



Ratio trend analyse

Inclusief
waardebepaling van
de onderneming

Houthandel Bleek van Beuningen [periode 2018 t/m Q1 2024]

24-04-2024

VOORWOORD

Of uw onderneming winst of verlies oplevert weet u natuurlijk zelf ook wel!

Maar....deze financiële ratio analyse van uw onderneming leidt bijna altijd tot verrassende inzichten.

Of het nu gaat om de waarde van de onderneming, de mogelijkheden om de winst te verbeteren, een gericht toekomstperspectief uitgaande van de huidige cijfers of een analyse van een buitenlandse onderneming met steeds wisselende valutakoersen, alles komt aan bod.

Afgelopen jaren zijn vele ondernemingen in evenzovele werelddelen met behulp van dit model doorgelicht op effectiviteit en efficiency.

De inzet van deze methodiek is daarbij steeds succesvol gebleken bij het identificeren van probleemgebieden.

Op basis hiervan worden in dit rapport vele mogelijkheden aangegeven die uw bedrijfsvoering kunnen verbeteren. Opzet van hierop gerichte projecten zullen een (soms aanmerkelijke) financiële verbetering van uw resultaten te zien geven.

De rapportage is eenvoudig van opzet zodat de resultaten breed besproken kunnen worden. U kunt de resultaten uiteraard ook gebruiken als ondersteuning van uw eigen rapportages en presentaties binnen en buiten de onderneming.

De noodzakelijke gegevens zijn vrij eenvoudig uit uw jaarrekening of jaarbalans over te nemen. Na inzending van de noodzakelijke gegevens vraagt het ongeveer een week om alle cijfers door te rekenen en als input te gebruiken voor deze rapportage.

Een aandachtspunt is wel dat bij gebruik van onvoltooide boekjaren de winst en verliescijfers naar de jaartotalen worden geprognostiseerd terwijl wordt gewerkt met de aangeleverde balansgegevens. Dit kan mogelijk tot een lichte vertekening leiden in de grafieken maar toch het doel van dit rapport niet voorbijschieten.

In dit rapport zijn de gegevens natuurlijk belangrijk maar de trends in de grafieken zijn eigenlijk veel belangrijker. Niet alle berekeningen zijn gebaseerd op historische feiten of uw eigen additionele invoer. Een aantal noodzakelijke onderliggende berekeningen zijn gebaseerd op (gecalculeerde) aannames en schattingen. Gegevens kunnen natuurlijk altijd beter en preciezer maar zo'n exercitie zal (anders dan uitzonderlijke gevallen) de richting van de trend nauwelijks beïnvloeden.

Het wijzigen van deze trends door ingrepen in de operationele activiteiten van de onderneming naar gunstige(r) waarden is immers het hoofddoel van dit rapport.

Team Balderskiek,

Inhoud

Het rapport	10
Definities en aandachtspunten	12
Activafactor	12
Bedrijfsfactor	12
Bedrijfsspecifieke risico premie.	12
BK	13
Detail.....	13
Discontopercentage.....	13
DCF methode.....	14
eBV	14
Inkoop classifier.....	14
Noplat hockeystick	15
Noplat	15
Bedrijfsresultaat minus betaalde belastingen.....	15
Normalisatie.....	15
Markt risico premie.....	16
Omzetcorrectie factor	16
Prognose periode.	16
Ratio.....	16
Reeks.....	16
Restperiode	17
Risicovrije rente.....	17
Scenario's	17
Theoretische waarde per aandeel.....	17
Totale schulden	17
Totale verplichtingen.	17
Turbo.....	17
Vastgesteld aantal aandelen.....	18
Voorbeeldgrafiek	18
Voorzieningen.....	18
Waarde simulator.....	18
Voor wie bestemd	20
Introductie	22
Trends in de tijd.....	23
Regelmatig gebruikte ratio's.....	24
Voorzichtigheid bij interpretatie.....	24
Belangrijke uitgangspunten	24
Kritische eerste beschouwing	26
Ratio : netto werkkapitaal versus totale bezittingen	26
net working capital versus total assets.....	26
Ratio : ingehouden winst versus totale bezittingen	27
retained profits versus total assets	27
Ratio : bedrijfsresultaat versus totale bezittingen.....	27

