

EuroAnalyse

voor

Bouwbedrijf Steen B.V.

Datum Uitgave Rapport: 10 januari 2012



EuroZaken Maassluis B.V.
Postbus 227, 3140 AE Maassluis
Tel: 010-5901150 / info@eurozaken.nl
KvK 24305289 . Rabobank 37.26.11.699.

Inhoudsopgave

1. Algemene Informatie	3
2. Kwalitatieve Rating Bouwbedrijf Steen	4
2.1 Producten, Branche en Markt.....	4
2.1.1 Algemeen.....	4
2.1.2 Producten.....	4
2.1.3 Markt & Branche	5
2.1.4 Marktpositie activiteiten Bouwbedrijf Steen	5
2.3 Strategie	6
2.4 Interne Organisatie	6
2.4.1 Corporate Management	6
2.4.2 Organisatiestructuur en Processen	7
2.4.3 Inkoopproces, Opslag, Productie, Sales en Marketing	8
2.4.4 Human Resources	9
2.4.5 Externe Communicatie en Corporate Planning.....	9
2.4.6 Kostenbeheersing en Risicomanagement	9
2.4.7 Financiën en Financieringen	10
3. Evaluatie: Kwalitatieve Rating	11
4. Jaarcijfers 2009 en 2010 (t.b.v. cijfermatige rating)	12
5. Cijfermatige Rating 2009.....	13
6. Cijfermatige Rating 2010.....	14
7. Beschrijving van de ratio's van de cijfermatige rating (2010)	15
7.1 (Netto) Activa	15
7.2 Rentabiliteit.....	15
7.3 Liquiditeit.....	16
9. Formules van de ratio's van de cijfermatige rating.....	17
10. Overall Cijfermatig Bouwbedrijf Steen	18
10.1 Recente Cijfermatige Ontwikkelingen.....	18
10.2 Vooruitzichten Cashflow.....	18
11. Totale Rating Bouwbedrijf Steen	19
12. Cijfermatige Rating Steen Beheer B.V.	20

AUTEURSRECHTEN VOORBEHOUD

Alle rechten voorbehouden. Niets uit dit document mag worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van EuroZaken Maassluis B.V.

DISCLAIMER

Bij het samenstellen van dit rating report heeft EuroZaken Maassluis B.V. (hierna EuroZaken) getracht te werken met de grootst mogelijke mate van zorgvuldigheid. EuroZaken heeft de aan haar verstrekte documenten en informatie niet op juistheid of volledigheid geverifieerd. EuroZaken aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor de juistheid en de volledigheid van deze analyse of de daaraan ten grondslag liggende gegevens of berekeningen.

1. Algemene Informatie

Onderneming

Bouwbedrijf Steen B.V.
Middelburgse weg 12
4330 AA Middelburg

Contactpersonen

De heer P. Steen
De heer F. van Hout

Aantal werknemers

272

Branche

Bouw

Jaarrekeningen waar dit rapport op gebaseerd is

Jaar 2009 in duizenden (EUR)
Jaar 2010 in duizenden (EUR)

Uitgevoerd door:

EuroZaken Maassluis B.V.

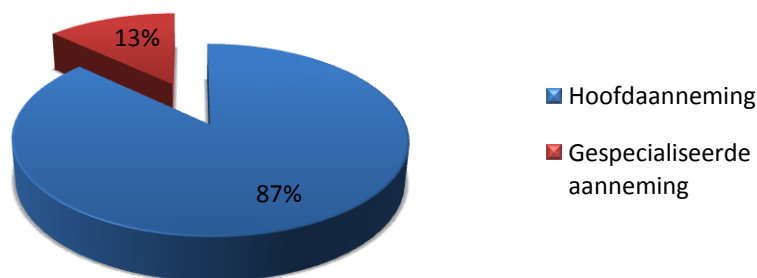
2. Kwalitatieve Rating Bouwbedrijf Steen

2.1 Producten, Branche en Markt

2.1.1 Algemeen

De onderneming bestaat inmiddels 45 jaar. De Bouwgroep Steen is opgericht door Jan Steen. Dit jaar is hij teruggetreden als algemeen directeur en heeft zijn zoon Piet zijn taak overgenomen. In die 45 jaren is de onderneming uitgegroeid tot een bedrijf met een omzet van rond de € 90 mio. De activiteiten van de onderneming zijn te onderscheiden in hoofdaanneming en gespecialiseerde aanneming.

2.1.2 Producten



Omzetverdeling 2010 Bouwbedrijf Steen B.V.

De omzet van Bouwbedrijf Steen valt te verdelen over de volgende groepen	Omzet x € 1.000,-	Aandeel van de omzet in %	Brutomarge in %
Hoofdaanneming	60.445	87%	7,2%
• Nieuwbouw	47.405	68%	8,4%
• Renovatie	13.040	19%	2,9%
Gespecialiseerde aanneming*	9.000	13%	1,5%
Totaal	69.445	100%	6,5%

*) Betreft aan externe opdrachtgevers gefactureerde omzet. De interne productie voor de hoofdaanneming is hierin niet verwerkt.

