Bovendien kan geconcludeerd worden dat Vlaamse ondernemingen, op een fractie na, de zuurteproef doorstaan en zeker een positieve evolutie hierin maken, terwijl de mediale Noord-Italiaanse onderneming verder van de kritische grenswaarde van 1 verwijderd is.

Het aantal dagen klanten- en leverancierskrediet ligt beduidend hoger in Noord-Italië dan in Vlaanderen. Het aantal dagen betalingsuitstel dat aan klanten wordt gegeven ligt bijna tweemaal zo hoog, het aantal dagen krediet verkregen van leveranciers bijna driemaal. De handelsdebiteuren en de handelsschulden zullen in Vlaanderen dus sneller op de balans vervangen worden en zijn dus liquider. Toch kan in beide gebieden waargenomen worden dat het aantal dagen leverancierkrediet het aantal dagen krediet

aan klanten overtreft. In Vlaanderen is deze kloof vrij beperkt en zijn beiden vrij goed op elkaar afgestemd, in Noord-Italië is het verschil veel groter.

Ook de voorraden zijn in Vlaanderen liquider. De rotatie ervan ligt immers hoger dan in Noord-Italië. Een voordeel hiervan is minder kans op verouderde, onverkoopbare voorraden. Een nadeel echter is een hoger risico op voorraadbreek.

Eveneens overeenstemmend met het nationale niveau ligt de *solvabiliteitsgraad* in Vlaanderen beduidend hoger dan in Noord-Italië. Vlaamse ondernemingsactiviteiten worden voor ruim 30% via eigen vermogen gefinancierd, Noord-Italiaanse bedrijfsactiviteiten daarentegen voor slechts ongeveer 20%. Vlaamse bedrijven hebben bijgevolg procentueel een grotere veiligheidsmarge ter dekking van eventuele overgedragen verliezen, en zullen dankzij deze grotere buffer meer vertrouwen genieten van vreemde kapitaalverschaffers.

In tegenstelling tot de verschillen tussen de individuele gewesten zoals in paragraaf 4.6.1.2.2 geschreven werd, blijft de globale trend van de *netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting* en van de *netto rendabiliteit van de totale activa vóór belasting* bij de vergelijking tussen Vlaamse en alle Noord-Italiaanse ondernemingen dezelfde als de nationale tendens. Enkel in 1996 slagen Noord-Italiaanse bedrijven erin om een hogere winst te behalen ten opzichte van hun eigen vermogen. Tijdens de periode 1997-2001 nemen Vlaamse bedrijven de koppositie in. In 2002 is het verschil niet significant. Ook de winstgevendheid van de totale middelen volgt de nationale trend, aangezien Italiaanse bedrijfsleiders erin slagen met gelijkaardige totale middelen meer winst vóór intrestkosten en belastingen te realiseren, uitgezonderd in 2000 waar het verschil niet significant is en bijgevolg gelijkaardige prestaties genoteerd worden. Toch dient opgemerkt te worden dat de gelijkenissen in 2002 voor de netto rendabiliteit van het eigen vermogen en in 2000 voor de netto rendabiliteit van de totale activa minder significant blijken te zijn dan op nationaal niveau. Dit wordt ook

bevestigd door de mediaanwaarden die verder uit elkaar liggen bij de noordelijke vergelijking dan op nationaal niveau.

Ook de derde rendabiliteitsratio, de *nettoverkoopsmarge*, vertoont dezelfde trend als op nationaal niveau, evenals de *rotatie van de bedrijfsactiva*. Noord-Italiaanse ondernemingen slagen er dus in een hoger winstpercentage ten opzichte van hun omzet te behalen dan in Vlaanderen gebeurt. Daartegenover slagen Vlaamse ondernemingen er in om meer omzet te genereren met eenzelfde hoeveelheid bedrijfsactiva.

Gelijkaardig aan de eerste twee rendabiliteitsratio's, kan ook voor de *toegevoegde waarde per personeelslid* gesteld worden dat de nationale trend volledig gevolgd wordt, ondanks onderlinge verschillen in de aparte Noord-Italiaanse gewesten. Zo tonen de Mann-Whitneytesten dat ook op het globale noordelijk niveau, Italiaanse werknemers erin slagen meer toegevoegde waarde te leveren dan in Vlaanderen gedurende de periode 1996-1999. Het jaar 2000 fungeert ook hier als overgangsjaar waarbij er geen significant verschil waar te nemen valt, alhoewel het lagere significantieniveau op noordelijk niveau (13,3% ten opzichte van 36,9% nationaal) doet vermoeden dat de nationale gelijkens iets duidelijker is. Vlaamse werknemers presteren individueel dan weer beter dan in Noord-Italië in 2001 en 2002.

De groeiratio's komen slechts gedeeltelijk overeen met het nationale niveau. De *gemiddelde groei in personeelsbestand*, de *gemiddelde reële groei in totale middelen* en de *gemiddelde reële groei in omzet* vertonen dezelfde trend als nationaal, namelijk hogere groeipercentages in Noord-Italië dan in Zuid-Italië.

Enkel de *gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde*, die op nationaal niveau significant hoger ligt in Italië dan in België, blijkt in Noord-Italië en Vlaanderen niet significant verschillend te zijn. Ook de mediaanwaarden in tabel 67 op pagina 147 tonen dit aan. De groei ligt in Vlaanderen immers hoger dan voor de mediale Belgische onderneming, terwijl deze in Noord-Italië lager ligt dan het doorsnee Italiaanse bedrijf.

Tabel 67: Mediaanwaarden van de gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde (in %) in België, Italië, Vlaanderen en Noord-Italië (1996-2002)

	België	Italië	p-waarde
Nationaal	3,37	3,84	0,000
Noordelijk	3,46	3,51	0,056

Bron: Eigen verwerking

4.6.2 Lazio

In dit subhoofdstuk vergelijken we het Italiaanse gewest Lazio met het Brussels Hoofdstedelijk Gewest in België. De reden hiervoor is dat de hoofdsteden van beide landen in deze twee gewesten liggen en op deze manier met elkaar vergeleken kunnen worden. Zoals we eerder reeds stelden, dient opgemerkt te worden dat de Italiaanse regio Lazio veel ruimer is dan Rome alleen, terwijl het Brussels Hoofdstedelijk Gewest slechts bestaat uit Brussel inclusief 18 randgemeenten.

De verschillende ratio's zullen ook hier achtereenvolgens besproken worden. Zoals zal blijken uit deze bespreking zullen weinig afwijkende resultaten bekomen worden ten opzichte van het nationale of het noordelijke regionale niveau.

Mediaanwaarden van de verschillende financiële ratio's en resultaten van de Mann-Whitneytesten zijn opgenomen in bijlagen 28 en 29.

4.6.2.1 Liquiditeit

De liquiditeitsratio's leveren volledig analoge resultaten op in vergelijking met het nationale en het noordelijk gewestelijke niveau.

Zowel de *liquiditeit in de ruime zin* als de *liquiditeit in de enge zin* liggen voor ondernemingen uit Lazio significant lager dan voor ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest. Deze trend kan zowel waargenomen worden uit de

mediaanwaarden die weergegeven staan in tabel 68 op de volgende pagina, als op basis van de resultaten van de Mann-Whitneytest. We kunnen dus besluiten dat ook voor de regio's waarin de nationale hoofdsteden gevestigd zijn, de Belgische ondernemingen beter aan hun betaalverplichtingen op minder dan één jaar kunnen voldoen dan ondernemingen uit Italië. Ook hier heeft het elimineren van voorraden en overlopende rekeningen geen effect op deze vaststelling.

Op basis van de mediaanwaarden van de strengere acidratio kunnen we concluderen dat het doorsnee Brusselse bedrijf juist aan de zuurteproef voldoet daar alle kortlopende schulden aangewend worden om vlottende activa te financieren, uitgezonderd in 1997 waar slechts een heel klein gedeelte van de vaste activa gedekt wordt door schulden op minder dan één jaar. Bedrijven uit Lazio daarentegen voldoen niet aan deze zuurteproef, in overeenstemming met ondernemingen uit andere Italiaanse gewesten. Deze ondernemingen wenden dus een gedeelte van hun kortlopende schulden aan om hun langetermijnactiva te financieren. Toch nemen we voor deze ondernemingen een licht stijgende trend in deze ratio waar, alhoewel deze stijgende tendens niet voortgezet wordt in 2002.

Ook het *aantal dagen klanten- en leverancierskrediet* verschilt significant tussen ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Italiaanse ondernemingen uit Lazio. Dit verschil komt zowel tot uiting in de mediaanwaarden in tabel 68 op de volgende pagina, als in de resultaten van de Mann-Whitneytesten. Op deze manier kunnen we voor deze twee ratio's oordelen dat de nationale verschillen en de gewestelijke verschillen in het noorden van beide landen, zich ook in de hoofdstedelijke gewesten herhalen, waarbij we opnieuw kunnen verwijzen naar de eerder vermelde cultuurverschillen. Ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest hanteren dus een strengere kredietpolitiek en geven hun klanten minder uitstel van betaling. Bovendien geven leveranciers hen minder betalingsuitstel dan leveranciers van ondernemingen uit Lazio.

Ook kan uit de mediaanwaarden afgeleid worden dat het aantal dagen klantenkrediet in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest vrij constant blijft over de jaren heen, terwijl de kredietpolitiek door bedrijven uit Lazio soepeler lijkt te worden. De kloof tussen het aantal dagen leverancierskrediet lijkt dan weer groter te worden. Ondernemingen uit het Belgische gewest krijgen immers steeds minder betalingsrespijt vanwege hun leveranciers, terwijl dit betalingsuitstel gegeven aan bedrijven uit Lazio wel stijgt. Toch lijkt in 2000 een einde gekomen aan deze stijging van krediet vanwege leveranciers voor deze Italiaanse bedrijven.

De *rotatie van de voorraden* tot slot blijkt op basis van de Mann-Whitneytest voor bedrijven uit Lazio significant lager te liggen dan in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest. Deze vaststelling gold reeds voor het nationale niveau en voor de noordelijke gewesten. Algemeen kunnen we dus stellen dat Brusselse ondernemingen minder grondstoffen en afgewerkte goederen in voorraad hebben liggen. Hierdoor dreigen ze wel sneller uit voorraad te vallen dan ondernemingen uit Lazio, maar lopen ze minder risico op verouderde voorraden. Wel stellen we vast dat de rotatie van deze voorraden voor ondernemingen uit Lazio globaal bekeken daalt, terwijl voor Brusselse bedrijven de voorraden steeds sneller verbruikt of verkocht geraakten tot en met 2000. Sinds 2001 is hier echter voor Brusselse ondernemingen dezelfde dalende trend merkbaar.

Tabel 68: Mediaanwaarden van de liquiditeitsratio's in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Lazio (1996-2002)

Ratio	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Liquiditeit ruime zin BHG	1,19	1,18	1,20	1,21	1,23	1,21	1,24
Liquiditeit ruime zin Lazio	1,08	1,09	1,09	1,10	1,10	1,12	1,12
Liquiditeit enge zin BHG	1,00	0,99	1,00	1,02	1,04	1,01	1,02
Liquiditeit enge zin Lazio	0,85	0,85	0,86	0,86	0,87	0,90	0,88
Dagen klantenkrediet BHG	60,00	58,00	59,00	63,00	62,00	62,00	59,00
Dagen klantenkrediet Lazio	97,59	101,59	103,20	109,88	108,41	104,32	109,37
Dagen leverancierskrediet BHG	66,00	64,00	60,00	64,00	65,00	63,00	60,00
Dagen leverancierskrediet Lazio	184,32	192,42	194,67	202,42	203,49	202,40	200,20
Rotatie voorraad BHG	14,53	14,68	15,26	15,49	15,74	15,44	15,25
Rotatie voorraad Lazio	10,37	10,23	9,94	9,54	9,94	9,56	9,27

Bron: Eigen verwerking

4.6.2.2 Solvabiliteit

Ook de solvabiliteitsratio levert geen verrassende resultaten op voor bedrijven uit het Belgische gewest in vergelijking met ondernemingen uit Lazio. In verband met deze ratio kan identiek dezelfde conclusie getrokken worden zoals reeds eerder gebeurd is zowel op nationaal niveau, als bij de vergelijking van de Noord-Italiaanse gewesten ten opzichte van Vlaanderen. Ook bij de vergelijking van de hoofdstedelijke regio's blijkt dat Brusselse ondernemingen meer solvabel zijn dan bedrijven uit Lazio.

Toch kan uit tabel 69 afgeleid worden dat ondernemingen uit Lazio een wel erg beperkt aandeel eigen vermogen in hun balanstotaal opnemen. Slechts 13 à 14% van de volledige bronnen van hun vermogen bestaat uit kapitaal geleverd door de aandeelhouders of zijn intern gegenereerde financieringsmiddelen. Ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest daarentegen beschikken procentueel bekeken over dubbel zo veel interne middelen. Opnieuw verwijzen we naar de hogere belastingdruk in Italië waardoor ondernemingen uit Lazio meer vreemd vermogen zullen opnemen om via de intrestkosten hun winst, en dus ook hun te betalen belastingen te doen dalen.

Tabel 69: Mediaanwaarden van de solvabiliteitsratio (in %) in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Lazio (1996-2002)

Ratio	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Solvabiliteit BHG	25,85	26,05	26,20	26,15	26,70	27,30	27,50
Solvabiliteit Lazio	13,31	12,86	13,41	13,41	13,91	14,49	14,43

Bron: Eigen verwerking

4.6.2.3 Rendabiliteit

De *netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting* vertoont in de twee hoofdstedelijke gewesten een licht ander patroon dan vastgesteld werd bij de vergelijking van alle Belgische met alle Italiaanse ondernemingen. Voor 1996 werd immers besloten dat Italiaanse ondernemingen significant beter scoorden dan Belgische

ondernemingen, maar op het niveau van de hoofdstedelijke gewesten dient deze conclusie geïnverteerd te worden. Zoals zichtbaar is in tabel 70 op de volgende pagina ligt de mediaanwaarde voor deze ratio in 1996 beduidend hoger voor de doorsnee Brusselse onderneming, hetgeen eveneens bevestigd wordt door de Mann-Whitneytest in bijlage 29.

De periode 1997-2000 levert dezelfde resultaten op als op het nationale niveau. Gedurende deze periode slaagde de mediale Belgische onderneming er immers in om een groter rendement voor de aandeelhouders te bewerkstelligen dan de mediale Italiaanse onderneming. Ook voor de ondernemingen in de twee hoofdstedelijke regio's is deze trend terug te vinden, zowel in de mediaanwaarden als op basis van de Mann-Whitneytesten. Aandeelhouders van bedrijven uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest zien hun investering dus beter renderen dan aandeelhouders van ondernemingen uit Lazio.

In tegenstelling tot het nationale niveau zet deze trend zich niet verder in 2001. Uit de mediaanwaarden blijkt wel dat Brusselse ondernemingen nog steeds beter scoren op deze ratio. Nochtans is het verschil niet meer significant. In 2002 stemmen de resultaten van de hoofdstedelijke gewesten wel overeen met het nationale niveau. Er is namelijk geen significant verschil waar te nemen tussen ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en bedrijven uit Lazio.

De resultaten van de *netto rendabiliteit van de totale middelen* blijken op dit gewestelijk niveau nog meer in tegenstrijd te zijn met het nationale bereikte resultaat dan de voorgaande ratio. Nationaal bleken Italiaanse ondernemingen immers hun middelen beter in te zetten om winsten te behalen dan het doorsnee Belgische bedrijf, uitgezonderd in 2000 waar het verschil niet significant bleek te zijn. In de hoofdstedelijke gewesten daarentegen blijken ondernemingen uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest gedurende de periode 1997-2000 hun totale middelen beter te laten renderen dan bedrijven uit Lazio, zowel op basis van de mediaanwaarden uit tabel

70 als op basis van de Mann-Whitneytesten uit bijlage 29. Indien we dus een Brusselse onderneming vergelijken met een onderneming uit Lazio, en beide hebben een vergelijkbaar balanstotaal, blijkt dat deze Brusselse onderneming hogere winsten behaalt. In 1996 en 2001 liggen de mediaanwaarden in het Belgische gewest wel licht lager dan in Lazio, maar deze lagere waarden zijn niet significant. Enkel voor 2002 uit de nationale trend zich ook in deze gewesten, aangezien enkel in dit jaar bedrijven uit Lazio beter presteren dan Brusselse ondernemingen, tenminste voor deze financiële maatstaf.

Toch geeft de *nettoverkoopsmarge* weer dat bedrijven uit Lazio procentueel meer winst behalen ten opzichte van hun omzet dan Brusselse ondernemingen. Bovendien toont de Mann-Whitneytest aan dat deze betere prestatie wel degelijk significant is voor de volledig bestudeerde periode, uitgezonderd in 1997.

Tabel 70: Mediaanwaarden van de rendabiliteitsratio's (in %) in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Lazio (1996-2002)

Ratio	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Netto rendabiliteit eigen vermogen BHG	6,45	7,85	8,60	8,50	9,05	6,40	5,30
Netto rendabiliteit eigen vermogen Lazio	4,80	4,93	4,87	6,11	6,04	6,04	5,05
Netto rendabiliteit totale middelen BHG	5,60	5,80	6,10	5,80	6,00	5,20	4,50
Netto rendabiliteit totale middelen Lazio	5,79	5,35	5,68	5,39	5,46	5,37	4,93
Nettoverkoopsmarge BHG	2,50	2,80	2,70	2,80	3,10	2,60	2,40
Nettoverkoopsmarge Lazio	3,27	3,03	3,72	3,68	3,80	3,76	3,61

Bron: Eigen verwerking

4.6.2.4 Rotatie van de bedrijfsactiva

In tegenstelling tot twee van de drie rendabiliteitsratio's geeft de rotatie van de bedrijfsactiva geen afwijkende resultaten weer in de hoofdstedelijke gewesten ten opzichte van het nationale niveau. Bedrijven uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest slagen er dus in om met dezelfde bedrijfsmiddelen een grotere omzet te behalen dan ondernemingen uit Lazio. Bovendien zijn deze resultaten ook allen significant volgens

de Mann-Whitneytesten. Er kan enkel vastgesteld worden dat Brusselse ondernemingen een licht hogere rotatie van hun bedrijfsactiva realiseren dan het doorsnee Belgische bedrijf, terwijl ondernemingen uit Lazio het een fractie slechter doen dan de mediale Italiaanse onderneming. Ook blijkt uit tabel 71 dat de kloof tussen beide hoofdstedelijke gewesten toeneemt door een globaal ongeveer constante rotatie voor Brusselse ondernemingen en een dalende rotatie voor bedrijven uit Lazio.