ebit versus total assets.....	27
Ratio: netto omzet versus totale bezittingen	28
net sales versus total assets	28
Ratio: eigen vermogen versus verplichtingen.....	28
equity versus debt	28
Ratio : noplat kasstromen versus totale schulden	29
noplat cashflow versus total debt.....	29
Liquiditeits ratios	30
Ratio: vlottende activa (incl. voorraden) versus vlottende passiva	30
current ratio.....	30
Ratio : vlottende activa versus vlottende passiva	31
quick ratio	31
Activiteit ratio's.....	34
Ratio : gemiddelde netto operationele cyclus (in dagen).....	34
net operational cycle	34
Ratio: gemiddelde ontvangstperiode debiteuren (in dagen)	35
average collection period	35
Ratio : gemiddelde betaalperiode crediteuren (in dagen)	36
average payment period	36
Ratio: omzetsnelheid totale bezittingen.....	37
total asset turnover	37
Ratio : omzetsnelheid vaste activa.....	38
fixed asset turnover	38
Ratio: omzetsnelheid debiteuren.....	39
accounts receivable turnover	39
Ratio : omzetsnelheid voorraden	40
inventory turnover	40
Ratio : gemiddelde ouderdom voorraden (in dagen)	41
average age of inventory.....	41
Ratio : netto omzet per medewerker.....	42
sales per employee	42
Ratio : netto omzet versus aangewend kapitaal.....	43
net sales versus capital employed	43
Ratio : normbedrag ontwikkelings uitgaven als vooraf ingegeven % van de netto omzet.....	45
norm development expenditure as preset % of sales	45
Ratio : vaste activa als % van de netto omzet.....	46
fixed assets as % of net sales	46
Ratio : werkkapitaal als % van de netto omzet.....	46
working capital as % of total net sales.....	46
Ratio: intern onderhanden werk als % van de netto omzet	47
internal projects as % of total net sales.....	47
Ratio: extern onderhanden werk als % van de netto omzet.....	48
external projects as % of total net sales	48
Ratio: overige bezittingen als % van de netto omzet.....	50
other current assets as % of sales.....	50
Ratio : kas en banksaldi als % van de huidige bezittingen	51

cash & bank as % of current assets.....	51
Ratio : debiteuren als % van de huidige bezittingen.....	52
receivables as % of current assets.....	52
Ratio : voorraden als % van de huidige bezittingen	53
inventories as % of current assets.....	53
Algemene kosten ratio's.....	54
Reeks : totale operationele kosten	54
operational costs	54
Ratio : bedrijfskosten, materialen en diensten als % van de totale operationele kosten	55
costs, materials & services as % of operational costs.....	55
Ratio : loon & salarissen (incl.sociale lasten) als % van de totale operationele kosten	56
wages (incl social duties) as % of operational costs.....	56
Ratio : afschrijvingen als % van de totale operationele kosten	57
depreciation as % of operational costs.....	57
Solvabiliteit ratio's.....	58
Reeks: vaste activa.....	58
fixed assets.....	58
Ratio : vaste activa als % van het aangewend kapitaal.....	59
fixed assets as % of capital employed	59
Reeks : werkkapitaal.....	60
working capital	60
Ratio : werkkapitaal als % van het aangewend kapitaal.....	61
working capital as % of capital employed.....	61
Reeks : korte termijn schulden	62
short term debt	62
Ratio : korte termijn schulden als % van het aangewend kapitaal	63
short term debt as % of capital employed.....	63
Reeks : voorzieningen.....	64
provisions.....	64
Ratio : voorzieningen als % van aangewend kapitaal	65
provisions as % of capital employed	65
Reeks : lange termijn schulden	66
long term liabilities.....	66
Ratio : lange termijn schulden als % van het aangewend kapitaal	67
long term liabilities as % of capital employed.....	67
Reeks : eigen vermogen.....	67
share holders equity	67
Ratio : eigen vermogen als % van het aangewend kapitaal	68
shareholder equity as % of capital employed	68
Reeks : aangewend kapitaal.....	69
capital employed.....	69
Ratio : netto schulden versus EBITDA	70
net debt versus ebitda.....	70
Ratio : verplichtingen versus eigen vermogen.....	70
debt equity ratio	70
Ratio : rente dekkingsverhouding.....	71