De drie grootste klanten van het Bouwbedrijf zijn jaarlijks goed voor zo'n 40 tot 50% van de omzet. Dit zijn over het algemeen verschillende klanten uit een groep van 12 woningcorporaties. Zes hiervan bevinden zich in Middelburg en zes andere in de provincie Zeeland.

Het percentage is vrij hoog te noemen, waardoor de onderneming een risico loopt, mocht de onderneming een dergelijk grote opdracht mislopen. Echter wordt het risico beperkt, doordat het niet ieder jaar dezelfde klanten betreft.

Over het algemeen hebben de klanten een goede kredietwaardigheid. De betalingstermijn bij hoofdaanneming bedraagt tussen de 30 en 45 dagen. Bij gespecialiseerde aanneming is dit 45 tot 60 dagen.

De bouwwereld is redelijk traditioneel en producten/diensten worden nauwelijks beïnvloed door trends. Wel zijn er ontwikkelingen als lean bouwen (waarbij zaken die geen toegevoegde waarde leveren, worden geëlimineerd).

De behaalde omzet wordt volledig gefactureerd in euro's. Hierdoor loopt de onderneming geen valutarisico.

2.1.3 Markt & Branche

De bouw heeft een laatcyclisch karakter, waardoor de gevolgen van de economische recessie nu pas goed merkbaar worden. Analisten van de ING hebben de groeiverwachting van de bouwproductie in 2011 bijgesteld naar 2,8% (Kwartaalbericht Bouw). De vooruitzichten blijven door de economische groeivertraging zeer gematigd.

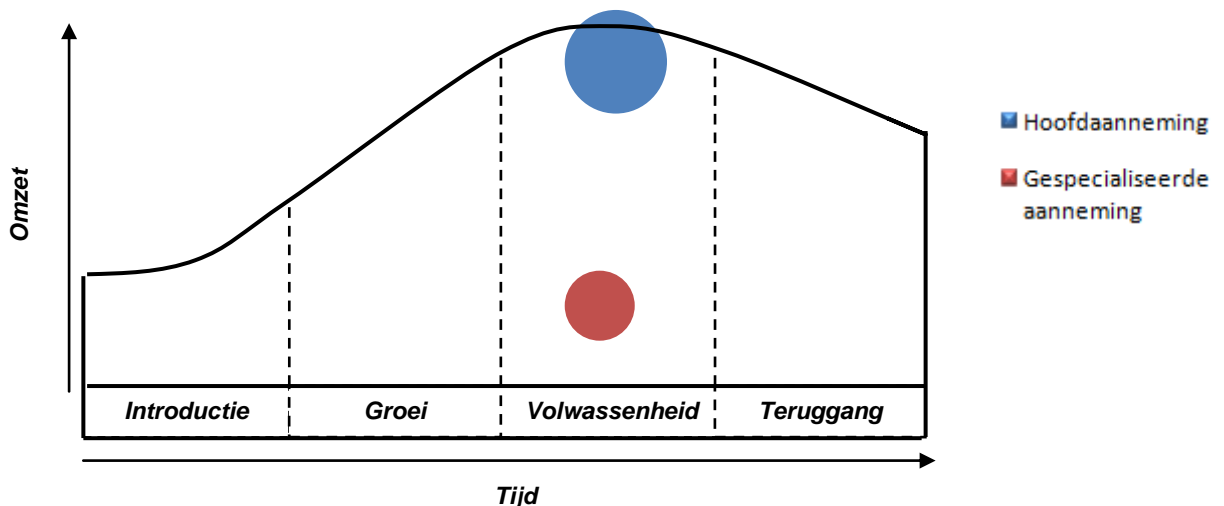
Tabel 1 Bouwproductie naar deelsectoren, 2010-2012
(% j.o.j.)

	2010	2011*	2012*
Woningbouw			
Nieuwbouw	-14,3%	3,7%	-1,5%
Verbouw	-9,6%	3,0%	-0,5%
Onderhoud	-1,0%	1,5%	1,0%
Aantal woningen gereed	57.000	60.000	58.000
Utiliteitsbouw			
Nieuwbouw	-16,6%	2,3%	1,0%
Verbouw	-8,3%	2,0%	1,0%
Onderhoud	-5,2%	1,0%	0,5%
Infrasector			
Nieuwbouw & verbouw	-15,4%	2,6%	0,5%
Onderhoud	-3,8%	3,0%	1,5%
Totaal bouw	-11,6%	2,8%	0,0%