Tabel 71: Mediaanwaarden van de rotatie van de bedrijfsactiva in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Lazio (1996-2002)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
BHG	1,89	1,89	1,93	1,89	1,87	1,91	1,92
Lazio	1,38	1,36	1,34	1,34	1,32	1,29	1,27

Bron: Eigen verwerking

4.6.2.5 Toegevoegde waarde per personeelslid

Ook de toegevoegde waarde per personeelslid geeft voor de twee hoofdstedelijke gewesten niet volledig gelijklopende resultaten met het nationale niveau. Bedrijven uit het Brussels Hoofdstedelijk Gewest slagen er immers in hun personeelsleden meer waarde aan producten of diensten te laten toevoegen dan ondernemingen uit Lazio, en dit voor de volledige periode 1996-2002, zoals blijkt uit tabel 72 op de volgende pagina. Op nationaal niveau bleken Italiaanse ondernemingen echter beter te scoren in de periode 1996-1999, terwijl in 2000 geen significant verschil tussen België en Italië waar te nemen viel. Een reden hiervoor zou kunnen zijn dat, zoals eerder reeds aangehaald, niet enkel de hoofdstad Rome bestudeerd wordt, maar de volledige regio Lazio samen met ondernemingen die een kleinere toegevoegde waarde per personeelslid hebben. De Belgische regio bestaat daarentegen enkel uit ondernemingen uit de hoofdstad zelf en achttien randgemeenten, waarbij de concentratie rond de hoofdstad veel groter is.

Tabel 72: Mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid (in euro) in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Lazio (1996-2002)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
BHG	45885,09	45304,68	46605,21	47493,32	48110,03	48280,94	47977,55
Lazio	42000,00	41216,88	42173,40	42268,75	43881,03	43006,65	41906,25

Bron: Eigen verwerking

4.6.2.6 Groei

De economische groei in de twee hoofdstedelijke gewesten loopt eveneens sterk uiteen, zowel op het gebied van personeelsbestand, toegevoegde waarde, totale middelen als omzet. Deze conclusie kan weergegeven worden op basis van de mediaanwaarden in tabel 73 op de volgende pagina, maar worden ook bevestigd door de Mann-Whitneytesten. Toch valt op dat de kloof tussen beide gewesten hoger ligt dan bij de vergelijking van alle Belgische en Italiaanse ondernemingen, gedeeltelijk door lagere groeiratio's voor Brusselse dan voor Belgische ondernemingen, gedeeltelijk door hogere groeiratio's voor ondernemingen uit Lazio dan voor de doorsnee Italiaanse onderneming.

Tot slot valt ook op dat Brusselse ondernemingen erin slagen hun reële toegevoegde waarde sterker te laten stijgen dan hun personeelsbestand. Dit verklaart meteen de stijging in de toegevoegde waarde per personeelslid bij het doorsnee Brusselse bedrijf. Voor bedrijven uit Lazio geldt de omgekeerde beweging. Hun gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde is algemeen bekeken lager dan hun gemiddelde groei in personeelsbestand, hetgeen een negatief gevolg heeft voor de toegevoegde waarde per personeelslid zoals ook zichtbaar is in tabel 72 hierboven.

Tabel 73: Mediaanwaarden van de gemiddelde groei van het personeelsbestand, gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde, gemiddelde reële groei van de totale middelen en gemiddelde reële groei van de omzet (in %) voor het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Lazio (1996-2002)

	Gemiddelde groei personeelsbestand 1996-2002	Gemiddelde reële groei toegevoegde waarde 1996-2002	Gemiddelde reële groei totale middelen 1996-2002	Gemiddelde reële groei omzet 1996-2002
BHG	1,74	3,05	1,86	2,09
Lazio	6,78	4,89	5,81	4,89

Bron: Eigen verwerking

4.6.3 Zuid-Italië

Zoals in het begin van dit hoofdstuk aangehaald werd, zijn in het gegevensbestand twee zuidelijke gewesten beperkt vertegenwoordigd. Er zijn immers slechts dertig ondernemingen uit Molise en drieënzestig bedrijven uit Basilicata terug te vinden. Ondanks het feit dat deze gewesten toch een aantal gelijkenissen vertonen met andere Zuid-Italiaanse regio's, zullen zij toch apart besproken worden. Bedoeling hiervan is enigszins voorzichtig om te springen met de resultaten van deze twee gewesten omwille van een beperkte representativiteit. De zes andere zuidelijke gewesten zullen naar gelijkenissen samengevoegd worden, terwijl verschilpunten apart worden weergegeven, in overeenstemming met de methode waarop de Noord-Italiaanse gewesten besproken werden. Verschillend met de Noord-Italiaanse gewesten is echter dat we de zuidelijke gewesten vergelijken met Wallonië. Het is immers zinvoller de zuidelijke delen van twee landen met elkaar te vergelijken.

4.6.3.1 Molise

Een mogelijke verklaring waarom er slechts dertig ondernemingen uit Molise in het databestand terug te vinden zijn, kan te maken hebben met de grootte van het gewest. Molise is immers de tweede kleinste regio van Italië en is bergachtig. Bovendien kent

Molise slechts een zeer beperkt aantal grote steden. Enkel de hoofdstad Campobasso telt meer dan 50.000 inwoners. Daarnaast is wijnbouw een niet onbelangrijke activiteit in deze regio, waarvan geen ondernemingen in het databestand terug te vinden zijn wegens het beperkt aantal vaste werknemers in dergelijke ondernemingen en de eerder vermelde beperking van vijf werknemers die bij dit onderzoek vooropgesteld is.

4.6.3.1.1 Liquiditeit

De *liquiditeit in de ruime en in de enge zin* zijn voor ondernemingen uit Wallonië en Molise slechts tijdens een beperkt aantal jaren significant verschillend van elkaar. Enkel tijdens de periode 1996-1997, de beginjaren van dit onderzoek, blijken Waalse ondernemingen beduidend beter aan hun betaalverplichtingen op minder dan één jaar te kunnen voldoen dan bedrijven uit Molise. Bovendien scoren Waalse ondernemingen in 2000 significant beter op de strengere acid ratio, terwijl de Mann-Whitneytest geen onderscheid weergeeft in de soepelere current ratio.

In overeenstemming met reeds eerder genomen besluiten omtrent het *aantal dagen klanten- en leverancierskrediet*, slagen ondernemingen uit Molise erin om meer uitstel van betaling vanwege hun leveranciers te verkrijgen dan Waalse bedrijven. Ook hun klanten krijgen de mogelijkheid om minder snel te betalen. Daarom kan ook hier opnieuw verwezen worden naar de lossere kredietpolitiek die reeds eerder aangehaald werd. Toch moet het extreem hoge aantal dagen leverancierskrediet vermeld worden. Indien we de mediaanwaarden van alle gewesten met betrekking tot deze ratio bestuderen, blijken ondernemingen uit Molise van alle Italiaanse ondernemingen het meeste krediet van hun leveranciers te krijgen. Toch dient dit met enige omzichtigheid gesteld te worden omwille van het risico van beperkte representativiteit.

Ook de *rotatie van de voorraden* volgt de algemene trend die reeds eerder aan bod kwam. In overeenstemming met het nationale en de tot nu toe besproken regionale niveaus laten de Belgische ondernemingen uit Wallonië hun voorraden sneller roteren

dan ondernemingen uit Molise. Dit leiden we af uit de mediaanwaarden in tabel 74, maar bovendien wordt dit bevestigd door de Mann-Whitneytesten. Waalse ondernemingen hebben dus minder last van verouderde voorraden, maar idem aan de algemene trend is de kans op voorraadbreek hoger.

Tabel 74: Mediaanwaarden van de liquiditeitsratio's in Wallonië en Molise (1996-2002)

Ratio	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Liquiditeit ruime zin Wallonië	1,27	1,28	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27
Liquiditeit ruime zin Molise	1,05	1,12	1,13	1,03	1,04	1,12	1,15
Liquiditeit enge zin Wallonië	0,92	0,92	0,92	0,93	0,94	0,93	0,94
Liquiditeit enge zin Molise	0,71	0,73	0,87	0,81	0,76	0,89	0,83
Dagen klantenkrediet Wallonië	59,00	59,00	58,00	60,00	62,00	61,00	61,00
Dagen klantenkrediet Molise	127,78	136,07	143,92	166,20	137,11	101,25	138,37
Dagen leverancierskrediet Wallonië	62,00	63,00	61,00	67,00	66,00	64,00	64,00
Dagen leverancierskrediet Molise	187,27	243,43	240,87	240,10	239,37	222,75	250,71
Rotatie voorraad Wallonië	12,00	12,41	12,16	12,27	12,14	12,08	12,52
Rotatie voorraad Molise	5,34	5,97	7,68	6,70	6,64	4,76	4,28

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.1.2 Solvabiliteit

Ook voor de solvabiliteit van ondernemingen uit Wallonië en Molise vallen weinig afwijkende resultaten te noteren in vergelijking met eerdere conclusies omtrent deze ratio. Waalse ondernemingen financieren hun activa procentueel gezien met meer eigen vermogen dan bedrijven uit Molise, eenzelfde conclusie als op het nationaal en het noordelijk gewestelijk niveau. De Mann-Whitneytesten geven wel aan dat in 1998 het verschil niet meer significant is alhoewel de mediaanwaarden meer van elkaar verschillen dan bijvoorbeeld in 2000 waar het verschil wel significant is. Deze afwijkende resultaten hebben eens te meer te maken met het gebruik van niet-parametrische testen op basis van rangnummers.

Ook kan op basis van de mediaanwaarden in tabel 75 vastgesteld worden dat de doorsnee onderneming uit beide gewesten niet de veilige 30% aan solvabiliteit behaalt. Er kan dus gesteld worden dat zeker de ondernemingen uit Molise moeilijkheden zouden kunnen krijgen om extra vreemde middelen aan te trekken wegens een gebrek aan een veiligheidsbuffer in de vorm van eigen vermogen. Waalse ondernemingen zullen hier minder last van hebben aangezien over de globale periode beschouwd, hun schuldgraad geleidelijk afneemt en in 2002 nog maar een fractie van de norm verwijderd is.

Tabel 75: Mediaanwaarden van de solvabiliteit (in %) in Wallonië en Molise (1996-2002)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Wallonië	27,60	27,85	28,40	28,10	28,20	28,50	29,20
Molise	17,00	18,75	20,64	19,00	22,14	19,30	16,30

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.1.3 Rendabiliteit

In tegenstelling tot de vorige ratio's, waar enkel de liquiditeit in de ruime en in de enge zin afweken van de nationale trend, volgen de rendabiliteitsratio's van ondernemingen uit Wallonië en Molise slechts erg beperkt de nationale vaststellingen.

De Mann-Whitneytesten toonden aan dat de *netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting* enkel in de periode 1999-2001 significant hoger ligt in Wallonië dan in Molise. De andere jaren uit de bestudeerde periode verkrijgen de aandeelhouders van deze bedrijven een gelijkaardig rendement op hun investering, hoewel de mediaanwaarden toch laten uitschijnen dat aandeelhouders van Waalse ondernemingen een hoger rendement ontvangen gedurende de volledige periode. Het beperkt aantal ondernemingen opgenomen in de Mann-Whitneytest kan hiervoor opnieuw als oorzaak aangewezen worden.

De *netto rendabiliteit van de totale middelen voor belasting* levert dezelfde conclusie op als deze van het eigen vermogen. Ook hier blijken enkel in de periode 1999-2001 de totale middelen in Waalse ondernemingen significant beter ingezet te worden dan in de doorsnee onderneming uit Molise. Nochtans liggen ook hier de mediaanwaarden gedurende de volledig bestudeerde periode hoger in Wallonië dan in Molise, alhoewel deze verschillen in 1996-1998 en 2002 niet significant blijken te zijn. De conclusie voor deze twee gewesten is echter in schril contrast met het nationale niveau waar bleek dat Italiaanse ondernemingen globaal bekeken hun totale middelen duidelijk beter lieten renderen dan Belgische bedrijven, uitgezonderd in 2000.

Eveneens volledig in tegenstelling met het nationale niveau, waar Italiaanse ondernemingen een hogere *nettoverkoopsmarge* realiseren dan de doorsnee Belgische onderneming, blijken op basis van de Mann-Whitneytesten Waalse bedrijven geen significant slechtere resultaten te behalen dan ondernemingen uit Molise. Indien we echter de mediaanwaarden in bijlage 8 en 30 bekijken, stellen we toch vast dat bedrijven uit Molise betere cijfers voor deze ratio behalen dan Waalse ondernemingen, uitgezonderd in 2001. Ook hier dient de beperkte representativiteit van deze Italiaanse regio in het achterhoofd gehouden te worden.

In tabel 76 op de volgende pagina worden de significant verschillende mediaanwaarden van de rendabiliteitsratio's voor Wallonië en Molise weergegeven. Toch moeten we een voorbehoud maken voor deze resultaten aangezien uit de mediaanwaarden uit bijlagen 8 en 31 blijkt dat sommige grotere kloven in mediaanwaarden op basis van de Mann-Whitneytesten niet significant zijn.

Tabel 76: Mediaanwaarden van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen en van de totale middelen (in %) in Wallonië en Molise (1997-1999)

	Netto rendabiliteit eigen vermogen 1997	Netto rendabiliteit eigen vermogen 1998	Netto rendabiliteit eigen vermogen 1999	Netto rendabiliteit totale middelen 1997	Netto rendabiliteit totale middelen 1998	Netto rendabiliteit totale middelen 1999
Wallonië	6,70	7,60	7,30	5,80	6,00	5,60
Molise	3,04	5,91	2,51	4,26	3,53	3,22

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.1.4 Rotatie van de bedrijfsactiva

In tegenstelling tot de rendabiliteitsratio's blijkt deze ratio wel opnieuw de nationale trend te volgen. Uit de Mann-Whitneytesten bleek immers dat gedurende de volledige periode 1996-2002 Waalse bedrijven een hogere rotatie van hun bedrijfsactiva realiseren dan ondernemingen uit Molise. Waalse ondernemingsleiders laten hun bedrijfsactiva relatief gezien dus meer omzet opbrengen dan ondernemingsleiders uit Molise. Bovendien is Molise ook het enige gewest waarin de mediale onderneming er niet in slaagt de waarde van haar omzet minstens even groot te laten zijn als de waarde van haar bedrijfsactiva, hetgeen weergegeven wordt door een rotatie van de bedrijfsactiva die lager ligt dan 1. Er kan dus, zij het onder enig voorbehoud omtrent representativiteit, gesteld worden dat ondernemingen uit Molise het slechtst presteren op deze financiële indicator.

Tabel 77: Mediaanwaarden van de rotatie van bedrijfsactiva in Wallonië en Molise (1996-2002)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Wallonië	1,82	1,83	1,81	1,78	1,80	1,80	1,81
Molise	0,96	0,91	0,88	0,82	0,88	0,86	0,78

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.1.5 Toegevoegde waarde per personeelslid

Ook de toegevoegde waarde per personeelslid lijkt bij de vergelijking van ondernemingen uit Wallonië en Molise af te wijken van de nationale tendens. De Mann-Whitneytesten tonen immers aan dat enkel in 2000 het personeel van Waalse ondernemingen meer individuele toegevoegde waarde levert dan het personeel van bedrijven uit Molise. Op nationaal vlak daarentegen werd 2000 echter als een overgangsjaar beschouwd waarin tussen Belgische en Italiaanse ondernemingen geen significant verschil waargenomen werd omtrent deze ratio. Bovendien zijn er de andere jaren geen significante verschillen in deze ratio tussen Wallonië en Molise, terwijl juist in deze jaren er op nationaal niveau wel degelijk een significant onderscheid kon gemaakt worden.

Tabel 78: Mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid (in euro) in Wallonië en Molise (1996-2002)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Wallonië	40233,12	39382,10	40118,94	41080,36	41205,45	41899,65	42874,66
Molise	36000,00	38272,82	41192,62	42268,75	35592,39	40562,99	39957,12

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.1.6 Groei

Tot slot stemmen ook de resultaten van de vergelijking van de groeiratio's overeen met het nationale niveau. Zowel de gemiddelde groei in personeelsbestand, als de gemiddelde reële groei in totale middelen en omzet blijken voor de doorsnee onderneming uit Molise significant hoger te liggen dan voor het mediale Waalse bedrijf. Bovendien kan gesteld worden dat zeker de gemiddelde reële groei in totale middelen en omzet tot de hoogste van alle Italiaanse regio's behoort, terwijl de gemiddelde groei in personeelsbestand een middenpositie inneemt.

De gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde daarentegen blijkt voor deze twee gewesten niet significant verschillend te zijn, aangezien de p-waarde het 5% significantieniveau overstijgt.

Tabel 79: Mediaanwaarden van de gemiddelde groeiratio's (in %) in Wallonië en Molise (1996-2002)

	Gemiddelde groei personeelsbestand 1996-2002	Gemiddelde reële groei toegevoegde waarde 1996-2002	Gemiddelde reële groei totale middelen 1996-2002	Gemiddelde reële groei omzet 1996-2002
Wallonië	2,44	3,31	2,28	2,11
Molise	6,69	2,93	8,28	7,14

Bron: Eigen verwerking

Ook hier maken we omtrent deze groeiratio's enig voorbehoud. Er werd immers vastgesteld dat de gemiddelde reële groei in personeelsbestand voor de mediale onderneming in Molise met 6,69% steeg, terwijl de reële toegevoegde waarde gemiddeld slechts met 2,93% toenam over de periode 1996-2002. Toch steeg de reële toegevoegde waarde per personeelslid gedurende deze periode (cf. supra). Daarom moeten we deze conclusies met enige voorzichtigheid benaderen en zal verder onderzoek hieromtrent noodzakelijk.

4.6.3.2 Basilicata

In overeenstemming met de voorgaande regio, bespreken we ook dit Italiaans gewest apart wegens een beperkt aantal opgenomen ondernemingen in het databestand. De mogelijke reden van dit beperkt aantal is vrij identiek aan de reden voor het beperkte aantal ondernemingen uit Molise. Alhoewel Basilicata een iets groter gewest is, is de streek eveneens bergachtig omwille van de Apennijnen. Daarom is er in deze regio vrij veel veeteelt, terwijl aan de vruchtbare kustgebieden de landbouw met graan- en fruitteelt goed ontwikkeld is. In het databestand zijn echter voornamelijk

ondernemingen uit de secundaire en tertiaire sector opgenomen, die in dit gewest minder vertegenwoordigd zijn.