interest coverage ratio.....	71
Ratio : gemiddeld betaalde rente	72
average interest paid	72
Ratio : gemiddelde rentekosten van verplichtingen.....	73
return on capital employed	74
Detail : rentabiliteit op aangewend kapitaal minus gemiddelde kosten van verplichtingen.....	75
(roce) minus average cost of debt.....	75
Winstgevendheid ratio's	76
Reeks : bedrijfsresultaat.....	76
(ebit) earnings before interest and taxes	76
Ratio : bedrijfsresultaat als % van de netto omzet.....	77
ebit as % of net sales.....	77
Ratio : effectief belasting percentage	77
effective tax rate	77
Reeks : resultaat na belastingen	78
net income.....	78
Ratio : resultaat na belastingen als % van de netto omzet.....	79
net income as % of net sales	79
Ratio : resultaat op het aangewend kapitaal	80
(roce) return on capital employed.....	80
Analyse van resultaat op aangewend kapitaal naar resultaat op eigen vermogen.	81
Detail : resultaat op aangewend kapitaal minus belastingeffecten	81
(roce) minus effect of taxes	81
Detail : resultaat op aangewend kapitaal plus effect hefboomwerking	82
(roce) plus effects of leverage.....	82
Detail : resultaat op aangewend kapitaal plus effecten buitengewone lasten/opbrengsten	83
(roce) plus effects of extra ordinary items.....	83
Ratio : resultaat op eigen vermogen	83
(roe) return on equity	83
Toegevoegde waarde.....	86
Ratio : toegevoegde waarde.....	87
added value	87
Ratio : toegevoegde waarde als % van de netto omzet.....	88
added value as % of net sales	88
Detail : toegevoegde waarde % naar medewerkers	89
added value % allocation to employees.....	89
Detail : toegevoegde waarde % naar overheden.....	90
added value% allocation to government.....	90
Detail : toegevoegde waarde % naar financiers.....	90
added value% allocation to lenders of money	90
Detail : toegevoegde waarde % naar aandeelhouders.....	91
added value % allocation to shareholders.....	91
Detail : toegevoegde waarde % geïnvesteerd in onderneming.....	92
added value % reinvested in business.....	92
Detail : toegevoegde waarde per medewerker.....	93
added value per employee	93

Detail : aangewend kapitaal per medewerker	94
capital employed per employee	94
Investeerder ratio's	96
Ratio : inkomen per aandeel	96
earnings per share	96
Ratio : koers / winst verhouding	97
price earnings ratio	97
Ratio : dividend per aandeel	99
dividend per share	99
Ratio : boekwaarde per aandeel	100
book value per share	100
Ratio : Theoretisch agio/disagio op aandelen	101
theoretical premium discount per share	101
Ratio : dividend rendement %	101
dividend yield %	101
Ratio : P/B aandelenprijs/boekwaarde	102
p/b market to bookvalue	102
Kasstroomen.....	106
Kasstroom niet altijd eenduidig	106
Normale bedrijfsactiviteiten	107
Investerings.....	108
Financiering	108
Ratio: noplat kasstromen over rapportage periode	109
noplat cash flow over reporting period	109
Ratio: noplat kasstromen over prognose periode.....	109
noplat cash flow over projection period	109
Ratio : ebitda kasstromen over rapportage	110
ebitda over reporting period.....	110
Ratio: ebitda kasstromen over prognose periode.....	110
ebitda over projection period	110
Vrije kasstroom als basis voor waarde berekening.....	111
Ratio: vrije kasstromen over de prognose periode	112
free cashflow over projection period	112
Waarde van de onderneming.....	114
Waardering op basis van vaste activa	114
Ratio: ondernemingswaarde gebaseerd op aantal malen EBITDA	115
value multiple ebitda.....	115
Ondernemingswaarde op basis van vrije kasstromen of winsten	116
Theoretische waarde van de aandelen	117
Ratio: theoretische aandeelhouderswaarde over rapportage periode.....	117
theoretical shareholders value.....	117
Ratio: theoretische waarde per aandeel	118
theoretical share value	118
De waarde berekening met de DCF methode	118
Normalisatie.....	119