Bron: VROM & CBS, * Ramingen ING Economisch Bureau

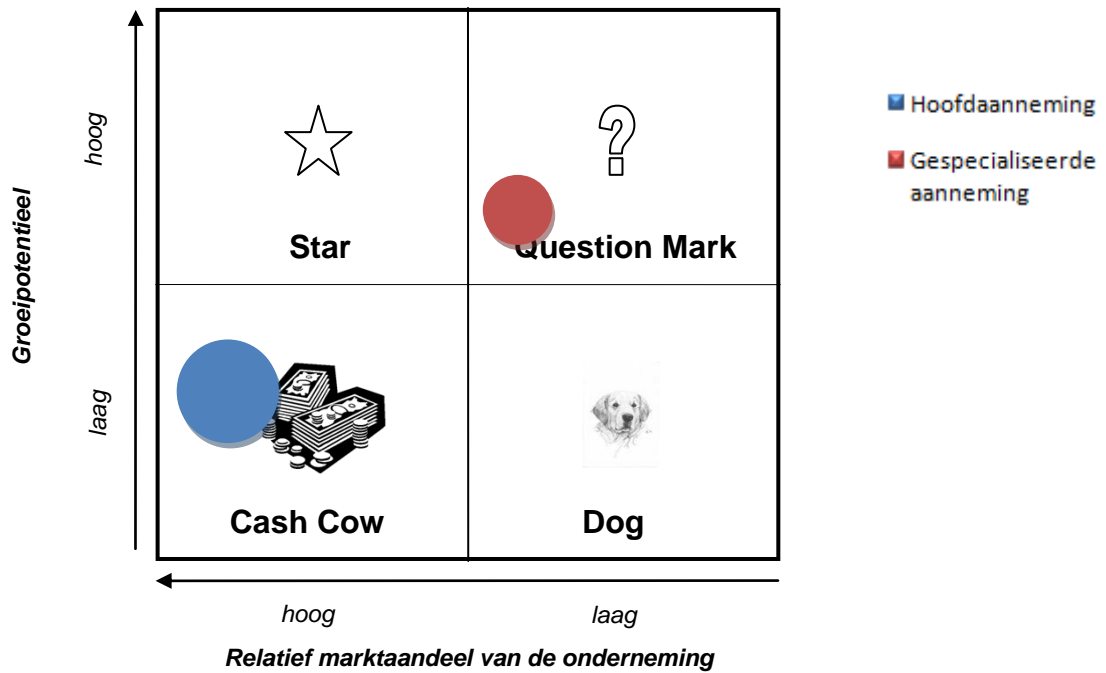
Zoals hierboven weergegeven verwacht ING dat de markt in 2012 zich zal stabiliseren.

2.1.4 Marktpositie activiteiten Bouwbedrijf Steen



De bouw is een volwassen branche, de omzetgroepen van het Bouwbedrijf zijn dan ook in de volwassenheidsfase terug te vinden. Dit gegeven wil niet zeggen dat alles onveranderlijk is. Zoals reeds benoemd, ontstaan er ontwikkelingen zoals het lean bouwen.

Op de volgende pagina in de BCG-matrix vermelden wij de marktpositie van de productgroepen van de onderneming. Hoofdaanneming is te zien als de cash cow van de onderneming. De onderneming behaalt hier een relatief hoge omzet en de groei (van de markt) is beperkt of zelfs nihil. Gezien de brutomarge zou de gespecialiseerde aanneming als dog gekarakteriseerd moeten worden. Echter biedt deze dienst ondersteuning aan de hoofdaanneming en is het een complementaire dienst aan de hoofdonderneming. Deze groep zal daardoor als question mark worden aangemerkt.



2.3 Strategie

Voor de gehele Bouwgroep is een strategie gedefinieerd en beschreven. De pay-off van Bouwgroep Steen luidt:

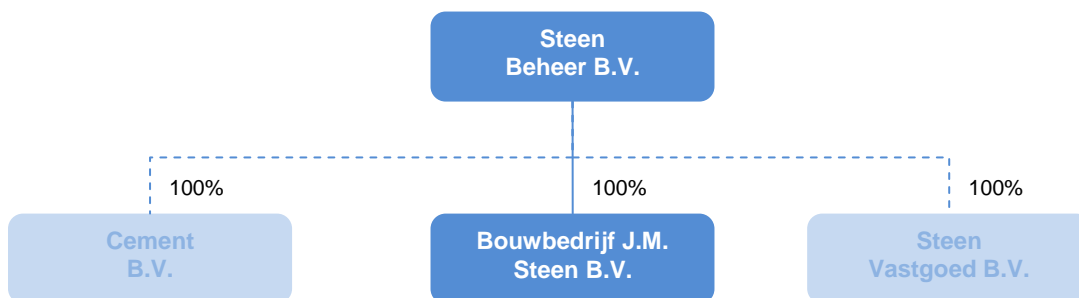
“Steen voor steen bouwen aan de toekomst”

De strategie is volledig geloofwaardig en consistent en wordt geïmplementeerd in de operationele bedrijfsvoering van de onderneming. Aan de hand van een presentatie heeft het management de visie overgebracht op alle werknemers. Het uiteindelijke doel van de onderneming is om het beste bouwbedrijf van Zeeland te worden en te blijven. De onderneming is goed op de hoogte van de concurrenten, zelfs liquiditeitsposities zijn bekend.

2.4 Interne Organisatie

2.4.1 Corporate Management

De onderneming/groep heeft een zeer duidelijke juridische structuur, welke past bij de grootte van de onderneming. Dit rapport heeft betrekking op het Bouwbedrijf Steen B.V. Alle aandelen van deze entiteit zijn in handen van Steen Beheer B.V.



Steen Beheer B.V. heeft nog een moedermaatschappij (Bouwgroep Steen B.V.). In de loop der jaren zal de heer Piet Steen grootaandeelhouder worden van deze moedermaatschappij en daarmee de hele bouwgroep.