4.6.3.2.1 Liquiditeit

In tegenstelling tot ondernemingen uit Basilicata voldoen Waalse ondernemingen gedurende een langere periode significant beter aan hun betalingsverplichtingen op korte termijn, zowel wat betreft de *liquiditeit in de ruime zin* als de *liquiditeit in de enge zin*. Enkel in 1997 scoren Waalse ondernemingen immers slechts gelijkaardig voor de liquiditeit in de ruime zin als bedrijven uit Basilicata, hetgeen ook tot uiting komt in de mediaanwaarden in tabel 80 op de volgende pagina, die dat jaar inderdaad dichter bij elkaar liggen dan de overige jaren.

Ook het *aantal dagen klanten- en leverancierskrediet* vertoont dezelfde trend als bij alle voorgaande vergelijkingen. Zoals blijkt uit de mediaanwaarden uit tabel 80 op pagina 164 en de resultaten van de Mann-Whitneytesten gunnen Waalse ondernemingen hun klanten immers minder betalingsuitstel dan bedrijven uit Basilicata, terwijl zijzelf ook minder krediet vanwege hun leveranciers mogen verwachten. Toch is het verschil in aantal dagen klantenkrediet in 2000 statistisch niet significant, terwijl de kloof tussen de mediaanwaarden toch groter is dan in de periode 1997-1999. Dit wijst ook weer op een inconsistentie tussen het gebruik van mediaanwaarden enerzijds en het gebruik van de niet-parametrische Mann-Whitneytest anderzijds. Ook het beperkt aantal ondernemingen uit Basilicata zou hierin een vertekende rol kunnen spelen.

De *rotatie van de voorraden* tot slot leidt tot dezelfde conclusie die eerder al gemaakt werd, namelijk dat de voorraden in Italië minder snel roteren dan in België. Zowel de mediaanwaarden als de Mann-Whitneytesten bevestigen deze trend ook voor Waalse ondernemingen en bedrijven uit Basilicata. Ook hier kunnen we dus stellen dat bedrijven in Basilicata minder snel uit voorraad dreigen te vallen, terwijl het risico op verouderde grondstoffen of afgewerkte producten reëler is dan in Wallonië.

Tabel 80: Mediaanwaarden van de liquiditeitsratio's in Wallonië en Basilicata (1996-2002)

Ratio	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Liquiditeit ruime zin Wallonië	1,27	1,28	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27
Liquiditeit ruime zin Basilicata	1,06	1,17	1,13	1,10	1,05	1,10	1,09
Liquiditeit enge zin Wallonië	0,92	0,92	0,92	0,93	0,94	0,93	0,94
Liquiditeit enge zin Basilicata	0,73	0,86	0,75	0,76	0,71	0,80	0,73
Dagen klantenkrediet Wallonië	59,00	59,00	58,00	60,00	62,00	61,00	61,00
Dagen klantenkrediet Basilicata	101,52	74,08	78,88	74,37	84,36	97,29	81,70
Dagen leverancierskrediet Wallonië	62,00	63,00	61,00	67,00	66,00	64,00	64,00
Dagen leverancierskrediet Basilicata	158,88	171,43	148,79	170,38	176,89	177,02	156,89
Rotatie voorraad Wallonië	12,00	12,41	12,16	12,27	12,14	12,08	12,52
Rotatie voorraad Basilicata	7,55	8,74	8,28	7,83	7,27	8,33	7,89

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.2 Solvabiliteit

Ook voor de solvabiliteit van ondernemingen uit Wallonië en Basilicata vallen geen afwijkende resultaten te noteren in vergelijking met eerdere conclusies omtrent deze ratio. Bedrijven uit Basilicata financieren hun activa eveneens met een procentueel kleiner gedeelte eigen vermogen dan ondernemingen uit Wallonië. Daarom hebben zij een beperktere veiligheidsmarge ten opzichte van verschaffers van vreemd kapitaal. Identiek aan ondernemingen uit Molise slagen bedrijven uit Basilicata er niet in de veiligheidsgrens van 30% te bereiken, alhoewel de mediaanwaarden uit tabel 81 toch een eerder positieve evolutie doen vermoeden.

Tabel 81: Mediaanwaarden van de solvabiliteit (in %) in Wallonië en Basilicata (1996-2002)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Wallonië	27,60	27,85	28,40	28,10	28,20	28,50	29,20
Basilicata	16,04	16,38	18,80	16,92	20,25	18,61	19,52

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.2.3 Rendabiliteit

De vergelijking van de rendabiliteitsratio's tussen Waalse ondernemingen en bedrijven uit Basilicata volgen slechts in uiterst beperkte mate de nationale trend. Zoals zal blijken, geldt dit bovendien slechts voor de nettoverkoopsmarge. In tabel 82 op de volgende pagina zijn enkel de significant verschillende rendabiliteitsratio's weergegeven.

De Mann-Whitneytesten tonen aan dat de *netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting* niet significant verschillend is tussen ondernemingen uit Basilicata of Waalse bedrijven. Er kan dus gesteld worden dat aandeelhouders van Waalse ondernemingen een gelijkaardig rendement op het eigen vermogen verkrijgen als aandeelhouders van ondernemingen in Basilicata. Toch blijkt uit de mediaanwaarden in bijlagen 8 en 34 dat er wel degelijk verschillen bestaan, doch niet significant. Toch kan uit deze mediaanwaarden een stijging tot 2000 vastgesteld worden voor Waalse bedrijven, en vervolgens een terugval. Ondernemingen uit Basilicata daarentegen presteren geleidelijk steeds minder goed voor hun aandeelhouders.

Ook de *netto rendabiliteit van de totale middelen voor belasting* verschilt niet significant op basis van de Mann-Whitneytesten. De vergelijking van deze twee regio's volgt dus ook allesbehalve de nationale trend. De mediaanwaarden in bijlage 8 en 34 geven wel weer dat Waalse bedrijven een fractie beter hun middelen gebruiken, maar dit verschil is statistisch dus niet significant. Er kan bijgevolg gesteld worden dat in beide gewesten de doorsnee onderneming met een gelijkaardige hoeveelheid middelen een gelijkaardige bedrijfswinst realiseert.

Ook de *nettoverkoopsmarge* blijkt slechts in twee jaren significant te verschillen in beide gewesten, namelijk in 1998 en 2001. Ondernemingen uit Basilicata blijken gedurende die jaren procentueel meer winst ten opzichte van hun omzet te realiseren dan Waalse bedrijven. De overige jaren uit de bestudeerde periode verloopt de

verkoopsmarge gelijkaardig voor ondernemingen uit beide gewesten, alhoewel de mediaanwaarden in bijlage 8 en 34 hogere waarden suggereren voor Basilicata, die echter niet significant zijn.

Tabel 82: Mediaanwaarden van de nettoverkoopsmarge (in %) in Wallonië en Basilicata (1998 en 2001)

	Nettoverkoopsmarge 1998	Nettoverkoopsmarge 2001
Wallonië	2,80	2,50
Basilicata	4,31	3,96

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.2.4 Rotatie van de bedrijfsactiva

In tegenstelling tot de rendabiliteitsratio's volgt de rotatie van de bedrijfsactiva wel opnieuw de nationale tendens. De Mann-Whitneytesten tonen immers aan dat gedurende de volledige periode 1996-2002, Waalse bedrijven een hogere rotatie van hun bedrijfsactiva kunnen realiseren dan ondernemingen uit Basilicata. Waalse ondernemingsleiders slagen er dus in om hun bedrijfsactiva relatief gezien meer omzet te laten opbrengen dan hun Italiaanse collega's. Bovendien valt ook hier weer de licht dalende trend van deze rotatie op in Italië, terwijl voor de doorsnee Waalse onderneming de rotatie vrij constant blijft. Deze evolutie is zichtbaar in tabel 83.

Tabel 83: Mediaanwaarden van de rotatie van bedrijfsactiva in Wallonië en Basilicata (1996-2002)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Wallonië	1,82	1,83	1,81	1,78	1,80	1,80	1,81
Basilicata	1,17	1,24	1,06	1,13	1,10	1,07	1,09

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.2.5 Toegevoegde waarde per personeelslid

De toegevoegde waarde per personeelslid druist in tegenstelling tot de voorgaande ratio volledig tegen de nationale trend in. De Mann-Whitneytesten tonen aan dat het verschil in deze toegevoegde waarde gedurende de volledige bestudeerde periode niet significant is op het 5% significantieniveau. Werknemers uit Waalse ondernemingen slagen er dus niet in meer of minder toegevoegde waarde aan goederen of diensten te leveren dan werknemers uit Basilicata. Dit blijkt ook uit de mediaanwaarden in tabel 84, die vrij dicht bij elkaar aanleunen en waar ook veel fluctuaties in het 'beter' presterende gewest optreden van jaar tot jaar.

Tabel 84: Mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid (in euro) in Wallonië en Basilicata (1996-2002)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Wallonië	40233,12	39382,10	40118,94	41080,36	41205,45	41899,65	42874,66
Basilicata	41000,00	37291,46	39231,07	38336,77	39980,50	43006,55	40931,68

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.2.6 Groei

Ook alle groeiratio's volgen de algemene nationale trend, namelijk dat Italiaanse ondernemingen op elk van de vier groeivlakken significant hogere resultaten behalen dan de doorsnee Belgische onderneming. Dit blijkt ook uit de mediaanwaarden voor ondernemingen uit Wallonië en Basilicata die opgenomen zijn in tabel 85.

Tabel 85: Mediaanwaarden van de gemiddelde groeiratio's in Wallonië en Basilicata (1996-2002)

	Gemiddelde groei personeelsbestand 1996-2002	Gemiddelde reële groei toegevoegde waarde 1996-2002	Gemiddelde reële groei totale middelen 1996-2002	Gemiddelde reële groei omzet 1996-2002
Wallonië	2,44	3,31	2,28	2,11
Basilicata	9,37	8,05	6,36	7,51

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.3 Andere zuidelijk gelegen Italiaanse gewesten

In dit onderdeel zullen de zes overige zuidelijke Italiaanse gewesten besproken worden, namelijk Abruzzo, Campania, Puglia, Calabria, Sicilia en Sardagna. De reden om deze gezamenlijk te bespreken is dat er tijdens het uitvoeren van het onderzoek heel wat gelijkenissen werden waargenomen tussen deze zes gewesten in vergelijking met Wallonië. Eerst en vooral bespreken we de gelijkenissen. In een tweede gedeelte zullen de verschillen aangehaald worden.

4.6.3.3.1 Gelijkenissen

Indien de hierboven vermelde zuidelijke Italiaanse regio's vergeleken worden met Wallonië op basis van hun mediaanwaarden en de Mann-Whitneytesten, stellen we een aantal opvallende overeenkomsten vast.

4.6.3.3.1.1 Liquiditeit

In tegenstelling tot de vergelijking van de tien noordelijke gewesten met Vlaanderen, waar alle liquiditeitsratio's dezelfde trend vertoonden, valt voor de zuidelijke gewesten in vergelijking met Wallonië slechts voor vier van de vijf liquiditeitsratio's eenzelfde tendens waar te nemen.

In tabel 86 op pagina 171 worden de mediaanwaarden voor deze vier ratio's weergegeven voor Wallonië, en voor de totaliteit van de zes gewesten die onder deze paragraaf besproken worden. De mediaanwaarden van deze totaliteit van Italiaanse gewesten is weergegeven als richtpunt voor de lezer. Exacte cijfers voor elk van deze gewesten afzonderlijk kunnen in bijlagen 30, 32-33 en 35-37 teruggevonden worden.

De eerste liquiditeitsratio waarbij we eenzelfde trend in de vergelijking met Wallonië vaststellen, is de *liquiditeit in de ruime zin*. Zowel de mediaanwaarden in tabel 86 als

de resultaten van de Mann-Whitneytesten tonen aan dat Waalse ondernemingen gedurende de volledige periode globaal bekeken hogere scores behalen op deze ratio dan ondernemingen uit eender welk van de zes Zuid-Italiaanse gewesten die in dit onderdeel besproken worden. Deze tendens is identiek aan diegene die reeds op nationaal niveau als op alle gewestelijke niveaus waargenomen werd. Indien dus de minder liquide voorraden in rekening worden genomen, blijken Waalse ondernemingen beter aan hun betaalverplichtingen op korte termijn te kunnen voldoen dan ondernemingen uit Abruzzo, Campania, Puglia, Calabria, Sicilia of Sardegna.

Daarnaast kan uit tabel 86 op pagina 171 echter afgeleid worden dat de kloof tussen Wallonië en de totaliteit van de zes Zuid-Italiaanse gewesten die hier besproken worden, verkleint door een algemene stijging van deze financiële maatstaf in Zuid-Italië. Er kan dus gesteld worden dat Zuid-Italië op dit vlak een achterstand heeft, maar deze langzaam maar zeker aan het wegwerken is ten opzichte van Wallonië.

Indien de gewesten afzonderlijk bekeken worden, kunnen op basis van de mediaanwaarden toch verschillen onderscheiden worden naar snelheid van prestatieverbetering op deze ratio. Zo blijken voornamelijk ondernemingen uit Campania en Calabria een forse vooruitgang te boeken. Ondernemingen uit Abruzzo daarentegen konden reeds in 1996 erg goed aan hun betalingsverplichtingen op korte termijn voldoen, zelfs als beste van heel Italië, maar slaagden er niet in om deze ratio nog te verbeteren. Ondernemingen uit Puglia en uit de Italiaanse eilanden Sicilia en Sardagna bevinden zich voor deze ratio tussen deze twee uitersten in en maken ook een redelijke vooruitgang.

Ook voor het *aantal dagen klanten- en leverancierskrediet* bestaan er significante verschillen tussen Waalse ondernemingen en bedrijven uit elk van de zes Zuid-Italiaanse gewesten. Zowel de mediaanwaarden als de Mann-Whitneytesten geven deze verschillen weer. Ook voor deze twee verhoudingsgetallen kan er geconcludeerd worden dat de verschillen die zowel op het niveau van alle Belgische en Italiaanse ondernemingen, als

op het niveau van de noordelijke en de hoofdstedelijke gewesten bestaan, zich eveneens manifesteren in de zuidelijke gewesten. Het cultuurverschil tussen België en Italië kan dus ook naar deze gewesten doorgetrokken worden. Waalse ondernemingen hanteren bijgevolg een strengere kredietpolitiek en verplichten hun klanten sneller te betalen dan het doorsnee Zuid-Italiaanse bedrijf. Omgekeerd verwerven deze Zuid-Italiaanse bedrijven meer betalingsuitstel vanwege hun leveranciers. Tabel 86, die ook voor deze twee ratio's een globale trend in de zes Zuid-Italiaanse gewesten weergeeft, toont bovendien aan dat Waalse ondernemingen de kredietpolitiek voor hun klanten vrij constant houden, terwijl Zuid-Italiaanse bedrijven doorheen de tijd hun klanten steeds meer betalingsuitstel gunnen, met een hoger risico op dubieuze debiteuren tot gevolg. Deze vaststelling is bijgevolg identiek als deze op nationaal niveau en als deze voor de noordelijke en hoofdstedelijke gewesten.

Toch stellen we vast dat het aantal dagen leverancierskrediet een verschillend verloop kent in Wallonië dan in Zuid-Italië. Waalse ondernemingen slaagden er in 1999 in om het hoogste aantal dagen betalingsuitstel vanwege hun leveranciers te bekomen. Nadien zette zich een geleidelijke daling in. Zuid-Italiaanse bedrijven daarentegen slagen er over de volledige periode bekeken ongeveer jaar na jaar in om meer betalingsuitstel te verkrijgen, uitgezonderd in 1998 en 2000 waar een lichte daling plaatsvond.

Ook valt op dat de kloof tussen het aantal dagen klanten- en leverancierskrediet in Wallonië in 1996 en 2002 gelijk is, ondanks een piek in 1999. Voor Zuid-Italiaanse ondernemingen neemt deze kloof tussen 1996 en 2002 geleidelijk af (cf. tabel 86). Indien de gewesten afzonderlijk bekeken worden, kan deze trend inderdaad waargenomen worden voor ondernemingen uit Abruzzo, Puglia en Calabria, doch een omgekeerde trend voor ondernemingen uit Campania, Sicilia en Sardegna.

De *rotatie van de voorraden* blijkt voor ondernemingen in Zuid-Italië ook gedurende de volledige bestudeerde periode significant lager te liggen dan in Wallonië. Deze

vaststelling gold reeds voor het nationale en de tot nu toe besproken gewestelijke niveaus. Waalse ondernemingen hebben algemeen bekeken dus minder grondstoffen en afgewerkte goederen in stock liggen en dreigen bijgevolg sneller uit voorraad te vallen dan ondernemingen uit Zuid-Italië. Anderzijds lopen deze Waalse ondernemingen minder risico op verouderde voorraden, waardoor de kosten van uitval van niet meer bruikbare grondstoffen of niet-verkoopbare goederen beperkter zullen zijn. Uit tabel 86 blijkt echter dat deze rotatie in Wallonië globaal tussen 1996 en 2002 lijkt te stijgen, terwijl Zuid-Italiaanse ondernemingen hun voorraden globaal bekeken minder laten roteren. Deze trend vinden we ook in de mediaanwaarden van de afzonderlijke gewesten terug, uitgezonderd in Calabria en Sardegna, alhoewel voor beide gewesten 1997 als een piekperiode beschouwd dient te worden, terwijl zich een daling in de rotatie van de voorraden voordeed tussen 1998 en 2000. De mediale onderneming uit Calabria kende een nieuwe piek in 2001, alhoewel ook de waarde voor 2002 hoger lag dan deze van 1996. In Sardegna daarentegen vond een geleidelijke stijging plaats in 2001 en 2002.

