

Vertrouwelijk / Persoonlijk

Bouwbedrijf Steen B.V.

t.a.v. de heren P. Steen en F. van Hout

Middelburgse weg 12

4330 AA Middelburg

Burg. v.d. Lelykade 9
3143 CD Maassluis

Postbus 227
3140 AE Maassluis

Tel.: (010) 590 11 50

E-mail: info@eurozaken.nl
www.eurozaken.nl

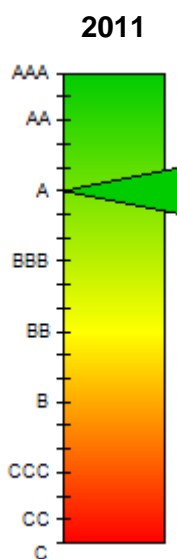
Maassluis, 10 januari 2012

betreft: EuroAnalyse 2011

Geachte heren Steen en Van Hout, Beste Piet en Frans,

Bijgaand vindt u het compleet uitgewerkte EuroAnalyse rapport. Hieronder worden kort de ratingcijfers behandeld.

Kwalitatief:	A
Overall Cijfermatig:	A
Totaal:	A



We constateren dat Bouwbedrijf Steen B.V. een solide organisatie is, zowel kwalitatief als cijfermatig. Hierbij moet wel opgemerkt worden, dat de financiering in de bovenliggende entiteit niet in deze rating is meegenomen.

De verwachting is dat de cijfermatige rating bij gelijkblijvende rentabiliteit in de toekomst zal verbeteren.

Voor het verbeteren van uw rating, adviseren wij u de volgende zaken te onderzoeken:

Kwalitatief:

Zoals u uit de evaluatie op pagina 11 van het EuroAnalyse rapport kunt lezen zijn er geen kwalitatieve aspecten, welke op korte termijn concrete aandacht behoeven. Om een (nog) betere rating te bewerkstelligen, hebben we de volgende adviezen.

Producten & Branche	
Huidige score 68	→ Potentiële score 87
Opmerkingen	
<ul style="list-style-type: none">• Er is aangegeven dat de winstgevendheid in de branche laag is. Dit is een factor, die de onderneming niet zelf kan beïnvloeden. Echter voor een hogere score, zal de winstgevendheid van de branche moeten toenemen.• De onderneming werkt voor meerdere grote corporaties. De top drie opdrachtgevers wisselt jaarlijks, waardoor de afhankelijkheid enigszins beperkt wordt. De afbouw van de afhankelijkheid van grote opdrachtgevers zal de rating doen verbeteren. Dit zou onder andere te realiseren zijn door omzetsijging bij andere klanten.	

Markt	
Huidige score 75	→ Potentiële score 88
Opmerkingen	
<ul style="list-style-type: none">• Ook op dit onderdeel worden zaken beoordeeld waar de onderneming niet direct invloed op heeft. Dit is de ontwikkeling van de prijs en vraag. Als dit stabiliseert, dan is dit positief te noemen. Uiteraard wel met de kanttekening dat het niet tot een dieptepunt daalt en op dat niveau blijft hangen.	

Human Resources	
Huidige score 88	→ Potentiële score 90
Opmerkingen	
<ul style="list-style-type: none">• De know-how van de onderneming is vooral bij het personeel zelf aanwezig. Door onervaren leerlingen te koppelen aan ervaren medewerkers vindt er overdracht van kennis plaats. Om de kennis nog beter te waarborgen, raden we aan om deze te documenteren. Op deze manier is de benodigde kennis altijd terug te vinden, zonder afhankelijk te zijn van fysieke personen.	

Organisatiestructuur en Processen

Huidige score **86** → Potentiële score **90**

Opmerkingen

- De onderneming heeft een intern kwaliteitssysteem. Hierin zijn alle processen beschreven. Het feit dat de onderneming geen ISO-certificaat heeft, doet geen afbreuk hieraan. Echter voor een buitenstaander kan een ISO stempel een 'geruststellend' gevoel geven. In deze risico analyse scoort de onderneming hierdoor niet de volle punten.

Externe Communicatie en Corporate Planning

Huidige score **80** → Potentiële score **85**

Opmerkingen

- De jaarcijfers zijn beschikbaar in het tweede kwartaal. Wij raden onze klanten altijd aan, om de jaarcijfers beschikbaar te hebben in het eerste kwartaal. Op het moment dat er geschakeld moet worden met derden (zoals een bank), is het van belang om snel de juiste informatie te hebben. In het huidige financiële klimaat zijn tijdslijnen vaak langer dan voorheen. Hoe eerder informatie beschikbaar is, hoe sneller er geacteerd kan worden.
- Op dit moment wordt de bank half jaarlijks op de hoogte gehouden van de financiële situatie. Het wordt beter beoordeeld, indien de onderneming ieder kwartaal de bank op hoogte stelt van de financiële situatie. Op zich heeft de onderneming reeds een kwartaalrapportage, welke eventueel naar een bank gestuurd kan worden.

Financiën en Financieringen

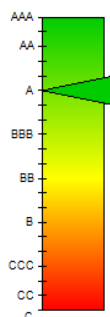
Huidige score **76** → Potentiële score **82**

Opmerkingen

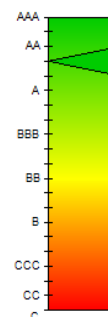
- De onderneming heeft bankgaranties welke niet in de balans zijn opgenomen. Dit is inherent aan de branche waarin de onderneming actief is. Echter wordt dit wel als een risico aangestipt.