Het managementteam van de onderneming ziet als volgt uit:

Naam	Functie	Jaar met huidige functie begonnen	Jaar in dienst getreden	Leeftijd
P. Steen	Algemeen Directeur	2010	1997	37
F. van Hout	Financieel Directeur	1997	1997	59
J. de Hamer	Adjunct Directeur GA	2002	1975	59
K. de Jong	Adjunct Directeur Voorbereiding	2004	1997	51
L. de Vries	Hoofd Productie	2010	2002	47

De gemiddelde leeftijd van het managementteam ligt rond de 50 jaar.

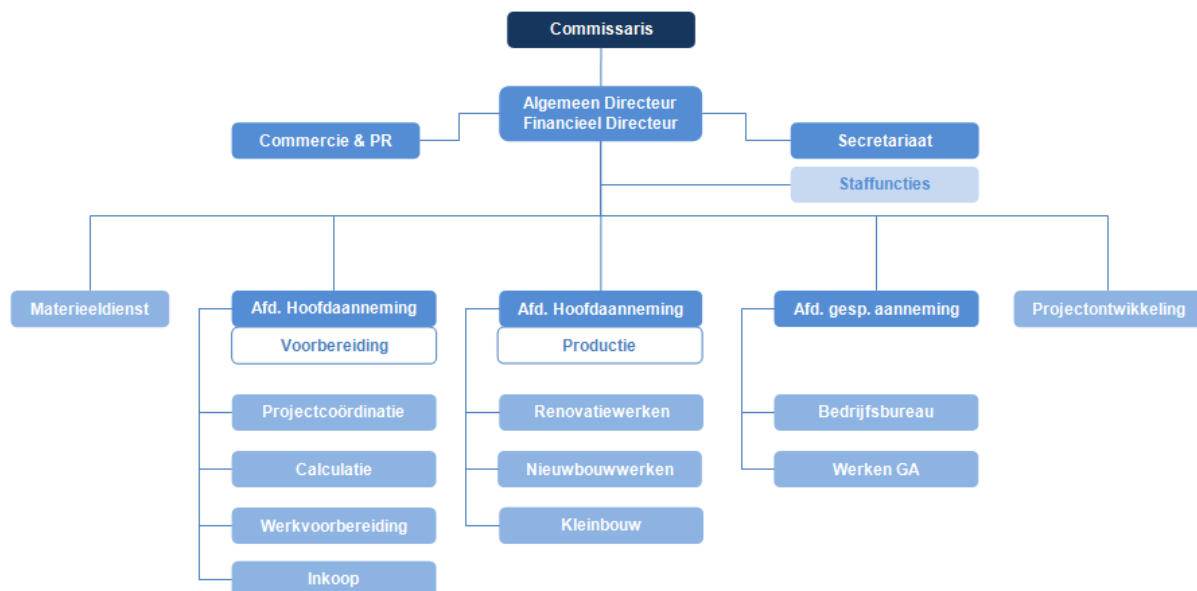
De managementstructuur en de procedure welke gevolgd wordt in geval van afwezigheid van een leidinggevende zijn zeer duidelijk, zodat de onderneming (op korte termijn) noch operationeel noch strategisch schade op loopt.

De onderneming heeft een plan in werking gesteld voor opvolging van de heer de Hamer over drie jaar. Binnen zijn afdeling worden twee mensen opgeleid om zijn taken over drie jaar volledig over te nemen.

De onderneming heeft een Raad van Advies. De adviseurs van de onderneming hebben ervaring met het leiden van een onderneming, branche ervaring en financiële kennis.

2.4.2 Organisatiestructuur en Processen

Het intern organogram van de onderneming ziet er als volgt uit (versimpeld):



De organisatiestructuur van de onderneming is goed herkenbaar, helder gestructureerd en goed gedocumenteerd.

Met een dergelijke organisatie is een duidelijke communicatiestructuur van belang. Voor het gehele jaar is een vergaderschema opgesteld. Vergaderingen vinden bedrijfs- en projectgerelateerd plaats. Per vergadering is aangegeven welke mensen worden geacht aanwezig te zijn.

Certificering

De onderneming heeft geen ISO-certificering, echter is dit een bewuste keuze. De onderneming heeft een intern kwaliteitshandboek, welke valt onder de verantwoordelijkheid van een KAM-coördinator. De onderneming heeft besloten geen ISO-certificaat aan te vragen, zolang het niet vereist is. Een dergelijk certificaat geeft alleen aan dat processen beschreven staan en niet wat er mee gebeurt.

IT-systeem

De onderneming heeft één werknemer in dienst, die verantwoordelijk is voor het functioneren en optimaliseren van het IT-systeem. Werknemers hebben geen toegang tot het hele systeem, er wordt gewerkt met een uitgebreid rollen- en rechtensysteem. Hieronder volgt een overzicht van de beoordeling van IT-systeem aan de hand van een aantal punten.