Prognose periode	120
Startjaar restperiode	120
Discontopercentage.....	120
Waarde van de onderneming op basis van DCF methode.....	121
Ratio: vrije kasstroom over de historische periode.....	122
free cashflow over reporting period.....	122
Ratio: vrije kasstroom over de prognose periode	122
free cashflow over projection period	122
Ratio: Noplat hockey stick: 34,99%	122
Waarde van de onderneming	123
<i>Kosten besparing scenario's</i>	126
Scenario's besparingen op arbeid	127
Scenario's besparingen op inkooprijzen	127
Scenario's besparingen op kosten van het aanhouden van voorraden.....	127
Besparingsprojecten.....	128
<i>Faillissements voorspelling</i>	130
Ratio : Altmans Z score discriminant functie	130
Altmans Z-score discriminant function	130
Ratio: Altman Z'' –score discriminant functie	131
Altmans Z''-score discriminant function	131
Ratio : Fulmers discriminant functie	132
Fulmers discriminant function.....	132
<i>Analyses, trends, jaarrekeningen & risico's</i>	134
Taaie kost is ook te eten.....	134
Beperkingen van financiële ratio's	134
Externe sector analyse	134
Interne bedrijfsanalyse.....	136
Waarderingsharmonisatie van jaarrekeningen.....	136
Waar op letten bij jaarrekeningen?	137
Valkuilen in jaarrekening	137
Voorzieningen, niet bestaande verkopen en debiteuren	139
<i>Bijlagen</i>	142
Balansgegevens (na aanpassing voor valuta)	144
Winst & verliesgegevens (na aanpassing voor valuta)	145
Kritische eerste beschouwing	146
Liquiditeit en aandeelhouder ratio's	146
Activiteit ratio's	147
Kosten ratio's.....	148
Solvabiliteit ratio's.....	149
Profitabiliteit ratio's.....	150
Toekomstige kasstromen	151
Toekomstige balans	152
Uitleg rekenregels restperioden	154

Het rapport

Precies is een standpunt, trends en voortschrijdende gemiddelden niet.

Het doel van dit rapport is om operationele en financiële ratio's als trend te presenteren om hieruit conclusies te trekken die de bedrijfsvoering ten goede komen, of tenminste leiden tot het stellen van de juiste vragen.

Als basis worden de historische bedrijfsgegevens genomen die u heeft aangeleverd.

In beginsel zullen deze historische gegevens uitgangspunt zijn voor alle trends, toekomstige kasstromen en de geprognoseerde waarde van de onderneming. De kracht van trends en gemiddelden is dat zij ook richting geven als de eenmalige individuele componenten niet absoluut juist zijn of uitschieters blijken te zijn.

Er is bovendien een ruime gelegenheid om deze historische gegevens aan te passen aan uw specifieke situatie en toekomstverwachtingen. Deze gegevens en scenario's vormen dan de nieuwe basis voor de berekeningen. Bij een onvoltooid boekjaar wordt uitgegaan van de jaarprognose op de verschillende aspecten. Hiermee wordt dan gerekend.

Een aandachtspunt is wel dat bij gebruik van onvoltooid boekjaren de winst en verliescijfers naar de jaartotalen worden geprognoseerd terwijl wordt gewerkt met de aangeleverde balansgegevens. Dit kan mogelijk tot een lichte vertekening leiden in de grafieken maar toch het doel van dit rapport niet voorbijschieten. Voor investeringen en aanpassing van voorzieningen in de nog te komen perioden worden de balansgegevens wel aangepast om een beter beeld te genereren. De berekende ondernemingswaarde is uitgangspunt voor de waarde van het door u te kiezen aantal aandelen. Door een conversie gebaseerd op het bedrijfsresultaat wordt deze waardering nu ook mogelijk voor alle afgesloten jaren.

We leggen bewust geen nadruk op fiscale structuren, de inhoud van de aangeleverde gegevens is voldoende om de geldstromen te duiden. Geld krijgt in de onderneming steeds een andere naam, dan is het een project en vervolgens weer een gebouw. We willen ons hiervan los maken en zien waar uw geld vandaan komt en waar het blijft. Niet zozeer welke naam het heeft. We pogen dit te doen los van de fiscale bedrijfsstructuur door ons te concentreren op de operationele zaken vanuit het gezichtspunt van de financier.

Wellicht bevindt u zich helemaal niet in een aan-of verkoop situatie, maar uw omgeving zal zeker op deze manier naar u kijken.

Dit rapport is zeker geen leesboek, het kan het best als een richtinggevend, en ondersteunend werkdocument worden gezien. Een basis voor verder onderzoek naar duurzame operationele, en dus financiële resultaatverbetering.

Introductie

Ratio analyse

Een ratio is een manier om de relatie van bepaalde bedrijfsgegevens ten opzichte van een ander bedrijfsgegeven weer te geven met als doel specifiek doorzicht te verkrijgen in de bedrijfsprocessen van de onderneming.