Indien bovenstaande potentiële scores behaald worden, zal de volgende wijziging in de kwalitatieve rating plaatsvinden (met de opmerking dat de score op de overige onderdelen van de kwalitatieve analyse minimaal gelijk blijven). De kwalitatieve rating zal stijgen van **A** naar **AA-**.

2011



Na advies



Cijfermatig

Cijfermatig scoort Bouwbedrijf Steen B.V. de afgelopen jaren goed. Hieronder geven we de individuele ratingcijfers van de afgelopen 2 jaar:

Jaar	Rating
2009	A-
2010	A

Balansmanagement

Zoals gezegd is de cijfermatige rating (gebaseerd op jaarcijfers per ultimo 2009 en 2010) goed te noemen, wat betreft ratio's zou de onderneming op de volgende punten (nog) beter kunnen:

- Verhogen van de solvabiliteit
- Verhogen van de operationele cash flow
- Door een toename van de kortlopende schulden (t.o.v. 2009) en de afname van de vlottende activa (t.o.v. 2009) scoren liquiditeitsratio's nog niet optimaal.

Op de volgende pagina treft u naast de balans 2010 een adviesbalans aan. De gevolgen van het advies dienen vooraf zorgvuldig onderzocht te worden. We willen met klem benadrukken dat hierbij uitsluitend door een "financiële bril" naar de cijfers is gekeken.

De volgende balansposten zijn in de adviesbalans t.o.v. 2010 aangepast:

Vlottende activa

R.C. Groepsmaatschappijen € 9.664.000,- → € 1.156.000,-

- Vorderingen op groepsmaatschappijen worden door banken direct van het vermogen gehaald. De solvabiliteit zal hierdoor significant afnemen. In het voorbeeld hebben we de vordering op Steen Beheer B.V. geïnd. Zoals hierboven benadrukt, is dit advies door een financiële bril bekeken. We willen echter laten zien wat het effect van een dergelijke vordering is op de cijfermatige rating. Grof gezegd vormt de vordering 1/3 van de aanwezige activa binnen Bouwbedrijf Steen B.V.

Kort vreemd vermogen

Crediteuren € 9.285.000,- → € 2.645.000,-

R.C. Groepsmaatschappijen € 131.000,- → € 0,-

Overige schulden € 1.737.000,- → € 0,-

- Met de vrijgekomen middelen is een groot deel van de crediteuren, de r.c. schuld bij groepsmaatschappijen en de overige schulden afgelost.

Hiervoor genoemde wijzigingen leiden tot een verbetering van een aantal ratio's en **de cijfermatige rating 2010** zal verbeteren van **A** naar **AA-**. **De overall cijfermatige rating** zal tevens stijgen van **A** naar **AA-**. Ook als een deel van de vordering aan de liquide middelen wordt toegevoegd en niet alles wordt aangewend om schulden af te lossen zal de rating 2010 naar AA- stijgen.

De solvabiliteitsratio van de onderneming zal aanzienlijk verbeteren (balansverkorting en innen r.c. vordering) naar bancaire maatstaven van 13,9% naar 66,0%.

De volgende ratio's zullen verbeteren aan de hand van de voorgestelde wijzigingen:

Ratio's / Score	A	A	A	B	B	B	C	C	C
	A	A		B	B		C	C	
	A			B			C		
(Netto) Activa									
Equity ratio			←	←					
Trade creditors vs cost of material		←	←						
Rentabiliteit									
Return on total capital employed		←	←						
Liquiditeit									
Quick ratio			←	←					
Current ratio			←	←					
Dynamic debt ratio		←	←						

(x EUR 1.000,-)

ACTIVA	2010	Advies	PASSIVA	2010	Advies
Mat. vaste activa			geplaatst kapitaal	55	55
ov. vaste bedrijfsmid.	581	581	overige reserves	8.446	8.446
Imm. vaste activa			resultaat boekjaar	3.424	3.424
Fin. vaste activa			Groepsvermogen	11.925	11.925
Vlottende activa			Voorzieningen		
OHW	11	11	overig	834	834
voorraden	87	87	Lang vreemd verm.		
handelsdebiteuren	3.931	3.931	Kort vreemd verm.		
r.c. groepsmaatsch.	9.664	1.156	kredietinstellingen	709	709
overig/overl.activa	1.277	1.277	crediteuren	9.285	2.645
Liquide middelen	10.430	10.430	belastingen	1.360	1.360
			r.c. groepsmaatsch.	131	0
			overige schulden	1.737	0
Balanstotaal	25.981	17.473	Balanstotaal	25.981	17.473

Berekening garantievermogen		
(x EUR 1.000,-)	2010	Advies
Eigen vermogen	11.925	11.925
achterg. leningen	0	0
belastinglatentie	0	0
immateriële activa	0	0
financiële vaste activa	0	0
vorderingen r.c.	-9.664	-1.156
Garantievermogen	2.261	10.769
Balanstotaal	25.981	17.473
correcties balanstotaal	-9.664	-1.156
Gecorr. balanstotaal	16.317	16.317
Solvabiliteit	13,9%	66,0%

Cijfermatige rating Steen Beheer B.V.

Ook op beheerniveau scoort de Bouwgroep een goede rating. Dit toont de financiële stabiliteit van de Steen Bouwgroep aan. In zowel 2009 als 2010 heeft er een dividenduitkering van € 10.000.000,- plaatsgevonden. Echter heeft de vennootschap Steen Beheer B.V. nog steeds een respectabele vermogenspositie.

Wij vertrouwen erop u hiermee van dienst te zijn.

Met vriendelijke groet,

EuroZaken Maassluis BV

René Leinweber