Systeem beschikbaarheid: Onderhoudscontract, hard drive backup, backup desktop.	Voldoet aan de daaraan te stellen eisen
Backup van gegevens: Backup apparaat, back up cyclus, plaats van opslag, verantwoordelijkheid.	Voldoet aan de daaraan te stellen eisen
Bescherming van gegevens: Gegevens onderneming, personeelsgegevens, klantgegevens, leveranciersgegevens.	Voldoet aan de daaraan te stellen eisen
Bescherming tegen extern misbruik: Maatregelen om onbevoegde binnendringing en sabotage van buiten de onderneming te weren.	Voldoet aan de daaraan te stellen eisen
Bescherming tegen intern misbruik: Maatregelen om onbevoegde binnendringing en sabotage van binnen de onderneming te weren.	Voldoet aan de daaraan te stellen eisen
Betrouwbaarheid van het systeembeheer: Handhaving van de hardware en software intern en/of extern.	Voldoet aan de daaraan te stellen eisen
Houdbaarheid van het systeem: Relevantie en houdbaarheid van de huidige hardware en software, houdbaarheid en competentie van de leveranciers en aanbieders, handhaving structureren.	Voldoet aan de daaraan te stellen eisen

2.4.3 Inkoopproces, Opslag, Productie, Sales en Marketing

Dat de onderneming het maximale uit het inkoopproces haalt, is wellicht te scherp gesteld. Wel werkt de onderneming met taakstellende budgetten waarbinnen de inkoop dient te blijven. Er wordt daarnaast zoveel mogelijk met vaste leveranciers gewerkt, waarmee een goede vertrouwensband is opgebouwd. Naast prijs is leveringsbetrouwbaarheid dan ook een belangrijke pijler. Bouwbedrijf Steen heeft een bewakingsfaciliteit waar de prestaties van leveranciers nauwlettend in de gaten wordt gehouden.

Gezien de goederen die onderneming nodig heeft voor bouwen, is het mogelijk om snel over te schakelen op een andere leverancier. Alleen zoals hierboven geschetst, is dat geen wenselijke situatie.

Vorraden worden projectmatig ingekocht, een uitgebreid voorraadmanagementsysteem voegt daarom niks toe aan de bedrijfsvoering.

Het regelmatig en nauwkeurig analyseren en optimaliseren van de werkprocessen is een continuërend proces binnen de onderneming. Er vinden tweemaandelijks projectevaluaties plaats.

Wat betreft sales en marketing is het netwerk van een bouwonderneming het belangrijkste. Als bedrijf moet je continue in beeld zijn bij bouwende partijen. Contacten zijn zeer belangrijk, echter in de huidige tijd is dit alleen niet meer genoeg. Het team wat verantwoordelijk is voor het onderhouden van de contacten is de directiesecretaresse, Piet Steen en sinds 1 januari 2011, de heer B. van der Kooij. Piet Steen richt zich op de grote woningcorporaties, terwijl Bernard van der Kooij zeer goed geïnformeerd is bij partijen op een regionaal niveau. De onderneming is bezig met het implementeren van Archie, een relatiebeheer- en managementsysteem. De gespecialiseerde aanneming (metsel- en timmerbedrijf) is zelf verantwoordelijk voor het binnenhalen van werk.

2.4.4 Human Resources

De leidinggevenden voldoen volledig aan de vereiste kwalificaties ten behoeve van het managen van de onderneming.

De leidinggevenden bezitten meer dan voldoende technische kennis ten behoeve van het adequaat managen van de onderneming.

De leidinggevenden bezitten meer dan voldoende branchekennis ten behoeve van het adequaat managen van de onderneming.

Er vindt structurele personeelsplanning plaats met betrekking tot de personeelssterkte en competenties van de werknemers. De onderneming heeft een eigen HR-afdeling.

De gemiddelde leeftijd van de werknemers ligt tussen de 40 en 50 jaar.

Het personeelsverloop van de onderneming is zeer laag. De onderneming heeft goed en trouw personeel.

Er zijn meer dan genoeg geschikte werknemers op de arbeidsmarkt te vinden. De onderneming is ook een erkend leerbedrijf. Leerlingen die stage komen lopen, worden regelmatig aangenomen als uitvoerend personeel. Iedere leerling heeft een vaste werknemer die hem begeleidt. Op deze manier worden leerlingen ingewerkt en krijgt de onderneming een goed inzicht in wat potentieel nieuw personeel voor de onderneming kan zijn.

Alle werknemers moeten hun VCA diploma hebben, daarnaast volgen werknemers ook cursussen om het niveau hoog te houden.

De opgedane know-how via cursussen ligt deels vastgelegd in de cursusstof en wordt op de werkplaats overgedragen aan anderen.

2.4.5 Externe Communicatie en Corporate Planning

De jaarrekeningen zijn gebruikelijk jaarlijks beschikbaar in het tweede kwartaal.

De onderneming informeert elk halfjaar de bank over de huidige financiële situatie. Daarnaast wordt een bank ook projectmatig op de hoogte gehouden.

De financiële informatie welke verstrekt wordt aan de bank is actueel, relevant, compleet en gemakkelijk te begrijpen.

De onderneming heeft een financieel manager.

2.4.6 Kostenbeheersing en Risicomanagement

De onderneming stelt per kwartaal een uitgebreide financiële rapportage op. Financieel inzicht per bouwproject wordt eens in de twee maanden opgesteld. De projectmatige rapportages zijn zeer belangrijk om op dit niveau bij te kunnen sturen waar nodig is. Indien kosten hier goed in de hand worden gehouden, zal de kwartaalrapportage geen verrassingen opleveren. Behaalde resultaten worden getoetst aan de opgestelde prognose. De prognose wordt aangepast aan de hand van de behaalde resultaten.