Tabel 86: Mediaanwaarden van de gelijklopende liquiditeitsratio's in Wallonië en de totaliteit van zes Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Ratio	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Liquiditeit in de ruime zin Wallonië	1,27	1,28	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27
Liquiditeit in de ruime zin Zuid-Italië	1,13	1,14	1,15	1,15	1,14	1,16	1,18
Dagen klantenkrediet Wallonië	59,00	59,00	58,00	60,00	62,00	61,00	61,00
Dagen klantenkrediet Zuid-Italië	88,85	92,40	95,50	101,67	102,78	101,56	105,75
Dagen leverancierskrediet Wallonië	62,00	63,00	61,00	67,00	66,00	64,00	64,00
Dagen leverancierskrediet Zuid-Italië	155,24	157,80	155,81	165,62	164,16	164,20	168,61
Rotatie van de voorraad Wallonië	12,00	12,41	12,16	12,27	12,14	12,08	12,52
Rotatie van de voorraad Zuid-Italië	7,38	7,39	7,33	6,94	6,84	7,00	6,92

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.3.1.2 Rotatie van de bedrijfsactiva

De *rotatie van de bedrijfsactiva* ligt gedurende de volledig bestudeerde periode significant hoger in Waalse dan in Zuid-Italiaanse ondernemingen. Deze vaststelling, die kan gebeuren op basis van tabel 87 op de volgende pagina, wordt eveneens

bekrachtigd door de resultaten van de Mann-Whitneytesten voor elk van de zes Zuid-Italiaanse gewesten afzonderlijk. Bovendien kan worden waargenomen dat de rotatie van de bedrijfsactiva in Wallonië vrij constant blijft, terwijl in Zuid-Italië toch een geleidelijke daling plaatsvindt. Er kan dus gesteld worden dat ondernemingen uit Zuid-Italië steeds minder omzet met gelijkaardige middelen kunnen realiseren. Deze evolutie werd ook reeds op nationaal niveau waargenomen, evenals bij de vergelijking van de noordelijke en de hoofdstedelijke gewesten. Ook hier kan een verklaring voor deze evolutie het gebruik van sneller verouderende en minder hoogtechnologische machines zijn. Ook indien de mediaanwaarden van de afzonderlijke Zuid-Italiaanse gewesten bestudeerd worden, is deze dalende trend voor elk van deze zes gewesten waar te nemen. Toch zijn ook hier gradaties in groottes van daling. Voornamelijk ondernemingen uit Puglia, Calabria en Sicilia zijn sterk vatbaar voor een daling van deze ratio. Bedrijven uit Campania, Abruzzo en Sardegna weten de schade nog enigszins te beperken, alhoewel ondernemingen uit deze laatste twee gewesten er nauwelijks in slagen de waarde van hun omzet groter te houden dan de waarde van hun bedrijfsactiva in 2002.

Tabel 87: Mediaanwaarden van de rotatie van de bedrijfsactiva in Wallonië en de totaliteit van zes zuidelijke Italiaanse gewesten (1996-2002)

Ratio	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Rotatie van de bedrijfsactiva Wallonië	1,82	1,83	1,81	1,78	1,80	1,80	1,81
Rotatie van de bedrijfsactiva Zuid-Italië	1,24	1,21	1,17	1,13	1,13	1,13	1,08

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.3.1.3 Groei

Conform met eerdere conclusies die verkregen werden op nationaal niveau en bij de vergelijking van de noordelijke en hoofdstedelijke gewesten, nemen we ook bij de vergelijking tussen Wallonië en Zuid-Italië voor een aantal groeiratio's significante verschillen waar. Meerbepaald betreft het de gemiddelde groei in personeelsbestand, de

gemiddelde reële groei in totale middelen en de gemiddelde reële groei in omzet. Deze verschillen blijken vooreerst uit de mediaanwaarden in tabel 88 op de volgende pagina, waar in overeenstemming met de vorige ratio's, een richtwaarde weergegeven wordt voor de totaliteit van de zes Zuid-Italiaanse gewesten die in dit subhoofdstuk besproken worden. Bovendien worden deze resultaten ook voor elk van de zes gewesten bekrachtigd door de Mann-Whitneytesten.

Zoals uit tabel 88 kan afgeleid worden, ligt de *gemiddelde groei in personeelsbestand* in Wallonië lager dan in Zuid-Italië. Identiek aan het nationale en de tot nu toe gewestelijke besluiten kan ook hier gesteld worden dat de maatregelen inzake werkgelegenheid betere resultaten hebben bereikt in Zuid-Italië dan in Wallonië. Toch stellen we ook op dit gewestelijk niveau een verschil vast tussen België en Italië. Voor Vlaamse ondernemingen werd immers besloten dat hun gemiddelde groei in personeelsbestand een fractie lager lag dan voor alle Belgische ondernemingen, Waalse ondernemingen scoren daarentegen beter dan het doorsnee Belgisch bedrijf (2,44% versus een nationale mediaanwaarde van 2,07%). De Belgische maatregelen inzake werkgelegenheid hebben dus meer effect gehad in Wallonië dan in Vlaanderen. In Italië echter wordt het omgekeerde resultaat bereikt. Eerder werd vastgesteld dat de gemiddelde groei in personeelsbestand in Noord-Italië hoger lag dan de nationale mediaanwaarde. Nu blijkt deze groei in Zuid-Italië beduidend onder deze nationale waarde te liggen (6,03% versus 6,78%). Ondanks het feit dat de werkloosheid in Zuid-Italië heel wat hoger lag dan in het noorden, zijn Noord-Italiaanse ondernemingen er toch meer in geslaagd hun personeelsbestand te doen groeien dan bedrijven uit het zuiden.

In tegenstelling tot de vergelijking van de noordelijke gewesten, is niet de gemiddelde groei in personeelsbestand maar wel de *gemiddelde reële groei van de totale middelen* diegene waar het grootste absolute verschil kan worden waargenomen tussen Wallonië en Zuid-Italië. De *gemiddelde reële groei in omzet* verschilt daarentegen minder in Wallonië en Zuid-Italië, alhoewel ook dit verschil op basis van de Mann-Whitneytesten

significant is voor de zes zuidelijke gewesten. Ook voor deze twee ratio's wordt een invers resultaat tussen het noorden en het zuiden van beide landen bekomen, identiek aan de gemiddelde groei in personeelsbestand. Daar waar Vlaamse ondernemingen beter scoorden dan de doorsnee Belgische onderneming, zowel op de gemiddelde reële groei in totale middelen als omzet, behalen Waalse ondernemingen lagere groeicijfers (2,28% versus 2,45% voor de gemiddelde reële groei in totale middelen en 2,11% versus 2,12% voor de gemiddelde reële groei in omzet), alhoewel de verschillen miniem zijn. Zuid-Italiaanse ondernemingen groeien daarentegen op deze twee maatstaven beter dan bedrijven uit Noord-Italië, en ook beter dan de mediale Italiaanse onderneming (6,39% versus 5,56% voor de gemiddelde reële groei in totale middelen en 4,90% versus 3,60% voor de gemiddelde reële groei in omzet).

We kunnen dus nogmaals besluiten dat zowel binnen België als binnen Italië een hogere gemiddelde groei in personeelsbestand een lagere gemiddelde reële groei in totale middelen en omzet inhoudt, terwijl een lagere gemiddelde groei in personeelsbestand een hogere gemiddelde reële groei in totale middelen en omzet impliceert. Deze inverse relatie kan verklaard worden door de substitutie tussen kapitaal (machines) en arbeid. Indien meer werknemers tewerkgesteld worden, zullen er immers minder middelen ingezet moeten worden om een gelijkaardige hoeveelheid werk te verzetten. Dit gaat echter vaak ten koste van de omzet omdat de efficiëntie van arbeid vaak lager ligt dan de efficiëntie van kapitaal.

Tabel 88: Mediaanwaarden van de gemiddelde groei in personeelsbestand, gemiddelde reële groei in totale middelen en gemiddelde reële groei in omzet (in %) in Wallonië en de totaliteit van zes Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)

	Gemiddelde groei in personeelsbestand 1996-2002	Gemiddelde reële groei in totale middelen 1996-2002	Gemiddelde reële groei in omzet 1996-2002
Wallonië	2,44	2,28	2,11
Zuid-Italië	6,01	6,39	4,87

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.3.2 Verschilpunten

In tegenstelling tot de ratio's die onder 4.6.3.3.1 besproken werden, kunnen voor de ratio's die onder deze paragraaf aangehaald worden, geen eenduidige conclusies voor de totaliteit van de zes zuidelijke Italiaanse gewesten getrokken worden. Meerbepaald gaat het hierbij om de liquiditeit in de enge zin, de solvabiliteit, de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting, de netto rendabiliteit van de totale middelen voor belasting, de nettoverkoopsmarge, de toegevoegde waarde per personeelslid en tot slot de gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde. Deze zes gewesten geven we dan ook afzonderlijk weer in tabellen waarin telkens één Italiaanse regio ten opzichte van Wallonië getoetst werd met behulp van de Mann-Whitneytest. In overeenstemming met de eerder besproken noordelijke gewesten zal in deze tabellen telkens het gewest vermeld staan waar de ondernemingen het best presteren. Lege vakjes duiden ook hier aan dat er geen significante verschillen werden teruggevonden voor die ratio voor dat bepaald jaar.

4.6.3.3.2.1 Liquiditeit in de enge zin

De liquiditeit in de enge zin is een ratio die geen volledige, maar toch nog redelijk veel overeenkomsten weergeeft tussen de verschillende Zuid-Italiaanse gewesten, zoals blijkt uit tabel 89 op de volgende pagina. Ondernemingen uit Campania, Puglia, Calabria, Sicilia en Sardegna kunnen op basis van deze ratio immers minder goed aan hun betaalverplichtingen op minder dan één jaar voldoen dan Waalse bedrijven, en dit gedurende de volledig bestudeerde periode. Ondernemingen uit Abruzzo daarentegen slagen er gedurende een aantal jaren toch in om gelijkaardig aan hun korte termijn betalingsverplichtingen te voldoen als Waalse ondernemingen. Hieruit zou voor de jaren 1997-1999 en 2002 kunnen geconcludeerd worden dat de mediale onderneming uit Abruzzo minder voorraden aanhoudt dan het doorsnee Waalse bedrijf, aangezien de liquiditeit in de ruime zin (inclusief voorraden) wel significante verschillen weergeeft in

het voordeel van de Waalse onderneming; de liquiditeit in enge zin (exclusief voorraden) daartegen niet.

Toch moeten we enig voorbehoud maken omtrent de prestatie van ondernemingen uit Abruzzo in 2001. Op basis van de mediaanwaarden in bijlagen 8 en 30 blijkt immers dat de kloof in mediaanwaarden in 2001 minder groot is dan in de periode 1997-1999 en 2002. Reden hiervoor is opnieuw het gebruik van zowel parametrische mediaanwaarden als de niet-parametrische Mann-Whitneytesten.

Tabel 89: Best presterende gewest op basis van de liquiditeit in de enge zin in Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Gewest	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Abruzzo	Wallonië				Wallonië	Wallonië	
Campania	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Puglia	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Calabria	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Sicilia	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Sardegna	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.3.2.2 Solvabiliteit

Ook voor de solvabiliteitsratio zijn het enkel ondernemingen uit Abruzzo die uit de boot vallen om tot volledige gelijkaardige resultaten te komen bij de vergelijking van Waalse met Zuid-Italiaanse bedrijven. Tabel 90 op de volgende pagina geeft immers, in overeenstemming met eerdere besluiten op nationaal, noordelijk gewestelijk en hoofdstedelijk gewestelijk niveau, weer dat Waalse bedrijven een lagere schuldgraad hebben dan ondernemingen uit Zuid-Italië, uitgezonderd voor Abruzzo, waar meer gelijkaardige schuldgraden waar te nemen vallen. Abruzzo kan immers als het gewest met de hoogste Italiaanse solvabiliteitsratio bestempeld worden, alhoewel in de loop van de tijd hier ook een daling in plaatsvindt.

Bovendien kan op basis van de mediaanwaarden vastgesteld worden dat de solvabiliteitsratio voor ondernemingen uit Campania, Sicilia en Sardegna vrij constant blijft, terwijl deze voor ondernemingen uit Abruzzo en Calabria daalt, en voor ondernemingen uit Puglia globaal gezien stijgt.

Tabel 90: Best presterende gewest op basis van de solvabiliteit in Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Gewest	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Abruzzo			Wallonië		Wallonië	Wallonië	Wallonië
Campania	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Puglia	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Calabria	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Sicilia	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Sardegna	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.3.2.3 Netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting

Bij de vergelijking op nationaal niveau bleek dat enkel in 1996 de mediale Italiaanse onderneming beter scoorde dan de doorsnee Vlaamse onderneming op deze ratio. Tijdens de periode 1997-2001 bleken de aandeelhouders van Belgische ondernemingen meer rendement uit hun investering te halen. Het jaar 2002 bleek geen significante verschillen te bevatten.

Op het niveau van de noordelijke gewesten werd eerder reeds besloten dat deze nationale conclusie niet rechtlijnig kon doorgetrokken worden (cf. supra). Tabel 91 op pagina 179 toont aan dat ook voor de zuidelijke gewesten deze nationale conclusie niet eenduidig kan worden bevestigd. Voornamelijk de jaren 1996 en 2002 blijken deze nationale evolutie niet te volgen op het niveau van de zuidelijke gewesten. Uit tabel 91 blijkt immers dat in 1996, ondernemingen uit heel wat Zuid-Italiaanse gewesten gelijkaardige rendementen aan hun aandeelhouders verschaffen zoals in Wallonië. Enkel aandeelhouders van ondernemingen uit Abruzzo konden zich aan een significant hoger

rendement voor hun investering verwachten, aandeelhouders uit Sardegna aan een significant lager rendement. Deze vaststelling op basis van de Mann-Whitneytesten blijkt ook duidelijk uit de mediaanwaarden voor deze ratio (een rendement van 7,01% voor ondernemingen uit Abruzzo versus 1,58% voor ondernemingen uit Sardegna). De gelijklopende nationale trend in 2002 wordt echter, in tegenstelling tot de noordelijke gewesten, niet bevestigd voor de zuidelijke gewesten. Uit tabel 91 blijkt immers dat enkel aandeelhouders van ondernemingen uit Calabria een gelijkaardig rendement op hun investering verkrijgen als Waalse aandeelhouders, terwijl aandeelhouders van ondernemingen uit andere Zuid-Italiaanse gewesten een lager rendement bekomen.

De periode 1997-2001 wordt in tabel 91 gedomineerd door Waalse ondernemingen, ook al is dit in 1997 nog maar beperkt. Deze trend bevestigt dus wel het resultaat dat op nationaal niveau bekomen werd. Enkel ondernemingen uit Abruzzo en Calabria slagen er enkele jaren in om gelijkaardige rendementen ten opzichte van het eigen vermogen te bekomen als Waalse bedrijven.

Er dient wel opgemerkt te worden dat de mediaanwaarden en de resultaten van de Mann-Whitneytest voor deze ratio in de periode 1997-2001 niet volledig overeenkomen in twee specifieke gevallen. Zo blijkt in 1997 dat de mediaanwaarde van ondernemingen uit Campania hoger ligt dan deze van ondernemingen uit Puglia, Calabria en Sicilia, terwijl de Mann-Whitneytesten weergeven dat enkel het verschil tussen Campania met de hogere mediaanwaarde uit Wallonië significant is. Eenzelfde afwijking werd vastgesteld voor ondernemingen uit Abruzzo in 1999. Hun mediaanwaarde ligt immers een fractie lager dan de mediaanwaarde voor ondernemingen uit Puglia waarvoor het verschil significant blijkt te zijn, terwijl het verschil met Abruzzo niet significant zou zijn. Reden voor deze afwijking kan eens te meer te maken hebben met het feit dat gebruik gemaakt wordt van niet-parametrische testen, waarbij enkel rekening gehouden wordt met rangnummers en niet met concrete waarden van ratio's.

Tabel 91: Best presterende gewest op basis van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting in Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Gewest	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Abruzzo	Abruzzo				Wallonië	Wallonië	Wallonië
Campania		Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Puglia			Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Calabria			Wallonië		Wallonië		
Sicilia			Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Sardegna	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.3.2.4 Netto rendabiliteit van de totale middelen voor belasting

Op nationaal niveau werd besloten dat de mediale Italiaanse onderneming zijn totale middelen beter benut dan het doorsnee Belgische bedrijf, uitgezonderd in 2000 waar een gelijkaardige benutting vastgesteld werd. Ook op het niveau van de noordelijke gewesten bleken gelijkaardige resultaten bereikt te worden (cf. supra).

In tegenstelling tot de noordelijke gewesten, leert tabel 92 op de volgende pagina dat de betere benutting van middelen door Italiaanse ondernemingen niet geldt voor de meer zuidelijk gelegen gewesten. Enkel tijdens 1996 kan er een licht overwicht van Italiaanse regio's vastgesteld worden, waarbij ondernemingen uit Abruzzo en Campania erin slagen om met gelijkaardige middelen significant hogere winsten te behalen.

Tijdens de periode 1997-2002 blijkt het nationaal Italiaanse overwicht zich niet in het zuiden te manifesteren. Waalse ondernemingen zijn immers veel meer vertegenwoordigd in tabel 92. Enkel ondernemingen uit Abruzzo, de meest noordelijke van deze zuidelijke regio's, slagen erin om gelijke tred te houden met Waalse bedrijven. Ondernemingen gelegen op de twee Italiaanse eilanden, Sicilia en Sardegna, benutten zelfs tijdens deze volledige periode hun middelen significant inefficiënter dan ondernemingen uit Wallonië. Ook in 2000, het jaar waarin op nationaal niveau geen onderscheid bleek te zijn tussen Belgische en Italiaanse ondernemingen, scoren Waalse ondernemingen toch

beter dan Zuid-Italiaanse bedrijven. Daarom kan een verdere veralgemening van het besluit van deze ratio niet op de zuidelijke gewesten toegepast worden.

Tabel 92: Best presterende gewest op basis van de netto rendabiliteit van de totale middelen voor belasting in Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Gewest	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Abruzzo	Abruzzo						
Campania	Campania	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Puglia			Wallonië	Wallonië	Wallonië		Wallonië
Calabria		Wallonië	Wallonië		Wallonië		Wallonië
Sicilia		Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië
Sardegna	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.3.2.5 Nettoverkoopsmarge

In tegenstelling tot de noordelijke gewesten, waar voor de nettoverkoopsmarge een gelijkaardige trend verkregen werd voor elk van de tien Noord-Italiaanse regio's, kan een dergelijke tendens niet vastgesteld worden voor de zuidelijke gewesten. Toch kunnen op basis van tabel 93 op de volgende pagina een aantal gewesten gegroepeerd worden. Er blijkt immers dat ondernemingen uit Abruzzo, Campania en Sicilia er elk jaar opnieuw in slagen een hogere nettoverkoopsmarge te realiseren dan Waalse ondernemingen. Deze bevinding komt overeen met de eerdere besluiten, zowel op nationaal niveau, als op het niveau van de noordelijke en de hoofdstedelijke gewesten waar Italiaanse ondernemingen steeds significant betere resultaten voor dit financieel verhoudingsgetal behaalden.

Toch dient ook voor deze ratio één inconsistentie tussen mediaanwaarden en resultaten van de Mann-Whitneytest weergegeven te worden. In 2002 realiseren zowel ondernemingen uit Campania (3,23%) als uit Calabria (3,24%) hogere nettoverkoopsmarges dan de doorsnee Waalse onderneming op basis van de mediaanwaarden. Toch blijkt enkel het verschil met Campania significant te zijn op

basis van tabel 93. Ook hier kan weer dezelfde reden aangehaald worden als eerder werd weergegeven bij dergelijke inconsistenties.