Het is een uitstekend beheersinstrument dat u in staat stelt om de sterke en zwakke onderdelen van uw onderneming snel te beoordelen, zonder te hoeven kijken naar ieder individueel onderdeel van uw balans of winst en verliesrekening

Het is belangrijk om te beseffen dat de gebruikte presentatie van ratioanalyses een trend in uw onderneming representeren. Door deze trends te beschouwen, in plaats van momentopnamen, is deze presentatie bijzonder geschikt om de gezondheid van uw onderneming te beoordelen.

Een dergelijke analyse kan wijzen op de erosie van een stevige positie of verbeteringen in een relatief kwetsbare situatie. Juist ook die situaties waarbij u niet dagelijks bent betrokken.

Ratio's zijn eigenlijk het meest waardevol bij de vaststelling van een opeenvolgende geschiedenis van uw onderneming. Want deze trends zijn ook een financiële weerslag van alle gewoonten in uw onderneming.

Het veranderen van deze, soms vastgeroeste gewoonten, binnen uw onderneming kan een zeer profitabele activiteit zijn, ook zonder een extra klant binnen te halen.

Deze presentatie van de ratio's van uw onderneming stelt u ook in staat om de juiste vragen te stellen; juist ook op die gebieden waarop u zichzelf wellicht minder deskundig acht !

Financiële ratio analyse is ook een fascinerend onderwerp, omdat het ons veel over de werkelijke besteding van geld en arbeid in bedrijven kan leren.

Wanneer we de ratio analyse gebruiken kunnen we ontdekken hoe winstgevend de onderneming is, of haar aandeelhouders blij moeten zijn en belangrijker nog, waarom.

Ratio analyse in dit rapport helpt om trends vast te stellen of een onderneming in operationele en financiële zin op de goede weg is. Tevens wordt in redelijk detail verklaard op welke onderdelen wel, en op welke niet en waarom.

Het rapport wil een leidraad zijn om de onderneming zo onafhankelijk en objectief mogelijk te beschouwen. Dit is uiteindelijk in ieders belang.

Een enkele waarde van een financiële ratio is op zichzelf niet altijd zinvol, maar moet worden onderzocht in de context van de ondernemingsgeschiedenis, de industrie, de grote concurrenten, en de economie als geheel.

Een analyse van de trend van de ratio's impliceert het ontdekken van een patroon over verloop van tijd; in dit rapport tussen minimaal 3 en maximaal 9 jaar.

We krijgen hierdoor ook een gevoel van de variabiliteit van de verschillende ratio's in de loop van de tijd. Het begrijpen van de achtergronden van deze wijziging is cruciaal voor het begrijpen van de ondernemingsdynamiek.

Een van de belangrijkste lessen van operationele en financiële ratio's is dat een waarde van een bepaalde verhouding niet altijd bij voorbaat goed of slecht is.

Het hangt af van de verhouding van de financiële toestand en de prestaties van het bedrijf.

Bijvoorbeeld, een onderneming die 70% van haar activa met schulden gefinancierd heeft is zorgelijk als het ook een hoge mate van bedrijfsrisico omvat, maar niet als de onderneming een heel lage graad van bedrijfsrisico heeft.

Wanneer een onderneming beschikt over een hoge voorraad vernieuwingsratio kan dit als gunstig worden beoordeeld omdat deze ratio impliceert dat het beheer van de inventaris van dit het bedrijf zeer efficiënt is. Aan de andere kant, kan een hoge voorraadvernieuwingsratio een hoog risico worden bij een 'plotseling' wijzigende klantvraag.

Interpretatie blijft dus van belang!

Trends in de tijd

Met betrekking tot trends in de tijd behandelen we ratio's over een periode van ten minste 3 tot en met 9 jaar, maar bij voorkeur genoeg jaren om te zien hoe de onderneming presteert op verschillende momenten in een economische cyclus (pieken en dalen).

Samen met deze trends, echter, moeten grote bedrijfsevenementen die wijzigingen na verloop van tijd kunnen verklaren. Bijvoorbeeld, als het bedrijf een grote overname of afstoting heeft geëffectueerd in de gerapporteerde jaren zal deze van invloed zijn op alle trends.

Ook de veranderingen in de waarderingsgrondslagen zullen van invloed zijn op de waargenomen trend. Als, bij voorbeeld, sinds enige tijd niet op goodwill is afgeschreven, maar deze in plaats daarvan jaarlijks wordt herzien om te zien of de waarde ervan bijzondere waardevermindering heeft ondergaan.