Kijkend naar het verleden waren de afwijkingen ten opzichte van het budget klein. En projectmatig gezien vaak positief.

De onderneming besteedt veel aandacht aan risicomanagement. Dit wordt onder meer onderstreept door de proactieve benadering ten aanzien van de vervanging van management leden. Ook de tussentijdse projectevaluaties zijn hier een bewijs.

De onderneming heeft een CAR verzekering, waarin onder andere de volgende zaken gedekt zijn:

- Schade
- Aansprakelijkheid bedrijf
- Aansprakelijkheid product
- Milieurisico

2.4.7 Financiën en Financieringen

De debiteuren worden regelmatig en systematisch beheerd.

De onderneming voldoet aan de betalingstermijn van leveranciers. De crediteurentermijn bedraagt maximaal 42 dagen. Bij kleinere leveranciers ligt dit tussen de 14 en 30 dagen.

Het Bouwbedrijf Steen B.V. heeft geen bancaire financieringen. De onderneming in totaal heeft echter wel financieringen lopen in de bovenliggende vennootschap.











De onderneming is al meer dan 15 jaar klant bij de huidige banken.

De onderneming heeft de gebruikelijke hoogte van verplichtingen inzake garanties voor lopende bedrijfsactiviteiten.

In de toekomst zal de onderneming gebruik maken van zowel Eigen Vermogen, als Vreemd Vermogen om de vermogensbehoefte te dekken. Beide vormen van financiering hebben gelijke prioriteit.

De afgelopen twee jaar is alle winst toegevoegd aan de reserves. De solvabiliteitsratio is verder verbeterd. De onderneming heeft de intentie de komende vijf jaar tevens alle winst toe te voegen aan de reserves.

3. Evaluatie: Kwalitatieve Rating

		Score	Weging
Product, Markt en Branche			
Producten en Branche		68 Punten	10,10 %
Markt		75 Punten	3,03 %
Strategie			
Strategie		85 Punten	5,05 %
Interne organisatie			
Corporate Management		91 Punten	20,20 %
Human Resources		88 Punten	5,05 %
Organisatiestructuur en Processen		86 Punten	10,10 %
Inkoopproces, Opslag, Productie, Sales en Marketing		83 Punten	8,08 %
Externe Communicatie en Corporate Planning		80 Punten	10,10 %
Kostenbeheersing en Risicomanagement		83 Punten	8,08 %
Financiën en Financieringen		76 Punten	20,20 %

"100 punten = hoogst mogelijke score"

Resultaat kwalitatieve rating: A

4. Jaarcijfers 2009 en 2010 (t.b.v. cijfermatige rating)

Activa

(EUR x 1.000,-)	2009	2010
	EUR	EUR
Vaste activa	759	581
• Materiële vaste activa	717	581
Vlottende activa	28.055	25.400
• Voorraden OHW	90	98
• Vorderingen	16.273	14.873
Waarvan: Debiteuren	9.179	3.931
• Effecten	0	0
• Liquide middelen	11.692	10.429
Balanstotaal	28.814	25.981

Passiva

(EUR x 1.000,-)	2009	2010
	EUR	EUR
Eigen Vermogen	8.501	11.925
• Winstreserves	8.404	11.870
Speciale reserves	0	0
Voorzieningen	847	834
• Voorzieningen met looptijd langer dan 1 jaar	847	834
Vreemd Vermogen	19.465	13.222
• Kort vreemd vermogen	19.465	13.222
• Kredietinstellingen	0	0
Waarvan: Leningen met een looptijd korter dan 1 jaar	0	0
• Handelscrediteuren	7.865	9.285

Winst- & Verliesrekening

(EUR x 1.000,-)	2009	2010
	EUR	EUR
Omzet	94.792	77.514
Kostprijs omzet	88.230	71.277
Afschrijvingen	287	255
• Afschrijvingen materiële activa	287	255
EBIT	4.688	4.502
Financiële lasten	0	0
Buitengewoon resultaat / Resultaat deelnemingen	-126	-169
Winst voor vpb	4.981	4.940
Resultaat na vpb	3.572	3.425

5. Cijfermatige Rating 2009

Bouwbedrijf Steen

Rating:

A-



(Netto) Activa

Tangible fixed assets vs turnover	0,0076
Stocks versus turnover	0,0009
Trade debtors versus turnover	0,0968
Equity ratio (capital & reserves / total assets)	0,2950
Trade creditors versus cost of material	0,0891
Revenue reserves + retained earnings vs equity	0,9886

Valuation								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A	A	B	B	B	C	C	C

Industry values in turnover classes in €m		
2-10	10-50	>50
0,100	0,096	0,079
0,272	0,346	0,488
0,124	0,129	0,115
0,163	0,140	0,180
0,144	0,118	0,145

Rentabiliteit

Extraordinary vs ordinary income (expenditure)	-0,0269
Return on shareholder equity (post tax)	0,4202
Return on total capital employed	0,1240
Return on sales (after tax)	0,0377
Operating cash flow return on turnover	0,0915

Valuation								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A	A	B	B	B	C	C	C

Industry values in turnover classes in €m		
2-10	10-50	>50
0,237	0,214	0,039
0,052	0,040	0,014
0,025	0,022	0,008