Tabel 93: Best presterende gewest op basis van de nettoverkoopsmarge voor Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Gewest	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Abruzzo	Abruzzo	Abruzzo	Abruzzo	Abruzzo	Abruzzo	Abruzzo	Abruzzo
Campania	Campania	Campania	Campania	Campania	Campania	Campania	Campania
Puglia	Puglia			Puglia	Puglia	Puglia	Puglia
Calabria				Calabria		Calabria	
Sicilia	Sicilia	Sicilia	Sicilia	Sicilia	Sicilia	Sicilia	Sicilia
Sardegna			Sardegna			Sardegna	

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.3.2.6 Toegevoegde waarde per personeelslid

Bij de vergelijking tussen alle Belgische en alle Italiaanse ondernemingen werd besloten dat de toegevoegde waarde per personeelslid in de periode 1996-1999 significant hoger lag in Italië, terwijl Belgische ondernemingen significant beter scoorden op deze ratio in de periode 2001-2002. Het jaar 2000 werd als een overgangsjaar bestempeld.

In overeenstemming met de eerder beschreven noordelijke gewesten, blijkt uit tabel 94 op pagina 183 dat ook voor de zuidelijke regio's een dergelijke conclusie niet rechtlijnig kan worden doorgetrokken en het nationale besluit niet gevolgd wordt, zelfs in een nog sterkere mate dan de noordelijke gewesten.

In de eerste deelperiode 1996-1999 blijkt immers dat voornamelijk in 1999, maar ook in 1996 en 1997, Waalse ondernemingen significant beter scoren dan Zuid-Italiaanse bedrijven. Enkel ondernemingen uit Abruzzo, Campania en gedeeltelijk Sicilië slagen er gedurende 1996 tot en met 1998 in om hun arbeiders individueel gelijkaardige toegevoegde waarde aan hun goederen en diensten te laten leveren als Waalse

bedrijven. Het jaar 1999 echter, dat op nationaal niveau gedomineerd werd door Italiaanse bedrijven, wordt op zuidelijk vlak echter volledig overheerst door Waalse ondernemingen. De zwakkere economische toestand van Italië in 1999 blijkt dus voornamelijk in Zuid-Italië hard te hebben toegeslagen.

Ook in 2000 blijken op basis van tabel 94 Waalse ondernemingen nog een sterk overwicht te behalen. Enkel in Campania slagen werknemers er in om gelijkaardige toegevoegde waarde te leveren als Waalse werknemers dat jaar. Het volgende jaar echter, in 2001, lijkt de nationale trend opnieuw te worden omgekeerd. Veelal presteren Waalse en Zuid-Italiaanse bedrijven gelijkaardig, maar nu zijn het ook weer ondernemingen uit Campania die zelfs beter scoren dan Waalse bedrijven, het enige geweest dat er in slaagt gedurende deze volledige periode eenmalig significant meer toegevoegde waarde per personeelslid te kunnen voorleggen. In 2002 krijgen Waalse bedrijven echter weer licht de overhand in vergelijking met Zuid-Italië.

Ook voor deze financiële maatstaf maken we twee kleine opmerkingen in verband met het niet overeenstemmen van mediaanwaarden en resultaten van de Mann-Whitneytest. Zo blijken in 1996 de mediale onderneming uit Abruzzo en Sicilië gelijkaardige toegevoegde waarde per personeelslid te kunnen voorleggen, terwijl Wallonië toch enkel beter scoort dan Siciliaanse bedrijven. In 2001 daarentegen scoren ondernemingen uit Calabria hoger op deze ratio dan bedrijven uit Campania, terwijl enkel het verschil tussen Wallonië en Campania significant is, ondanks het feit dat de mediaanwaarden aangeven dat Wallonië duidelijk lager scoort dan beide Zuid-Italiaanse gewesten. Ook hier verwijzen we naar de eerder aangehaalde reden in verband met het gebruik van mediaanwaarden versus rangnummers. De inconsistentie tussen Campania en Calabria zou bovendien te wijten kunnen zijn aan het feit dat beduidend meer ondernemingen uit Campania (meer dan duizend) dan uit Calabria (slechts 155) in de analyse zijn opgenomen.

Tabel 94: Best presterende gewest op basis van de toegevoegde waarde per personeelslid in Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Gewest	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Abruzzo				Wallonië	Wallonië		
Campania				Wallonië		Campania	
Puglia	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië	Wallonië		Wallonië
Calabria	Wallonië	Wallonië		Wallonië	Wallonië		
Sicilia	Wallonië			Wallonië	Wallonië		
Sardegna	Wallonië	Wallonië		Wallonië	Wallonië		Wallonië

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.3.2.7 Gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde

De resultaten die verkregen worden voor de gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde lijken in overeenstemming te zijn met de resultaten die eerder verkregen werden, zowel op het nationale niveau als op het niveau van de noordelijke en de hoofdstedelijke gewesten. Uit tabel 95 valt immers af te leiden dat ondernemingen uit vijf van de zes Zuid-Italiaanse gewesten een grotere gemiddelde reële groei kennen dan Waalse bedrijven. Enkel ondernemingen uit Sardegna kennen globaal een even grote groei als de mediale Waalse onderneming over de zeven bestudeerde jaren heen. Deze vaststelling kan eveneens uit de mediaanwaarden afgeleid worden. De toegevoegde waarde van de mediale onderneming uit Sardegna groeit gemiddeld slechts met 3,91%, terwijl dit in andere Zuid-Italiaanse gewesten beduidend hoger ligt. Voornamelijk ondernemingen uit Calabria kunnen hierbij aangestipt worden als de grootste winnaars van de gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde.

Tabel 95: Best presterende gewest op basis van de gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde voor Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)

Gewest	Hoogste gemiddelde groei	Gewest	Hoogste gemiddelde groei
Abruzzo	Abruzzo	Calabria	Calabria
Campania	Campania	Sicilia	Sicilia
Puglia	Puglia	Sardegna	

Bron: Eigen verwerking

4.6.3.4 Conclusies vergelijking Wallonië en Zuid-Italië

In deze besluitende paragraaf bundelen we enkele conclusies die in de vergelijking tussen alle Waalse en alle Zuid-Italiaanse ondernemingen naar boven kwamen. De bedoeling is de lezer opnieuw een globaal kernoverzicht te geven over verschillen en gelijkenissen tussen beide zuidelijke landsgedeelten, zonder specifieke verwijzingen naar afzonderlijke Italiaanse gewesten. Deze kunnen immers teruggevonden worden in de voorgaande paragrafen.

Voor deze conclusies wordt nogmaals gebruik gemaakt van de Mann-Whitneytest, waarbij alle Waalse ondernemingen getoetst worden aan alle ondernemingen uit de acht zuidelijke gewesten die in het gegevensbestand opgenomen zijn. De resultaten van deze Mann-Whitneytesten zijn terug te vinden in bijlage 38. Mediaanwaarden van Wallonië en Zuid-Italië kunnen teruggevonden worden in bijlage 8 en 12, of in paragraaf 4.4 en 4.5.

In tegenstelling tot de verschillen die tussen de gewesten naar boven kwamen met betrekking tot de *liquiditeitsratio's*, bestaat er globaal beschouwd geen afwijking met het nationale, noordelijke of hoofdstedelijke niveau. Indien we de acht Zuid-Italiaanse gewesten vergelijken met Wallonië, is duidelijk dat de liquiditeitsratio's in Wallonië betere resultaten weergeven dan in Zuid-Italië. Identiek aan het nationale en de andere gewestelijke niveaus kan de mediale Waalse onderneming beter aan zijn betaalverplichtingen op minder dan één jaar voldoen, ook indien de voorraden en overlopende rekeningen buiten beschouwing gelaten worden. Toch heeft zowel de mediale Waalse als Zuid-Italiaanse onderneming een positief netto-bedrijfskapitaal, alhoewel deze in Wallonië hoger ligt. Daartegenover kan echter gesteld worden dat de ondernemingen uit beide zuidelijke regionen niet aan de zuurteproef voldoen, zelfs Wallonië niet. Toch zit hier voor beide zuidelijke gebieden een positieve evolutie in, wat toch op beterschap duidt.

Het aantal dagen klanten- en leverancierskrediet ligt beduidend hoger in Zuid-Italië dan in Wallonië, hetgeen nogmaals een cultuurverschil weerspiegelt. Het aantal dagen betalingsuitstel dat aan klanten wordt verleend ligt ruim anderhalve maal zo hoog, het aantal dagen krediet verkregen van leveranciers, bijna drie keer. De handelsdebiteuren en de handelsschulden zullen dus, net als op alle andere niveaus, in Wallonië sneller vervangen worden op de balans. Toch merken we dat in deze beide gebieden het aantal dagen leverancierskrediet het aantal dagen krediet aan klanten overtreft. In Wallonië is deze kloof vrij beperkt en zijn beiden vrij goed op elkaar afgestemd. In Zuid-Italië daarentegen is het verschil veel groter.

Ook de voorraden zijn in Wallonië liquider. De rotatie ervan ligt immers bijna tweemaal hoger dan in Zuid-Italië. Een voordeel hiervan is dus een lagere kans op onverkoopbare voorraden, een nadeel daarentegen is een hoger risico op voorraadbreek.

Ook in overeenstemming met het nationale en de andere regionale niveaus ligt in Wallonië de *solvabiliteitsgraad* significant hoger dan in Zuid-Italië, ondanks een regionale afwijking in Abruzzo. Toch kan uit de mediaanwaarden afgeleid worden dat de verschillen in deze zuidelijke gebieden minder groot zijn dan in het noorden of in de hoofdstedelijke gewesten, maar desalniettemin blijft het verschil toch nog significant. Waalse bedrijven hebben dus een grotere buffer om eventuele verliezen op te vangen, en zullen dankzij deze grotere veiligheidsmarge sneller van het vertrouwen van vreemde kapitaalverschaffers kunnen profiteren.

In tegenstelling tot de nationale en noordelijke tendens blijkt bij de vergelijking van de zuidelijke gebieden een kleine afwijking te bestaan voor de *netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting*. De conclusies die eerder getrokken werden voor de jaren 1997-2001 blijven ook gelden op het zuidelijke niveau, maar 1996 en 2002 geeft een licht verschillende tendens weer. Eerder werd voor 1996 besloten dat Italiaanse ondernemingen een significant hogere waarde behaalden op deze ratio, maar voor de zuidelijke gebieden is het verschil niet significant. Voor het jaar 2002 daarentegen

werd zowel op nationaal, noordelijk en hoofdstedelijk niveau besloten dat er geen significant verschil waar te nemen viel. In de zuidelijke regionen zet de tendens uit 1997-2001 zich echter verder, waardoor Waalse ondernemingen nog steeds een significant hogere winst ten opzichte van hun eigen vermogen realiseren dan in Zuid-Italië.

Ook de *netto rendabiliteit van de totale activa vóór belasting* toont een verschillende tendens dan het nationale, noordelijke of hoofdstedelijke niveau. In de totaliteit van de zuidelijke gewesten zijn immers in 1996 de verschillen tussen Wallonië en Zuid-Italië niet significant, een gelijkenis met de vergelijking van de hoofdstedelijke gewesten. Gedurende de overige jaren 1997-2002 scoren Waalse ondernemingen voortdurend beter op deze ratio. Zij slagen er dus in met een vergelijkbaar balanstotaal een hogere winst voor intrestlasten en belastingen te behalen dan in Zuid-Italië. Deze tendens is volledig tegengesteld aan het nationale en noordelijke niveau, en overlapt met de hoofdstedelijke gewesten gedurende de periode 1997-2000.

Ondanks verschillen tussen de individuele zuidelijke regio's vertoont de derde rendabiliteitsratio, de *nettoverkoopsmarge*, dezelfde trend als op het nationale niveau. Zuid-Italiaanse ondernemingen slagen er dus in een hoger winstpercentage ten opzichte van hun omzet te behalen dan in Wallonië. Ook de *rotatie van de bedrijfsactiva* stemt volledig overeen met eerder de eerder beschreven vergelijkingen. Waalse ondernemingen genereren dus meer omzet met eenzelfde hoeveelheid bedrijfsactiva dan Zuid-Italiaanse bedrijven.

De resultaten van de *toegevoegde waarde per personeelslid* blijken niet overeen te stemmen met het nationale en noordelijke niveau. Voor de periode 1996-1999, waarin op nationaal niveau Italiaanse bedrijven de meeste toegevoegde waarde per personeelslid konden realiseren, overheersen op het zuidelijk niveau de Waalse ondernemingen, uitgezonderd in 1998 waar het verschil niet significant is. Het overgangsjaar 2000 komt op zuidelijk niveau echter niet tot uiting doordat Waalse

ondernemingen nog steeds beter scoren. In 2001 slagen Zuid-Italiaanse ondernemingen er in om als enige jaar meer toegevoegde waarde per personeelslid te behalen dan Waalse bedrijven, alhoewel dit volledig tegen de nationale en noordelijk trend indruist. In 2002 blijkt het verschil dan weer niet significant te zijn.

De *groeiratio's* tot slot vertonen op zuidelijk niveau opnieuw dezelfde trend als op nationaal en hoofdstedelijk niveau, net zoals voor de noordelijke gewesten, uitgezonderd de gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde (cf. supra). Over de globale bestudeerde periode heen zijn Zuid-Italiaanse ondernemingen er dus in geslaagd zowel hun personeelsbestand als hun reële toegevoegde waarde, reële totale middelen en reële omzet sterker te laten stijgen dan Waalse bedrijven.

Hoofdstuk V: Terugkoppeling naar macro-economische groei

In het voorgaande hoofdstuk werd slechts beperkt ingegaan op de vergelijking van de macro-economische groei met de groei van de ondernemingen. Tijdens het praktijkonderzoek bestudeerden we immers enkel de globale groei over de volledige periode 1996-2002. Daarom worden in dit hoofdstuk enkele grafieken getoond die een uitsplitsing geven van de groei naar de aparte jaren die onder deze studie vallen. Deze uitsplitsing situeert zich op nationaal niveau, eerst voor België, en in een tweede onderdeel voor Italië. Bovendien is het zeker verantwoord om na het praktijkonderzoek dat betrekking had op ondernemingen, een terugkoppeling te maken naar het macro-economische niveau, aangezien de belangrijkste drijfveer van macro-economische groei het bedrijfsleven is.

In overeenstemming met het vorige hoofdstuk wordt enkel de reële groei weergegeven, zowel van het bruto binnenlands product, als van de toegevoegde waarde, de totale middelen en de omzet. Op deze manier worden de prestaties op macro-economisch niveau en de prestaties van de ondernemingen die in het databestand opgenomen zijn, gezuiverd voor inflatie. Zo kan er een beter beeld gevormd worden over de zuivere groei van ondernemingen, zonder dat er beïnvloeding plaatsvindt door een stijging of daling van het algemene prijspeil. De groei in personeelsbestand daarentegen zal enkel vergeleken worden met de macro-economische groei in tewerkstelling. Hiervoor dient echter geen correctie te gebeuren van nominaal naar reëel niveau aangezien het effect van algemene prijsstijgingen of prijsdalingen in deze groeiratio niet meespeelt.

Voor het samenstellen van de grafieken wordt, eveneens naar analogie met hoofdstuk IV, gebruik gemaakt van mediaanwaarden, maar nu voor alle jaren afzonderlijk in plaats van de globale trend over de volledige periode 1996-2002. Dezelfde reden als voorheen kan hiervoor aangehaald worden, namelijk dat mediaanwaarden niet gevoelig zijn voor extreme waarden.

Een laatste opmerking heeft betrekking op de abscis van de grafieken. Deze bevat immers niet één specifiek jaar, maar wel telkens de overgang tussen twee jaren. De reden hiervoor is dat de grafieken immers groeiratio's voorstellen. Voor zeven jaren kunnen bovendien slechts zes groeiratio's berekend worden, hetgeen de samenstelling van de X-assen verklaart.

5.1 België

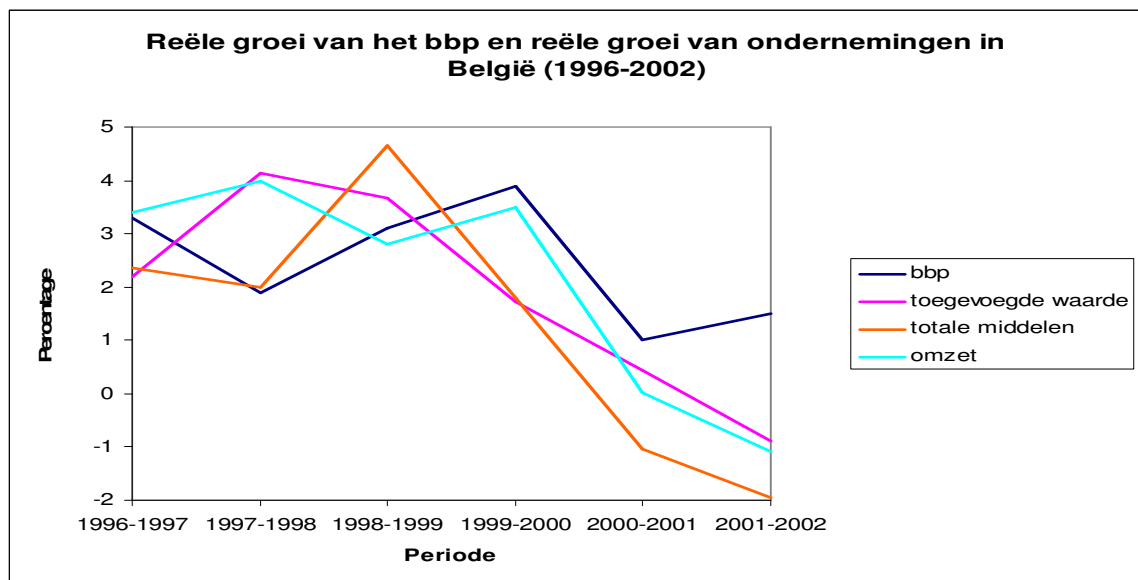
Figuur 1 op pagina 190 toont de evolutie van de verschillende groeimaatstaven van de 13.867 Belgische ondernemingen die in het praktijkonderzoek gebruikt werden in vergelijking met de groei van het Belgische bruto binnenlands product zoals beschreven werd in hoofdstuk II. Uit deze figuur blijkt dat de reële groei van het bruto binnenlands product en deze van de toegevoegde waarde, totale middelen en omzet elkaar gedurende heel wat jaren benaderen en in elkaars buurt liggen.