Als u dan kijkt naar de bedrijfsratio's over een aantal jaren vóór en na dit event, geeft dit een lichte vertekening (naar boven) te zien in de winst van de onderneming. Dit als gevolg van de afschaffing van afschrijving van deze goodwill; winsten worden immers niet langer belast met deze afschrijvingen.

Voor bedrijven die een deel van deze goodwill gaan afschrijven is de financiële presentatie dan niet in lijn met vorige jaren. De last wordt genomen wanneer de goodwill wordt afgeschreven, en daardoor wordt het rendement op activa (drastisch) verbeterd omdat van een lagere vermogensbasis wordt uitgegaan.

Oppassen dus!

Het is dus belangrijk om het effect van wijzigingen van waarderingsgrondslagen in de vergelijkbaarheid van de financiële resultaten na verloop van tijd goed te beoordelen.

Regelmatig gebruikte ratio's

We kunnen deze ratio's indelen in verschillende categorieën:

- *Liquiditeit ratio's* bevatten informatie over de mogelijkheid van een onderneming om te voldoen aan haar verplichtingen op korte termijn;
- *Activiteit ratio's* hebben betrekking op de operationele gang van zaken en informatie over het vermogen van de onderneming om de middelen (dit wil zeggen, haar activa) efficiënt in te zetten;
- *Kosten ratio's* geven een highlevel overzicht van uw operationele kosten;
- *Solvabiliteit ratio's* verschaffen informatie over de mate waarin een onderneming haar vaste financiële verplichtingen beheert en het vermogen om te voldoen aan de verplichtingen die voortvloeien uit deze financiering;
- *Rentabiliteit ratio's*, worden gebruikt om de prestaties van een bedrijf te beoordelen over een bepaalde verslagperiode. Het vermogen om winst en of kasstromen te genereren ten opzichte van de ter beschikking gestelde middelen;
- *Aandeelhouder ratio's* beschrijven de financiële toestand van de onderneming gezien door de ogen van de aandeelhouder, investeerder of financier;
- Daarnaast komen er vele andere verhelderende financiële berekeningen aan bod .

Voorzichtigheid bij interpretatie

Balderskiek kan geen verantwoordelijkheid nemen voor de uitkomsten van dit rapport. Hoe vreemd dit wellicht ook klinkt, in feite is deze maatregel juist genomen om extra zekerheid te verschaffen.

Natuurlijk is er veel aan gedaan om de resultaten betrouwbaar te laten zijn. Echter....soms zijn de uitkomsten dermate verassend dat men (en niet altijd even doordacht) maatregelen wil gaan nemen.

Op dit punt aangekomen, willen we er op aan dringen uw bedrijfsadviseur, accountant en/of andere deskundigen in te schakelen om door middel van gericht geformuleerde vragen vast te stellen of uw conclusie en uw voorgenomen acties wel de juiste zijn.

Uw accountant is gewend aan deze cijferopstellingen. Deze werkwijze functioneert daardoor als een soort veiligheidsventiel.

Een andere, maar minder belangrijke, reden is dat deze rapportage wordt opgeleverd in een formaat dat (in beperkte mate) kopiëren en wijzigingen toestaat

Belangrijke uitgangspunten

Er zijn verschillende manieren om een rapportage over een onderneming in te richten. In dit rapport zult u veel zaken tegenkomen die te maken hebben met het kopen en verkopen van een onderneming.

Wellicht speelt dit helemaal niet in deze onderneming maar voor de reële waardering van de onderneming kan het wel van belang zijn.

Banken, verzekeringsmaatschappijen en andere derde partijen kijken vaak op deze manier naar de cijfers. Het geeft hen extra zekerheid, en dit zal ook van belang zijn voor de leiding van de onderneming zelf.

Weinigen zullen de kans om ondernemingscijfers aantrekkelijk(er) te presenteren van zich werpen. Het blijft daarbij echter toch van belang om de onderliggende aanleidingen en cijfers op de meest realistische manier te beschouwen. Nauwkeurigheid van de gevraagde input is daarbij van doorslaggevende betekenis.

De meeste gegevens komen gewoon uit uw jaarstukken, maar in sommige gevallen worden er andere gegevens (en soms inschattingen) gevraagd die van grote invloed kunnen zijn op de getoonde uitkomsten van dit rapport.

Het is zeer moeite waard om u extra te verdiepen in deze schattingen.