Liquiditeit

Fixed assets coverage rate A (equity)	11,2003
Fixed assets coverage rate B (long term cap.)	12,3162
Cash ratio (liquidity ratio 1st grade)	0,6007
Quick ratio (liquidity ratio 2nd grade)	1,4367
Current ratio (liquidity ratio 3rd grade)	1,4413
Dynamic debt ratio	2,2448
EBIT interest coverage	----
Short term debt intensity	----
Operating Cash Flow	T EUR 8.671

Valuation								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A	A	B	B	B	C	C	C

Industry values in turnover classes in €m		
2-10	10-50	>50
1,000	0,979	1,132
1,736	1,594	1,484
0,162	0,149	0,117
0,643	0,573	0,630
1,315	1,290	1,281
4,902	4,900	2,786
6,868	10,250	38,353

6. Cijfermatige Rating 2010

Bouwbedrijf Steen

Rating:

A



(Netto) Activa

Tangible fixed assets vs turnover	0,0075
Stocks versus turnover	0,0013
Trade debtors versus turnover	0,0507
Equity ratio (capital & reserves / total assets)	0,4590
Trade creditors versus cost of material	0,1303
Revenue reserves + retained earnings vs equity	0,9954

Valuation								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A		B	B		C	C	
A			B			C		

Industry values in turnover classes in €m		
2-10	10-50	>50
0,090	0,086	0,084
0,273	0,343	0,457
0,109	0,111	0,099
0,167	0,137	0,145
0,124	0,107	0,128

Rentabiliteit

Extraordinary vs ordinary income (expenditure)	-0,0375
Return on shareholder equity (post tax)	0,2872
Return on total capital employed	0,1318
Return on sales (after tax)	0,0442
Operating cash flow return on turnover	0,0836

Valuation								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A		B	B		C	C	
A			B			C		

Industry values in turnover classes in €m		
2-10	10-50	>50
0,290	0,305	0,192
0,062	0,052	0,036
0,030	0,030	0,027

Liquiditeit

Fixed assets coverage rate A (equity)	20,5250
Fixed assets coverage rate B (long term cap.)	21,9604
Cash ratio (liquidity ratio 1st grade)	0,7888
Quick ratio (liquidity ratio 2nd grade)	1,9136
Current ratio (liquidity ratio 3rd grade)	1,9210
Dynamic debt ratio	2,0407
EBIT interest coverage	----
Short term debt intensity	----
Operating Cash Flow	T EUR 6.479

Valuation								
A	A	A	B	B	B	C	C	C
A	A		B	B		C	C	
A			B			C		

Industry values in turnover classes in €m		
2-10	10-50	>50
1,084	1,030	1,028
1,792	1,609	1,504
0,165	0,169	0,117
0,604	0,560	0,564
1,292	1,269	1,264
5,465	6,065	5,417
8,013	12,236	28,125

7. Beschrijving van de ratio's van de cijfermatige rating (2010)

7.1 (Netto) Activa

Tangible fixed assets vs turnover **0,0075**

Kijkend naar het gemiddelde in de branche geeft de hoogte van de materiele vaste activa aan dat de onderneming goed gebruik maakt van de productiecapaciteit.

Stocks versus turnover **0,0013**

De hoogte van de voorraden t.o.v. de omzet is relatief laag. Dit geeft aan dat het voorraadbeheer van de onderneming goed georganiseerd is en de processen geoptimaliseerd zijn.

Trade debtors versus turnover **0,0507**

De hoogte van de debiteuren t.o.v. de jaarlijkse omzet is relatief laag. Het betalingsgedrag van de afnemers is goed en het debiteurenbeheer is strak georganiseerd bij de onderneming.

Equity ratio (share capital & reserves / total assets) **0,4590**

De solvabiliteitsratio van de onderneming is redelijk goed, hoewel een hogere ratio de rating zal verbeteren.

Trade creditors versus cost of material **0,1303**

Het lage openstaande bedrag aan crediteuren geeft aan dat het betalingsbedrag van de onderneming en het vermogen om aan haar schulden te voldoen, goed is.

Revenue reserves + retained earnings vs equity **0,9954**

De grote hoeveelheid aan winstreserves dat is toegevoegd aan het Eigen Vermogen geeft aan dat de onderneming goed in staat is om met Eigen Vermogen haar bedrijf te financieren. Er is in het verleden veel winst toegevoegd aan de reserves, wat het voortbestaan van de onderneming op lange termijn veilig stelt.

7.2 Rentabiliteit

Extraordinary vs ordinary income (expenditure) **-0,0375**

Het lage buitengewoon resultaat in verhouding tot het resultaat uit normale bedrijfsactiviteiten geeft aan dat het resultaat voor het grootste gedeelte is behaald uit normale bedrijfsactiviteiten. Dit is positief voor de rating.

Return on shareholder equity (post tax) **0,2872**

Het rendement op het geïnvesteerde vermogen is hoog, zelfs wanneer rekening wordt gehouden met een potentieel lage solvabiliteitsratio. Dit heeft een positieve invloed op de rating.

Return on total capital employed **0,1318**

Het rendement op het totale vermogen geeft aan dat de onderneming een winstgevende investering zou zijn.

Return on sales (after tax) **0,0442**

Het rendement op de omzet is hoog, met als gevolg dat de onderneming economisch zeer stabiel is.