Toch valt op dat het niet de reële groei in toegevoegde waarde is die het meest de reële groei in het bbp benadert, maar wel de reële groei in omzet. Voornamelijk gedurende de periode 1998-2001 is deze trend duidelijk zichtbaar. In de periode 1996-1998 en 2001-2002 daarentegen geeft de omzetgroei een tegenovergestelde indicatie weer van de eigenlijke groei van het reële bruto binnenlands product. De reële groei in toegevoegde waarde daarentegen geeft enkel in de periode 1999-2001 dezelfde trend weer als de groei in het reële bruto binnenlands product.

De reële groei in totale middelen volgt wel grotendeels dezelfde trend als het reële bruto binnenlands product. Gedurende de periode 1996-1999 dalen ze beide eerst om vervolgens te stijgen. Toch kan waargenomen worden dat de daling zich minder sterk en de stijging zich explicieter manifesteert bij de groei in totale middelen. Vanaf 1999 wordt echter een daling in de totale middelen van de mediale Belgische onderneming vastgesteld, ook al stijgt de groei van het reële bruto binnenlands product nog in de periodes 1999-2000 en 2001-2002. De reden voor deze daling kan te maken hebben met

de dalende trends van de andere twee micro-economische groeimaatstaven gedurende deze periode (uitgezonderd voor de omzetgroei in 1999-2000) die uit de dataset naar boven kwamen en ook op de figuur kunnen vastgesteld worden. Vanaf 1999 daalt immers de groei in toegevoegde waarde en vanaf 2000 eveneens de omzetgroei. Hierdoor zien bedrijven zich inderdaad minder genoodzaakt hun totale middelen uit te breiden.

De macro-economische groei van alle Belgische bedrijven geeft een lichte groeistijging in de perioden 1999-2000 en 2001-2002 weer, hetgeen echter niet tot uiting komt in de groei van de totale middelen.

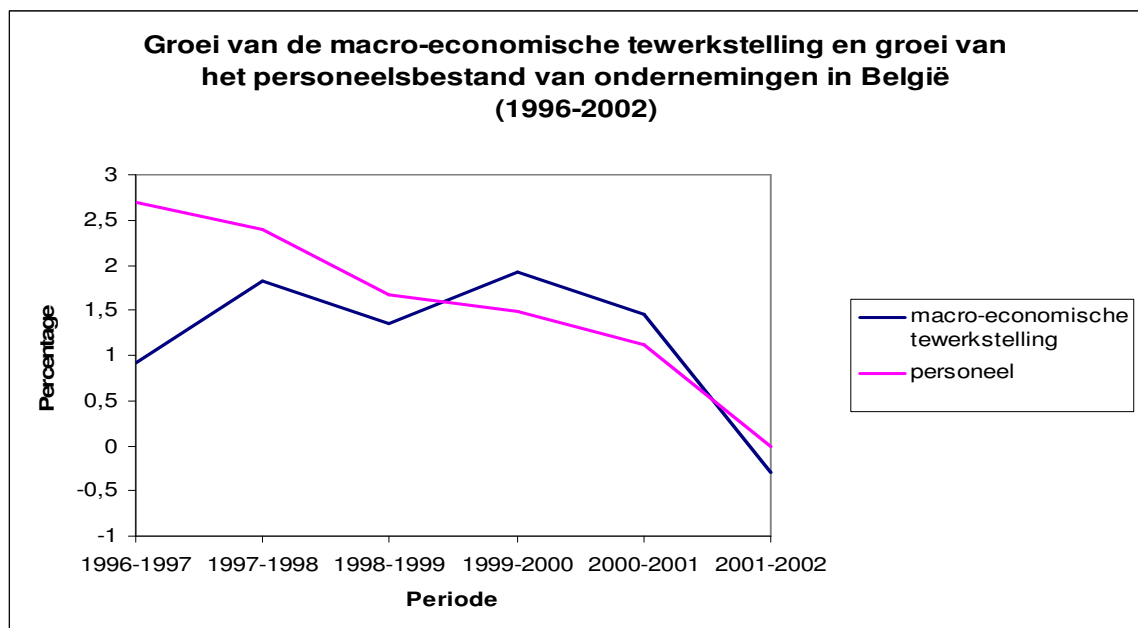


Figuur 1: Reële groei in bbp en reële groei van ondernemingen in België (1996-2002)

Bron: Eigen verwerking

Figuur 2 op pagina 191 spitst zich toe op het tweede belangrijke macro-economische concept, namelijk de tewerkstelling. Ook hier wordt de totale tewerkstellingsgroei die in hoofdstuk II weergegeven werd, vergeleken met de groei van het personeelsbestand voor de mediale Belgische onderneming uit het gegevensbestand.

Uit figuur 2 kan afgeleid worden dat de totale bestudeerde periode kan opgesplitst worden in twee deelperioden. Voornamelijk in de beginjaren is er een afwijking tussen het werkelijke groeipercentage van de Belgische tewerkstelling en het resultaat dat verkregen werd op basis van het gegevensbestand. Vanaf 1999-2000 echter stellen we vast dat er een redelijk gelijklopende daling van de groei in personeelsbestand, zowel macro- als micro-economisch, plaatsvindt. Voor deze jaren zijn de gegevens uit het databestand dus duidelijk consistent met de macro-economische vaststelling.



Figuur 2: Groei van de macro-economische tewerkstelling en groei van het personeelsbestand van ondernemingen in België (1996-2002)

Bron: Eigen verwerking

Redenen voor de afwijkingen tussen de macro-economische gegevens en de mediaanwaarden uit het databestand kunnen te maken hebben met de reeds eerder aangehaalde beperking van het gegevensbestand. Ondernemingen met minder dan vijf werknemers werden immers niet opgenomen om de vergelijkbaarheid met Italiaanse bedrijven te optimaliseren, waardoor enige vertekening tussen de macro-economische groei van het bruto binnenlands product en de micro-economische groei van de mediale

onderneming uit het databestand kan plaatsvinden. Bovendien zijn geen zelfstandigen of financiële instellingen in het databestand opgenomen, hetgeen ook een afwijking kan veroorzaken. Ook worden enkel vennootschappen die hun jaarrekening neerleggen bij de Nationale Bank van België, in de analyse opgenomen. Daarnaast wordt in het gegevensbestand gewerkt met een 'constant sample', waardoor bedrijven die een faillissement ondergingen tijdens de bestudeerde periode, niet in de analyse opgenomen werden. Met betrekking tot figuur 2 speelt ook de accuraatheid van de sociale balans een rol, aangezien deze in de beginjaren na de invoering ervan in 1996 nog niet geoptimaliseerd was.

5.2 Italië

Figuur 3 op pagina 193 toont de vergelijking tussen de reële groei van het macro-economische bruto binnenlands product en de reële groei van toegevoegde waarde, totale middelen en omzet voor de 31.211 Italiaanse bedrijven die in het gegevensbestand opgenomen waren. In tegenstelling tot deze vergelijking voor België kunnen hier opvallend veel overeenkomsten teruggevonden worden.

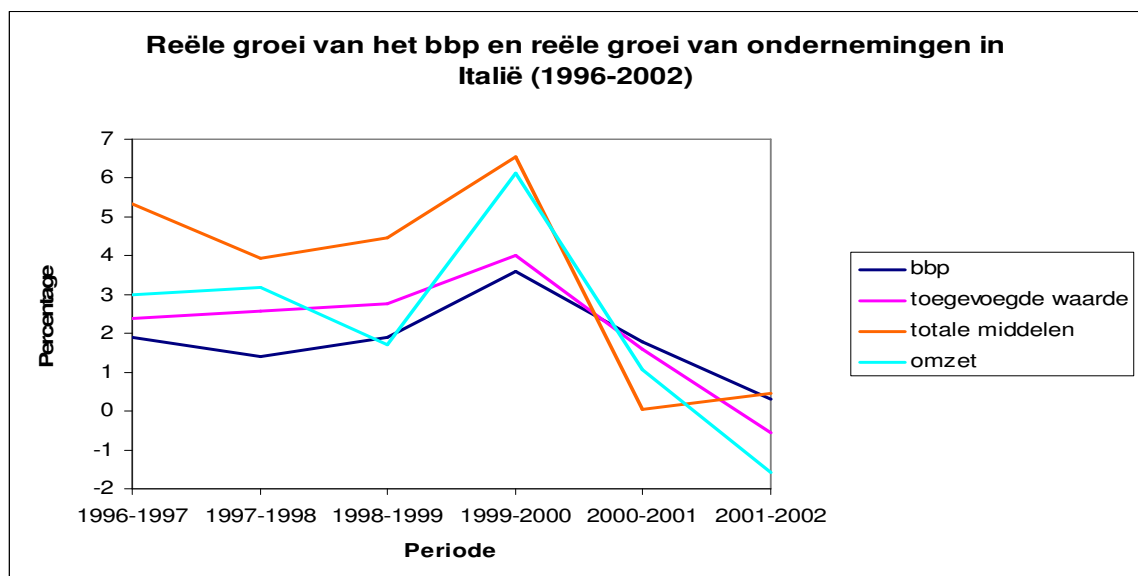
De reële toegevoegde waarde volgt, in tegenstelling tot wat eerder voor België besloten werd, redelijk goed de evolutie van het reële bruto binnenlands product. Dit ligt ook in de lijn van de verwachtingen aangezien dit bruto binnenlands product niets meer is dan de som van alle toegevoegde waarden in een land gedurende een bepaalde tijdsperiode. Enkel in 1997-1998 vindt er een lichte daling in de groei van het bbp plaats, terwijl de groei van de toegevoegde waarde van de mediale Italiaanse onderneming uit het gegevensbestand licht toeneemt. De andere perioden daarentegen tonen een gelijkaardige evolutie in beide groeimaatstaven.

Ook de reële groei van de totale middelen loopt vrij parallel aan de evolutie van de groei van het bbp, uitgezonderd voor de laatste periode. Een hogere groei in toegevoegde waarde impliceert dus automatisch een hogere groei in totale middelen

om deze toegevoegde waarde te bereiken, een conclusie die blijkbaar meer opgaat voor Italiaanse dan voor Belgische ondernemingen (cf. supra).

De reële omzetgroei daarentegen blijkt enkel in de periode 1998-2002 een gelijkaardige evolutie te kennen als de reële groei van het bbp. Toch kan hierbij vastgesteld worden dat de schommelingen in de reële groei van deze omzet sterker zijn in het databestand dan voor alle Italiaanse ondernemingen. Ook hier kan als reden verwezen worden naar de beperking van het databestand.

Tot slot kan vastgesteld worden dat alle reële groeiratio's hun piek bereiken in 2000. Dit komt inderdaad overeen met hetgeen in hoofdstuk II vastgesteld werd, namelijk dat 2000 macro-economisch een topjaar was voor Italiaanse bedrijven.



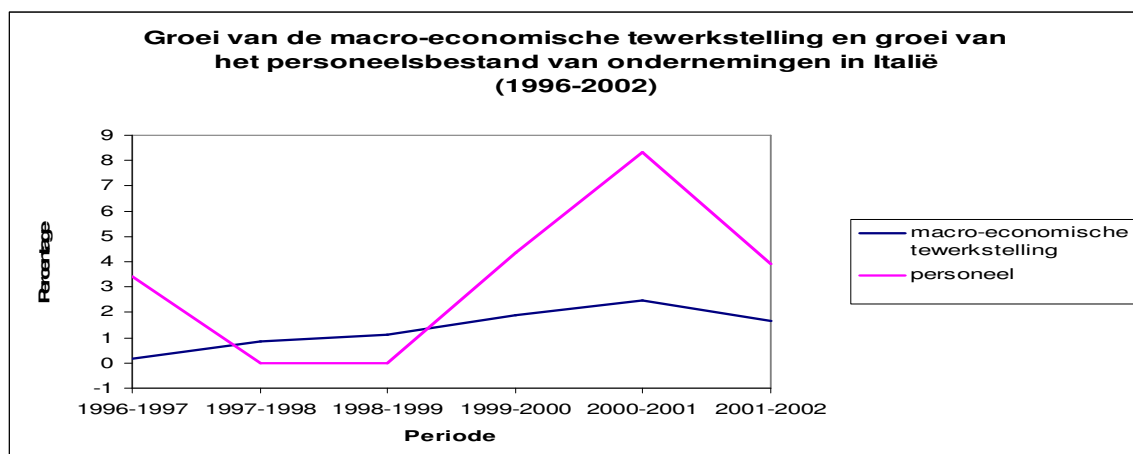
Figuur 3: Reële groei in bbp en reële groei van ondernemingen in Italië (1997-2002)

Bron: Eigen verwerking

Een laatste figuur toont de vergelijking tussen de groei van de macro-economische tewerkstelling en de groei van het personeelsbestand van ondernemingen in Italië. In

tegenstelling tot België, waar deze nog in zekere mate overeen kwamen, blijkt dit in voor Italië niet te gelden, alleszins niet voor de grootte van de groei. De tendens daarentegen is wel gelijklopend, uitgezonderd in de beginperiode 1996-1998. De grote afwijking in de periode 1999-2002 kan nogmaals gerelateerd worden aan de niet-opname van ondernemingen met minder dan vijf werknemers in het databestand. Deze periode werd bovendien gedeeltelijk gekenmerkt door een hoogconjunctuur na het herstel van de Aziatische crisis. Grote ondernemingen zullen in expansieve tijden sneller hun personeelsbestand kunnen uitbreiden dan kleine bedrijven, waardoor de gegevens uit het databestand enigszins overschat worden.

Bovendien kan vastgesteld worden dat de groei in tewerkstelling in Italië algemeen beschouwd een stijgende trend aanneemt, daar waar deze in België geleidelijk daalt. We kunnen dus nogmaals besluiten dat de Italiaanse maatregelen inzake werkgelegenheidsbeleid een positieve uitwerking blijven hebben (uitgezonderd in 2002), terwijl de Belgische maatregelen een dalend succes kennen. Deze conclusie stemt inderdaad overeen met hoofdstuk IV waar gesteld werd dat de Italiaanse werkloosheidsmaatregelen een groter effect kenden dan in België. Toch mag niet uit het oog verloren worden dat in Italië meer progressie mogelijk was dan in België.



Figuur 4: Groei van de macro-economische tewerkstelling en groei van het personeelsbestand van ondernemingen in Italië (1996-2002)

Bron: Eigen verwerking

Hoofdstuk VI: Conclusies

In dit laatste hoofdstuk bundelen we de voornaamste bevindingen uit deze eindverhandeling. Op deze manier verwerft de lezer een beknopt inzicht over de inhoud en de conclusies van dit onderzoek. Voornamelijk de besluiten uit het praktijkonderzoek zullen hier nogmaals weergegeven worden, en indien mogelijk wordt een terugkoppeling naar de macro-economische literatuurstudie gemaakt.

Uit het onderzoek is duidelijk gebleken dat de Belgische en de Italiaanse economie op vele vlakken verschillen, zowel op macro-economisch gebied, als op het gebied van de mediale onderneming uit beide economieën. Een belangrijke verschilpunt is de structuur van beide economieën. In tegenstelling tot België, waar meer en meer de technologische evolutie gevolgd wordt, wordt de Italiaanse economie nog grotendeels gedomineerd door traditionele, niet-hoogtechnologische sectoren. Deze verschillende structuur uit zich dan ook in het bruto binnenlands product per capita van beide landen, dat in Italië beduidend lager ligt dan in België. Het feit dat het nominale bbp per capita een hogere groei kende in Italië, terwijl de reële variant hiervan sneller groeide in België, kan verklaard worden door de hogere Italiaanse inflatiecijfers. Ook bleek uit de macro-economische literatuurstudie dat de werkloosheidscijfers in Italië hoger lagen tijdens de bestudeerde periode dan in België. Toch bleek ook dat deze cijfers sneller daalden dan in België, hetgeen een eerste aanwijzing was dat de werkloosheidsmaatregelen in Italië meer vruchten afwierpen dan deze in België. Alhoewel de werkloosheidscijfers in 2002 nog steeds hoger lagen dan in België, was de kloof in het eindjaar van dit onderzoek minder groot dan in het startjaar.

De meest interessante conclusies kwamen naar boven tijdens het **praktijkonderzoek** zelf, waar Belgische ondernemingen vergeleken werden met Italiaanse bedrijven. Een eerste belangrijke conclusie hier is dat Belgische ondernemingen een hogere liquiditeit vertonen dan Italiaanse bedrijven. Deze conclusie wordt vooreerst gestaafd door een hogere liquiditeit in de ruime zin en in de enge zin in België dan in Italië. Belgische

ondernemingen kunnen dus beter aan hun betaalverplichtingen op korte termijn voldoen dan Italiaanse bedrijven. Toch bleek uit het onderzoek dat noch de mediale Belgische, noch de mediale Italiaanse onderneming aan de zuurteproef voldoet, alhoewel in België de kritische grenswaarde van 1 voor de acidratio slechts nipt niet gehaald wordt. Toch duidt een evolutie over de tijd erop dat de liquiditeit van ondernemingen in beide landen lichtjes stijgt, hetgeen een positieve indicatie voor de overlevingskansen van ondernemingen uit beide landen inhoudt.

Het aantal dagen betalingsuitstel dat aan klanten wordt gegeven en van leveranciers wordt verkregen ligt in Italië beduidend hoger dan in België. Een mogelijke verklaring die hiervoor gegeven werd, heeft te maken met cultuurverschillen. De lossere levensmentaliteit die vaak aan zuidse landen wordt toegeschreven, wordt op basis van deze twee financiële maatstaven bevestigd. Handelsvorderingen op klanten worden minder snel geïnd dan in België en bovendien lijken ook leveranciers van Italiaanse bedrijven minder snel geneigd openstaande vorderingen op deze bedrijven te innen. Bovendien stelden we tijdens het onderzoek vast dat in Italië beide ratio's nog toenamen over de bestudeerde periode, terwijl deze in België eerder constant bleven.

Ook de voorraadrotatie bleek in België significant hoger te liggen, waardoor de conclusie dat Belgische ondernemingen liquider zijn, nogmaals bevestigd wordt. Belgische ondernemingen slagen er dus in hun voorraden sneller te verkopen dan Italiaanse bedrijven en lopen hierdoor een kleiner risico op verouderde voorraden. Een nadeel van deze hogere liquiditeit is echter wel dat de kans op voorraadbreek toeneemt.

Een tweede interessante conclusie uit het onderzoek is dat Belgische ondernemingen niet enkel liquider zijn, ze vertonen ook een duidelijk hogere solvabiliteit dan Italiaanse bedrijven. Bovendien bleek dat de meest voor de hand liggende reden, een hogere intrestlast in België, niet de hoofdrede was waarom Belgische bedrijven procentueel meer eigen vermogen in hun balans opnemen, aangezien bleek dat de

intrestlast in Italië hoger lag dan in België. De reden dient echter gezocht te worden in de hogere effectieve belastingdruk waarmee Italiaanse ondernemingen geconfronteerd worden. Hierdoor nemen Italiaanse bedrijven meer vreemd vermogen op in hun balans totaal zodat de extra intrestlasten op hun financieel resultaat drukken en de te betalen belastingen hierdoor afnemen. Toch bleek uit het onderzoek dat in beide landen de solvabiliteitsgraad stijgt over de jaren heen, in Italië voornamelijk vanaf 1998. De stijging vanaf dit jaar gaat gepaard met een belangrijke belastinghervorming waarbij een duaal vennootschapsbelastingstelsel werd ingevoerd. Het algemene tarief werd vastgesteld op 37%, maar daarnaast werd ook een tarief van 19% ingevoerd ten belope van 7,5% van de verhoging van de eigen middelen. Dit nieuwe initiatief wierp dus duidelijk zijn vruchten af, meer dan het belastingkrediet dat reeds langer in België wordt toegestaan.

De winstgevendheidsratio's gaven niet eenduidig weer welke economie het meest rendabel is. Daar waar de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting in 1996 de hoogste score behaalde in Italië, blijkt ze gedurende de periode 1997-2002 hoger te liggen in België, terwijl de netto rendabiliteit van de totale activa voor belasting (uitgezonderd in 2000) en de nettoverkoopsmarge ook hogere waarden behalen in Italië. Deze resultaten lijken consistent met de grotere belastingdruk waarmee Italiaanse bedrijven geconfronteerd worden. Voor belastingen blijken zij het meest rendabel te zijn, maar ten gevolge van de hogere belastingdruk blijkt de winstgevendheid voor aandeelhouders van Belgische ondernemingen na belastingen hoger te liggen (uitgezonderd in 1996). Bovendien werd getracht een relatie te leggen tussen de netto rendabiliteit van het eigen vermogen en de solvabiliteitsgraad, de zogenaamde hefboomwerking. Voor België zou op basis van de relatie tussen de netto rendabiliteit van de totale activa en de gemiddelde intrestvoet er een positieve hefboomwerking moeten bestaan in de periode 1997-2002, hetgeen in de mediaanwaarden van de solvabiliteit en de netto rendabiliteit van het eigen vermogen enkel tot uiting komt in de periode 2000-2002. Voor Italiaanse bedrijven wordt de vooropgestelde negatieve hefboomwerking in de periode 1996-1997 bevestigd door de

mediaanwaarden. De positief veronderstelde hefboomwerking in de periode 1998-2002 blijkt consistent met de mediaanwaarden in 1999-2000 en 2001-2002.

Bovendien verloopt de evolutie in de mediaanwaarden van bovenstaande winstgevendheidsratio's grotendeels parallel met de macro-economische evolutie voor België. Voor Italië leek de gelijkenis echter minder overeenkomend.

Toch bleek uit het onderzoek dat Italiaanse bedrijven procentueel minder omzet uit hun bedrijfsactiva realiseren dan Belgische ondernemingen. Deze lagere efficiëntie kan gedeeltelijk verklaard worden door het gebruik van sneller verouderende en minder hoogtechnologische vaste activa, hetgeen overeenkomt met de traditionelere sectoren waardoor de Italiaanse economie gekenmerkt wordt. Het Dupontmodel daarentegen, dat een indicatie geeft over de winstgevendheid van de bedrijfsactiva, geeft echter weer dat Italiaanse bedrijven een hogere winstgevendheid halen uit hun bedrijfsactiva dan in België gerealiseerd kan worden. Voornamelijk de hogere Italiaanse nettoverkoopsmarge speelt hierin een cruciale rol, aangezien deze een groter positief effect heeft dan de negatieve invloed van de lagere rotatie van de bedrijfsactiva.

De toegevoegde waarde per personeelslid ligt tijdens de periode 1996-1999 hoger in Italië, terwijl in 2001-2002 Belgische werknemers de hoogste toegevoegde waarde realiseren. Deze resultaten lijken in tegenstrijd met de macro-economische bevindingen waar het bbp per capita gedurende de volledige periode hoger ligt in België dan in Italië. Bovendien blijkt deze ratio in België door de jaren heen te stijgen, terwijl in Italië een daling waarneembaar is. Dit kan verklaard worden door een grotere stijging van het personeelsbestand door effectievere werkloosheidsmaatregelen in Italië dan een stijging van de reële toegevoegde waarde, terwijl in België zich een omgekeerde evolutie voordoet. Bovendien moet er rekening gehouden worden met een verschillende noemer in de macro- en micro-economische benadering, namelijk een deling door de totale populatie bij het bbp per capita, en een deling door de tewerkgestelden bij de toegevoegde waarde per personeelslid. Maar zelfs indien het bbp per tewerkgestelde

berekend wordt voor beide landen, zou dit in België gedurende de volledige periode hoger liggen, ook tijdens de periode 1996-1999. Enige omzichtigheid omtrent deze financiële maatstaf is dan ook aangewezen.

Zoals hierboven reeds werd aangegeven ligt de reële groei van de toegevoegde waarde in België hoger dan de groei in het personeelsbestand, terwijl in Italië een omgekeerde trend zichtbaar is. Toch liggen beide groeimaatstaven in Italië hoger dan in België. Dit blijkt ook voor de reële groei in totale middelen en in omzet, die in Italië hoger liggen. We kunnen dus besluiten dat Italiaanse ondernemingen een grotere groei realiseren dan Belgische ondernemingen over de periode 1996-2002.

De **vergelijking van Noord-Italiaanse bedrijven met Vlaamse ondernemingen** leverde globaal bekeken bijna identieke resultaten als de hierboven beschreven nationale tendens. Enkel de gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde bleek statistisch niet significant verschillend te zijn tussen beide gebieden. We kunnen dus stellen dat beide gebieden een gelijkaardige gemiddelde reële groei in hun toegevoegde waarde realiseerden. Dit bleek ook uit de mediaanwaarden die erg dicht bij elkaar liggen (een gemiddelde stijging van 3,46% voor Vlaanderen tegenover 3,51% voor Noord-Italië). Toch realiseerden een aantal Noord-Italiaanse ondernemingen een hogere gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde over de bestudeerde periode, namelijk ondernemingen uit Trentino, Veneto, Emilia-Romagna, Umbria en La Marche. Ondernemingen uit Toscana en Piemonte scoorden echter slechter op deze groeimaatstaf. Ook voor de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting, de netto rendabiliteit van de totale activa voor belasting en de toegevoegde waarde per personeelslid bleken er individuele verschillen te bestaan tussen de verschillende Noord-Italiaanse gewesten.

De **vergelijking van de twee hoofdstedelijke gewesten** leverde enkele verschillende resultaten op met het nationale niveau. In tegenstelling tot de liquiditeits- en de solvabiliteitsratio's die wel gelijkaardige resultaten opleverden als bij de nationale

vergelijking, weken twee rendabiliteitsratio's licht af van de nationale tendens. Zo behaalden aandeelhouders van Brusselse ondernemingen reeds in 1996 een hoger rendement op hun investering dan aandeelhouders van bedrijven uit Lazio. Bovendien blijkt in 2001 het verschil niet meer significant te zijn, terwijl op nationaal niveau Belgische aandeelhouders nog steeds een beter rendement behaalden. Ook indien de winstgevendheid van de totale middelen beschouwd wordt, blijken deze in Brussel gedurende de periode 1997-2000 beter te renderen dan in Lazio, tegen de nationale trend in.

Ook de toegevoegde waarde per personeelslid volgt de nationale tendens niet aangezien over de volledige periode 1996-2002 Brusselse werknemers individueel meer toegevoegde waarde leveren dan werknemers uit Lazio. Deze tendens komt bovendien overeen met de evolutie van het macro-economische bbp per capita.

Een laatste opmerking met betrekking tot deze hoofdstedelijke gewesten betreft de rotatie van de voorraden. Deze ligt zowel in België als in Italië het hoogste in de hoofdstedelijke gewesten. Deze conclusie is inderdaad geen verrassing. Uit het gegevensbestand bleek immers dat zowel in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest als in Lazio procentueel veel meer ondernemingen uit de tertiaire sector gevestigd zijn dan in de overige gebieden. Deze ondernemingen houden globaal gezien minder voorraden aan dan ondernemingen uit de secundaire sector, die procentueel sterker vertegenwoordigd zijn in de niet-hoofdstedelijke gewesten. Bij gelijkaardige kosten zal de voorraadrotatie in de hoofdstedelijke gewesten dus inderdaad het hoogste liggen.

Ook bij de **vergelijking van de Zuid-Italiaanse gewesten met Wallonië** bleken de rendabiliteitsratio's de nationale trend niet te volgen. Zo bleven aandeelhouders van Waalse ondernemingen in 2002 significant hogere rendementen uit hun investeringen halen dan in Zuid-Italië, terwijl nationaal geen verschil meer waar te nemen viel. Het grootste verschil was echter terug te vinden in de netto rendabiliteit van de totale activa voor belastingen. In tegenstelling tot het nationale niveau waar, uitgezonderd in

2000, Italiaanse ondernemingsleidingen hun totale activa beter lieten renderen dan ondernemers in België, blijken gedurende de periode 1997-2002 Waalse ondernemingen procentueel meer winst voor belastingen en intrestlasten te halen dan het mediale Zuid-Italiaanse bedrijf. Zowel de netto rendabiliteit van het eigen vermogen als van de totale activa haalt in de periode 1997-2002 betere scores in Wallonië dan in Zuid-Italië. Er kan dus besloten worden dat gedurende bijna de volledig bestudeerde periode, Zuid-Italië minder winstgevend was dan Wallonië.

Deze trend zet zich ook verder in de toegevoegde waarde per personeelslid. Hieruit bleek immers dat Waalse werknemers significant meer toegevoegde waarde leverden in 1996-1997 en 1999-2000. Enkel in 2001 slaagden Zuid-Italiaanse werknemers erin beter te presteren op deze ratio.

De overige ratio's vertoonden dezelfde patronen als op het nationale niveau. Toch scoren ondernemingen uit Abruzzo, het meest noordelijke van de acht zuidelijke gewesten, iets beter op een aantal ratio's dan de andere zuidelijke gewesten. Zowel bij de liquiditeit in de enge zin, solvabiliteit, netto rendabiliteit van het eigen vermogen en de totale activa, en de toegevoegde waarde per personeelslid blijken zij meer gelijke tred te kunnen houden met Waalse bedrijven dan de andere zuidelijke regio's, alhoewel ook ondernemingen uit Campania nog redelijke prestaties kunnen voorleggen, zoals bleek uit paragraaf 4.6.3.3.2.

Een **laatste conclusie met betrekking tot de regionale vergelijkingen** houdt verband met de **groeiratio's in de noordelijke en zuidelijke gewesten**. Uit het onderzoek bleek immers dat bij een interne vergelijking van België en Italië afzonderlijk, een hogere gemiddelde groei in personeelsbestand een lagere gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde, totale middelen en omzet impliceert. Vlaamse ondernemingen realiseren een lagere gemiddelde groei in hun personeelsbestand dan de mediale Belgische onderneming, maar een hogere reële groei in toegevoegde waarde, totale middelen en omzet. Waalse bedrijven daarentegen slagen erin hun personeelsbestand

meer uit te breiden dan het mediale Belgische bedrijf, maar boeten in op hun reële groei in toegevoegde waarde, totale middelen en omzet. In Italië is het omgekeerde zichtbaar. Het personeelsbestand van Noord-Italiaanse ondernemingen groeit meer dan de nationale mediaanwaarde, terwijl de overige drie groeiratio's lager liggen. Zuid-Italiaanse bedrijven daarentegen profiteerden minder van de werkloosheidsmaatregelen, maar realiseerden wel een hogere reële groei in de overige prestatie maatstaven. Deze vaststelling kan verklaard worden door de substitutie tussen kapitaal (machines) en arbeid. Indien meer werknemers tewerkgesteld worden, zullen er minder middelen nodig zijn om een gelijkaardige hoeveelheid werk te verzetten. Dit blijkt echter ten koste te gaan van de omzet en de toegevoegde waarde waardoor besloten kan worden dat de efficiëntie van arbeid lager ligt dan deze van kapitaal.

Op basis van bovenstaande conclusies is het duidelijk dat er heel wat verschillen zijn in prestaties tussen Belgische en Italiaanse ondernemingen. Deze verschillen uiteten zich bovendien ook grotendeels op regionaal niveau. Uit het onderzoek is ook gebleken dat de toetreding tot de muntunie in 1999 geen belangrijke invloed heeft gehad op verschillen of gelijkenissen in prestaties tussen beide landen. De bestudeerde periode is daarom niet opsplitsbaar naar een duidelijk afgelijnde deelperiode vóór toetreding en na toetreding. Of Italië geschikt is om als springplank te dienen naar nieuwe opkomende economieën uit het Middellandse Zeegebied of naar nieuwe lidstaten van de Europese Unie valt nog af te wachten. De economische maatstaven die betrekking hebben op de liquiditeit en solvabiliteit geven hiervoor geen gunstig signaal, alhoewel beterschap in zicht is. De winstgevendheid vóór belasting blijkt in Italië wel een troef te zijn in vergelijking met België. Ook de groei van ondernemingen, hetgeen toch een indicatie is voor de evolutie van een hele economie, doet het beste vermoeden.

Toch kunnen enkele **aanbevelingen** aan Italiaanse beleids mensen gedaan worden. Een eerste aanbeveling is proberen om geleidelijk aan over te schakelen op hoogtechnologischere sectoren dan op dit ogenblik aanwezig zijn in de Italiaanse economie. Door te blijven focussen op traditionele sectoren zoals textiel en kleding zal

de concurrentie uit Aziatische gebieden, die zich ook nog steeds concentreren op deze traditionele sectoren, meer toenemen. De Aziatische crisis in 1998 is immers het duidelijkste bewijs dat de Italiaanse economie erg vatbaar is voor concurrentie uit deze streken.

Een tweede aanbeveling heeft betrekking op de werkloosheidsmaatregelen die in Italië genomen zijn. Het onderzoek heeft uitgewezen dat deze duidelijk hun vruchten hebben afgeworpen in de periode 1996-2002. Toch zijn er nog verbeteringsmogelijkheden. Uit het onderzoek bleek immers dat deze maatregelen een groter effect gehad hebben in Noord-Italië dan in het zuiden van het land. Daarom is het aangewezen om in de toekomst verder te blijven werken aan nieuwe initiatieven om de werkloosheid in Italië terug te dringen, en zich hierbij meer te concentreren op het zuiden van het land zodat ook daar de hoge werkloosheidscijfers kunnen gereduceerd worden.

Tot slot bleek uit het onderzoek dat de Italiaanse belastingdruk erg hoog was. De Italiaanse winstgevendheid vóór belastingen bleek globaal beschouwd hoger te liggen dan in België, maar door de hoge effectieve belastingdruk smelt deze winstgevendheid als sneeuw voor de zon. Daarom is het raadzaam dat Italiaanse beleidsmensen werk maken van een verlaging van deze belastingdruk. Niet enkel zal daardoor de winstgevendheid na belastingen stijgen hetgeen het investeringsklimaat nog meer ten goede zal komen, ook zullen bedrijven minder hun toevlucht nemen tot vreemd vermogen om hun winsten voor belasting via intrestlasten te reduceren. Dergelijke lastenverlagingen kunnen dus zowel de solvabiliteitsgraad van ondernemingen als het Italiaanse investeringsklimaat ten goede komen.

Lijst van de geraadpleegde werken

Boeken

Bergh, van den, R., Dirix, E., Vanhees, H., & Montagnie, Y. (2002). *Handels- en economisch recht in hoofdlijnen*. Antwerpen-Groningen: Intersentia.

Blommaert, A.M.M., Blommaert, J.M.J., Klaassen, J. (1982). *Kosten en opbrengsten: informatie en calculatie*. Leiden/Antwerpen: H.E. Stenfert Kroese B.V.

Einspruch, E. (1998). *An introductory guide to SPSS for Windows*. California: SAGE Publications Inc

Field, A. (2000). *Discovering statistics using SPSS for Windows*. Londen: SAGE Publications Ltd

Foster, J. (1998). *Data analysis. Using SPSS for Windows*. Londen: SAGE Publications Ltd

Frederix, R., Vanaken, F., & Van Kerkhoven, J.P. (1995): *Gids voor het financieel beleid*. Deurne: Uitgeverij MIM nv.

Howitt, D. & Cramer D. (2004). *A guide to computing statistics with SPSS 11 for Windows*. UK: Pearson Education Ltd

Huizingh, E. (1999). *Inleiding SPSS 9.0 voor Windows en data entry*. Schoonhoven: Academic Service

Jorissen, A., Lybaert, N., Reyns, C., & Vanneste, J. (2001). *Financial accounting*. Antwerpen: Standaard Uitgeverij

Laveren, E., Engelen, P.J., Limère, A. & Vandemaele, S. (2004). *Handboek financieel beheer*. Antwerpen: Intersentia

Morrays, M.R. (1995). Italië: *Van de eerste naar de tweede republiek*. Acco: Leuven

Ooghe, H. (1989). *Bedrijfsfinanciering: theorie en toepassing*. Brussel: Kluwer

Ooghe, H., & Wymeersch, van, C. (2000). *Financiële analyse van de onderneming. Theorie en toepassing op de jaarrekening inclusief de sociale balans*. (zevende herwerkte druk) Diegem: Kluwer.