Operating cash flow return on turnover **0,0836**

De operationele cash flow van de onderneming is acceptabel. Een verhoging zou de stabiliteit van de onderneming en de mogelijkheid tot interne financiering verbeteren.

7.3 Liquiditeit

Fixed assets coverage rate A (equity) **20,5250**

Deze ratio geeft aan dat de materiele vaste activa (grond, gebouwen, etc.) goed gefinancierd worden door het EV.

Fixed assets coverage rate B (long term cap.) **21,9604**

Deze ratio geeft aan dat de materiele vaste activa (grond, gebouwen, etc.) goed gefinancierd worden door het EV en lang vreemd vermogen.

Cash ratio (liquidity ratio 1st grade) **0,7888**

Deze ratio geeft aan in hoeverre de onderneming met de aanwezige liquide middelen kan voldoen aan haar kortlopende schulden. De hoge cash ratio geeft aan dat de kortlopende schulden voldoende gedekt worden door de liquide middelen.

Quick ratio (liquidity ratio 2nd grade) **1,9136**

Deze ratio geeft de liquiditeitspositie van de onderneming weer. De vlottende activa (minus voorraden) worden gedeeld door kortlopende schulden. De quick ratio is nog voldoende, maar een hogere ratio zal de rating positief beïnvloeden.

Current ratio (liquidity ratio 3rd grade) **1,9210**

Dit is tevens een ratio welke als graadmeter dient om de liquiditeitspositie van de onderneming weer te geven. De vlottende activa worden gedeeld door kortlopende schulden. De ratio welke door de onderneming is behaald is nog redelijk.

Dynamic debt ratio **2,0407**

De dynamic debt ratio geeft aan in hoeveel jaar de onderneming met de huidige operationele cash flow kan voldoen aan haar langlopende en kortlopende schulden. De lage ratio welke is behaald geeft aan dat de totale schulden binnen enkele jaren voldaan kunnen worden.

EBIT interest coverage **----**

Deze entiteit heeft bancaire schulden, waardoor deze ratio niet berekend kan worden.

Short term debt intensity **----**


Deze entiteit heeft geen lang vreemd vermogen. Hierdoor kan er voor deze ratio geen waarde berekend worden.

Operating Cash Flow **T EUR 6.479**

9. Formules van de ratio's van de cijfermatige rating

(Netto) Activa	Formule
Tangible fixed assets vs turnover	Materiële vaste activa/omzet
Stocks vs turnover	voorraden/omzet
Trade debtors vs turnover	debiteuren/omzet
Equity ratio	EV/balanstotaal
Trade creditors vs cost of material	crediteuren/kostprijs omzet
Revenue reserves + retained earning vs equity	winstreserves + ingehouden winst/EV
Rentabiliteit	
Extraordinary vs ordinary income (expenditure)	buitengewone baten/resultaat
Return on shareholder equity (post tax)	resultaat na vpb/EV
Return on total capital employed	resultaat na vpb + rentelasten/balanstotaal
Return on sales (after tax)	resultaat na vpb/omzet
Operating cash flow return on turnover	operationele cash flow/omzet
Liquiditeit	
Fixed assets coverage rate A (equity)	EV/vaste activa
Fixed assets coverage rate B (long term capital)	EV + voorzieningen + lvv/vaste activa
Cash ratio (liquidity ratio 1st grade)	liquide middelen/kvv
Quick ratio (liquidity ratio 2nd grade)	vlottende activa - voorraden/kvv
Current ratio (liquidity ratio 3rd grade)	vlottende activa/kvv
Dynamic debt ratio	lvv + kvv/operationele cash flow
EBIT interest coverage	EBIT/rentelasten
Short term liability	kvv/lvv
Operating Cash Flow	resultaat +/- afschrijvingen;
	+/- veranderingen in voorzieningen;
	+/- veranderingen in crediteuren;
	+/- veranderingen in overige vorderingen;
	+/- veranderingen in voorraden

10. Overall Cijfermatig Bouwbedrijf Steen

	Rating	Weging
2009	A-	40 %
2010	A	60 %
Overall Cijfermatig (De meest recente ontwikkelingen en cash flow prognoses zijn hierin niet meegenomen)	A	
Trends in het huidige jaar (De huidige ontwikkelingen en cash flow prognoses zijn hierin meegenomen)		

10.1 Recente Cijfermatige Ontwikkelingen

Kijkend naar de prognose 2011 (30 september 2011) in vergelijking met de cijfers 2010 is de winstgevendheid licht gedaald. Het voorcalculatorisch verlies in ogenschouw nemende.

Kijkend naar de prognose 2011 (30 september 2011) in vergelijking met de cijfers 2010 is de liquiditeitspositie nagenoeg onveranderd gebleven.

Kijkend naar de prognose 2011 (30 september 2011) in vergelijking met de cijfers 2010 is de solvabiliteitsratio enigszins verbeterd.

10.2 Vooruitzichten Cashflow

Een cash flow berekening voor de komende drie jaar is moeilijk te maken.

11. Totale Rating Bouwbedrijf Steen

	Rating	Weging
Kwalitatieve Rating	A	50 %
Overall Cijfermatig	A	50 %
Totale Rating	A	