Ooghe, H., Deloof, M. & Manigart, S. (2002). *Handboek bedrijfsfinanciering*. Antwerpen: Intersentia

Sheskin, D.J. (1997). *Handbook of parametric and nonparametric statistical procedures*. Florida: CRC Press LLC

Slot, R. (1983). *Elementaire bedrijfseconomie*. Leiden: Stenfert Kroese

Stoner, J.A.F., Freeman, R.E., & Gilbert jr., D.R. (1996). *Management*. Schoonhoven: Academic Service

Van den Bempt, P., Louw, A., Bernard, L., Plasschaert, S., Koeune, J.C., Pacolet, J. (1997). *De economische en monetaire unie en de Belgische economie*. Antwerpen: Intersentia Uitgevers NV

Van Der Schroeff, H.J. (1970). *Kosten en kostprijs*. Amsterdam: Kosmos

Van Hulle, K., & Lybaert, N. (2005). *Boekhoud- en jaarrekeningrecht*. Brugge: die Keure

Artikels

Bresciani, V. & Giannini, S. (2003). Effective marginal and average tax rates in Italy, 1990-2003. Bologna, Associazione per le Previsioni Econometriche

Buijink, W., Janssen, B., Schols Y. (2001). Corporate effective tax rates in the EU and the OECD: further research. Maastricht

Copus, A.K. (2001). From core-periphery to polycentric development: concepts of spatial and and aspatial peripherality. *European Planning Studies*, 539-552

European Commission – Directorate-General for Economic and Financial Affairs (1999). Italy's slow growth in the 1990s: Facts, explanations and prospects, 1-43

European Commission – Directorate-General Taxation and Customs Union (2004). Structures of the taxation systems in the European Union, Luxembourg, Office for Official Publications of the European Communities

Eurostat (2003). EU trade relations with the 12 Mediterranean countries, 78/2003

Hoge Raad van Financiën (2001). De hervorming van de vennootschapsbelasting: het kader, de inzet en de mogelijke scenario's.

Jenkins, C. (1996). Country Profile: Italy. *The Economist Intelligence Unit*, 1-66

Jenkins, C. (1997). Country Profile: Italy. *The Economist Intelligence Unit*, 1-63

Jenkins, C. (1998). Country Profile: Italy. *The Economist Intelligence Unit*, 1-52

Jenkins, C. (1999). Country Profile: Italy. *The Economist Intelligence Unit*, 1-57

Koschatzky, K., Frenkel, A., Walter G.H, Shefer, D. (2000). Regional concentration and dynamics of fast-growing industries in Baden-Württemberg and Israel. *International Planning Studies*, 237-255

O'Brien, D. & O'Daly, R. (2001). Country Profile: Italy. *The Economist Intelligence Unit*, 1-60

O'Brien, D. & O'Daly, R. (2002). Country Profile: Italy. *The Economist Intelligence Unit*, 1-56

O'Brien, D. (2000). Country Profile: Italy. *The Economist Intelligence Unit*, 1-59

Quefelec, S. (2001). EU-15 and the 12 Mediterranean partners: solid trade links. *Statistics in focus*, 07/2001

Vandenbussche, H. & Crabbé, K. (2005). Vennootschapsbelasting: de positie van België in het verruimde Europa, Leuven, KULeuven

Wetboeken

Jaarrekeningenbesluit – Koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen

Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992

Jaarverslagen

Jaarverslag Banca d'Italia, 1996

Jaarverslag Banca d'Italia, 1997

Jaarverslag Banca d'Italia, 1998

Jaarverslag Banca d'Italia, 1999

Jaarverslag Banca d'Italia, 2000

Jaarverslag Banca d'Italia, 2001

Jaarverslag Banca d'Italia, 2002

Jaarverslag Nationale Bank van België, 1996

Jaarverslag Nationale Bank van België, 1997

Jaarverslag Nationale Bank van België, 1998

Jaarverslag Nationale Bank van België, 1999

Jaarverslag Nationale Bank van België, 2000

Jaarverslag Nationale Bank van België, 2001

Jaarverslag Nationale Bank van België, 2002

Websites

<http://demo.istat.it>, geraadpleegd op 12 december 2005

<http://ecodata.mineco.fgov.be>, geraadpleegd op 7 februari 2006

<http://epp.eurostat.cec.eu.int/>, geraadpleegd op 22 december 2005

<http://europa.eu.int/abc/doc/off/bull/nl/200411/p103005.htm>, geraadpleegd op 30 april 2006

http://europa.eu.int/abc/index_nl.htm, geraadpleegd op 18 september 2005

<http://europa.eu.int>, geraadpleegd op 20 december 2005

<http://mineco.fgov.be>, geraadpleegd op 26 december 2005

<http://opleidingscheques.vlaanderen.be/opch-publiek/Info.do>, geraadpleegd op 28 december 2005

<http://webhost.ua.ac.be/csb/csbberichten/1999/januari1999/9901FINVALLEN.doc>, geraadpleegd op 27 december 2005

<http://www.belgium.be>, geraadpleegd op 7 februari 2006

http://www.bruxelles-export.be/nl/ha/ha_italy.htm, geraadpleegd op 8 februari 2006

<http://www.chamberofcommerce.it/inglese/forme-.asp>, geraadpleegd op 8 februari 2006

<http://www.diplomatie.be>, geraadpleegd op 7 februari 2006

<http://www.ejustice.just.fgov.be>, geraadpleegd op 28 december 2005

<http://www.lexpansion.com/html/A60869.html>, geraadpleegd op 30 december 2005

<http://www.orbem.be>, geraadpleegd op 28 december 2005

<http://www.parlamento.it/parlam/leggi/014091.htm>, geraadpleegd op 30 december 2005

<http://www.plan.be>, geraadpleegd op 16 december 2005

<http://www.statbel.fgov.be>, geraadpleegd op 7 februari 2006

<http://www.unido.org/doc/4319>, geraadpleegd op 15 maart 2006

Lijst van de tabellen

Tabel 1:	Bevolkingsaantallen in België in 1996-2003 (1 januari)	10
Tabel 2:	Evolutie Belgisch bbp gedurende 1996-2002 in totaal en per capita	13
Tabel 3:	Evolutie tewerkstelling en werkloosheid in België gedurende 1996-2002 (in duizenden)	20
Tabel 4:	Geharmoniseerde Consumer Price Index voor België (1996-2002)	27
Tabel 5:	Bevolkingsaantallen in Italië in 1996-2003 (1 januari)	30
Tabel 6:	Evolutie Italiaans bbp gedurende 1996-2002 in totaal en per capita	34
Tabel 7:	Evolutie tewerkstelling en werkloosheid in Italië gedurende 1996-2002 (in duizenden)	42
Tabel 8:	Geharmoniseerde Consumer Price Index voor Italië (1996-2002)	45
Tabel 9:	Berekening current ratio	59
Tabel 10:	Berekening acid ratio	60
Tabel 11:	Berekening aantal dagen klantenkrediet	61
Tabel 12:	Berekening aantal dagen leverancierskrediet	62
Tabel 13:	Berekening rotatie van de totale voorraad	64
Tabel 14:	Berekening solvabiliteit	67
Tabel 15:	Berekening netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting	68
Tabel 16:	Berekening netto rendabiliteit van het totaal der activa, voor belasting	69
Tabel 17:	Berekening nettoverkoopsmarge	69
Tabel 18:	Berekening rotatie van de bedrijfsactiva	70
Tabel 19:	Berekening toegevoegde waarde per personeelslid	73
Tabel 20:	Mediaanwaarden en p-waarden van de liquiditeit in de ruime zin, liquiditeit in de enge zin en voorraadrotatie in België en Italië (1996-2002)	81
Tabel 21:	Mediaanwaarden en p-waarden van het aantal dagen klanten- en leverancierskrediet in België en Italië (1996-2002)	83
Tabel 22:	Mediaanwaarden (in %) en p-waarden van de solvabiliteit in België en Italië (1996-2002)	84

Tabel 23: Lange termijn intrestvoeten op overheidsobligaties op 10 jaar	85
Tabel 24: Mediaanwaarden (in %) en p-waarden van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting in België en Italië (1996-2002)	87
Tabel 25: Mediaanwaarden (in %) en p-waarden van de netto rendabiliteit van de totale activa vóór belasting in België en Italië (1996-2002)	88
Tabel 26: Langetermijnintrest, kortetermijnintrest en netto rendabiliteit van de totale activa in België en Italië (1996-2002)	89
Tabel 27: Mediaanwaarden (in %) en p-waarden van de nettoverkoopsmarge in België en Italië (1996-2002)	90
Tabel 28: Mediaanwaarden en p-waarden van de rotatie van de bedrijfsactiva in België en Italië (1996-2002)	92
Tabel 29: Mediaanwaarden (in %) en p-waarden van de rendabiliteit van de bedrijfsactiva in België en Italië (1996-2002)	94
Tabel 30: Mediaanwaarden (in euro) en p-waarden van de toegevoegde waarde per personeelslid in België en Italië (1996-2002)	96
Tabel 31: Mediaanwaarden (in %) en p-waarden van de gemiddelde groeiratio's in België en Italië (1996-2002)	98
Tabel 32: Mediaanwaarden van de liquiditeit in de ruime en enge zin in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)	100
Tabel 33: Procentueel aantal bedrijven in de primaire, secundaire en tertiaire sector in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië op basis van het gegevensbestand	101
Tabel 34: Mediaanwaarden van het aantal dagen klanten- en leverancierskrediet in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)	101
Tabel 35: Mediaanwaarden van de voorraadrotatie in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)	102
Tabel 36: Mediaanwaarden van de solvabiliteit (in %) in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)	104

Tabel 37: Mediaanwaarden van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting en van de netto rendabiliteit van de totale activa vóór belasting (in %) in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)	105
Tabel 38: Mediaanwaarden van de nettoverkoopsmarge (in %) in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)	106
Tabel 39: Mediaanwaarden van de rotatie van de bedrijfsactiva in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)	107
Tabel 40: Mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid (in euro) in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)	107
Tabel 41: Mediaanwaarden van de gemiddelde groeiratio's (in %) in Vlaanderen, Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Wallonië (1996-2002)	109
Tabel 42: Globaal overzicht van de prestaties van de Belgische gewesten	110
Tabel 43: Mediaanwaarden van de liquiditeit in de ruime en enge zin in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)	112
Tabel 44: Procentueel aantal bedrijven in de primaire, secundaire en tertiaire sector in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië op basis van het gegevensbestand	113
Tabel 45: Mediaanwaarden van het aantal dagen klanten- en leverancierskrediet in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)	114
Tabel 46: Mediaanwaarden van de voorraadrotatie in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)	115
Tabel 47: Mediaanwaarden van de solvabiliteit (in %) in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)	115
Tabel 48: Mediaanwaarden van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting en van de netto rendabiliteit van de totale activa vóór belasting (in %) in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)	118
Tabel 49: Mediaanwaarden van de nettoverkoopsmarge (in %) in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)	119

Tabel 50: Mediaanwaarden van de rotatie van de bedrijfsactiva in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)	119
Tabel 51: Mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid (in euro) in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)	120
Tabel 52: Mediaanwaarden van de gemiddelde groeiratio's (in %) in Noord-Italië, Lazio en Zuid-Italië (1996-2002)	122
Tabel 53: Globaal overzicht van de prestaties van de gegroepeerde Italiaanse gewesten	122
Tabel 54: Mediaanwaarden van de liquiditeitsratio's in Vlaanderen en Valle d'Aosta (1996-2002)	126
Tabel 55: Mediaanwaarden van de solvabiliteit in 1998 (in %), netto rendabiliteit van het eigen vermogen in 2001 (in %), netto rendabiliteit van de totale middelen in 1997 (in %) en rotatie van de bedrijfsactiva in 1996 in Vlaanderen en Valle d'Aosta	126
Tabel 56: Mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid (in euro) in Vlaanderen en Valle d'Aosta (1996-2002)	127
Tabel 57: Mediaanwaarden van de gemiddelde groei in personeelsbestand, gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde, totale middelen en omzet (in %) in Vlaanderen en Valle d'Aosta (1996-2002)	127
Tabel 58: Mediaanwaarden van de liquiditeitsratio's in Vlaanderen en de totaliteit van 10 Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)	131
Tabel 59: Mediaanwaarden van de solvabiliteitsratio (in %) in Vlaanderen en de totaliteit van 10 Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)	131
Tabel 60: Mediaanwaarden van de nettoverkoopsmarge (in %) in Vlaanderen en de totaliteit van 10 Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)	133
Tabel 61: Mediaanwaarden van de rotatie van de bedrijfsactiva in Vlaanderen en de totaliteit van 10 Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)	134
Tabel 62: Mediaanwaarden van de gemiddelde groei in personeelsbestand, gemiddelde reële groei in totale middelen en in omzet (in %) in Vlaanderen en de totaliteit van 10 Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)	134

Tabel 63: Best presterende gewest op basis van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting in Vlaanderen en Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)	138
Tabel 64: Best presterende gewest op basis van de netto rendabiliteit van de totale middelen voor belasting in Vlaanderen en Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)	140
Tabel 65: Best presterende gewest op basis van de toegevoegde waarde per personeelslid in Vlaanderen en Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)	142
Tabel 66: Best presterende gewest op basis van de gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde in Vlaanderen en Noord-Italiaanse gewesten (1996-2002)	143
Tabel 67: Mediaanwaarden van de gemiddelde reële groei in toegevoegde waarde (in %) in België, Italië, Vlaanderen en Noord-Italië (1996-2002)	147
Tabel 68: Mediaanwaarden van de liquiditeitsratio's in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Lazio (1996-2002)	149
Tabel 69: Mediaanwaarden van de solvabiliteitsratio (in %) in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Lazio (1996-2002)	150
Tabel 70: Mediaanwaarden van de rendabiliteitsratio's (in %) in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Lazio (1996-2002)	152
Tabel 71: Mediaanwaarden van de rotatie van de bedrijfsactiva in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Lazio (1996-2002)	153
Tabel 72: Mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid (in euro) in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Lazio (1996-2002)	154
Tabel 73: Mediaanwaarden van de gemiddelde groei van het personeelsbestand, gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde, gemiddelde reële groei van de totale middelen en gemiddelde reële groei van de omzet (in %) voor het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en Lazio (1996-2002)	155
Tabel 74: Mediaanwaarden van de liquiditeitsratio's in Wallonië en Molise (1996-2002)	157

Tabel 75: Mediaanwaarden van de solvabiliteit (in %) in Wallonië en Molise (1996-2002)	158
Tabel 76: Mediaanwaarden van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen en van de totale middelen (in %) in Wallonië en Molise (1997-1999)	160
Tabel 77: Mediaanwaarden van de rotatie van bedrijfsactiva in Wallonië en Molise (1996-2002)	160
Tabel 78: Mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid (in euro) in Wallonië en Molise (1996-2002)	161
Tabel 79: Mediaanwaarden van de gemiddelde groeiratio's (in %) in Wallonië en Molise (1996-2002)	162
Tabel 80: Mediaanwaarden van de liquiditeitsratio's in Wallonië en Basilicata (1996-2002)	164
Tabel 81: Mediaanwaarden van de solvabiliteit (in %) in Wallonië en Basilicata (1996-2002)	164
Tabel 82: Mediaanwaarden van de nettoverkoopsmarge (in %) in Wallonië en Basilicata (1998 en 2001)	166
Tabel 83: Mediaanwaarden van de rotatie van bedrijfsactiva in Wallonië en Basilicata (1996-2002)	166
Tabel 84: Mediaanwaarden van de toegevoegde waarde per personeelslid (in euro) in Wallonië en Basilicata (1996-2002)	167
Tabel 85: Mediaanwaarden van de gemiddelde groeiratio's in Wallonië en Basilicata (1996-2002)	167
Tabel 86: Mediaanwaarden van de gelijklopende liquiditeitsratio's in Wallonië en de totaliteit van zes Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)	171
Tabel 87: Mediaanwaarden van de rotatie van de bedrijfsactiva in Wallonië en de totaliteit van zes zuidelijke Italiaanse gewesten (1996-2002)	172
Tabel 88: Mediaanwaarden van de gemiddelde groei in personeelsbestand, gemiddelde reële groei in totale middelen en gemiddelde reële groei in omzet (in %) in Wallonië en de totaliteit van zes Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)	174

Tabel 89: Best presterende gewest op basis van de liquiditeit in de enge zin in Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)	176
Tabel 90: Best presterende gewest op basis van de solvabiliteit in Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)	177
Tabel 91: Best presterende gewest op basis van de netto rendabiliteit van het eigen vermogen na belasting in Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)	179
Tabel 92: Best presterende gewest op basis van de netto rendabiliteit van de totale middelen voor belasting in Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)	180
Tabel 93: Best presterende gewest op basis van de nettoverkoopsmarge voor Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)	181
Tabel 94: Best presterende gewest op basis van de toegevoegde waarde per personeelslid in Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)	183
Tabel 95: Best presterende gewest op basis van de gemiddelde reële groei van de toegevoegde waarde voor Wallonië en Zuid-Italiaanse gewesten (1996-2002)	183

Lijst van de figuren

Figuur 1: Reële groei in bbp en reële groei van ondernemingen in België (1996-2002)	190
Figuur 2: Groei van de macro-economische tewerkstelling en groei van het personeelsbestand van ondernemingen in België (1996-2002)	191
Figuur 3: Reële groei in bbp en reële groei van ondernemingen in Italië (1997-2002)	193
Figuur 4: Groei van de macro-economische tewerkstelling en groei van het personeelsbestand van ondernemingen in Italië (1996-2002)	194

Auteursrechterlijke overeenkomst

Opdat de Universiteit Hasselt uw eindverhandeling wereldwijd kan reproduceren, vertalen en distribueren is uw akkoord voor deze overeenkomst noodzakelijk. Gelieve de tijd te nemen om deze overeenkomst door te nemen en uw akkoord te verlenen.

Ik/wij verlenen het wereldwijde auteursrecht voor de ingediende eindverhandeling:

Vergelijking van prestaties van Belgische en Italiaanse bedrijven op basis van jaarrekeningsonderzoek

Richting: **Handelsingenieur**

Jaar: **2006**

in alle mogelijke mediaformaten, - bestaande en in de toekomst te ontwikkelen - , aan de Universiteit Hasselt.

Deze toekenning van het auteursrecht aan de Universiteit Hasselt houdt in dat ik/wij als auteur de eindverhandeling, - in zijn geheel of gedeeltelijk -, vrij kan reproduceren, (her)publiceren of distribueren zonder de toelating te moeten verkrijgen van de Universiteit Hasselt.

U bevestigt dat de eindverhandeling uw origineel werk is, en dat u het recht heeft om de rechten te verlenen die in deze overeenkomst worden beschreven. U verklaart tevens dat de eindverhandeling, naar uw weten, het auteursrecht van anderen niet overtreedt.

U verklaart tevens dat u voor het materiaal in de eindverhandeling dat beschermd wordt door het auteursrecht, de nodige toelatingen hebt verkregen zodat u deze ook aan de Universiteit Hasselt kan overdragen en dat dit duidelijk in de tekst en inhoud van de eindverhandeling werd genotificeerd.

Universiteit Hasselt zal u als auteur(s) van de eindverhandeling identificeren en zal geen wijzigingen aanbrengen aan de eindverhandeling, uitgezonderd deze toegelaten door deze licentie

Ik ga akkoord,

Tom QUITTELIER

Datum: