Quelle est l'entreprise la plus rentable ?

Un classement des « 1000 meilleures entreprises » a été établi par un magazine économique. Deux dirigeants, qui se connaissent bien, ont le plaisir de voir figurer leurs entreprises, A et B, dans ce classement. Deux critères ont été retenus : la taille, évaluée par le chiffre d'affaires, et la rentabilité, évaluée par le ratio bénéfice/chiffre d'affaires. Les deux entreprises sont ex æquo en taille, mais le dirigeant de A est très fier de voir que son entreprise est bien mieux classée que B, au plan de la rentabilité.

Entreprise	Chiffre d'affaires	Bénéfice net	$\frac{\text{Bénéfice net}}{\text{CA}}$
A	100 000 KF	8 000 KF	8%
B	1 00 000 KF	4 000 KF	4%

Le classement aurait pourtant été inversé s'il avait été fondé sur un critère plus pertinent. On peut aisément le montrer en exploitant les informations complémentaires suivantes, et en retenant 8% comme rémunération normale des capitaux propres après impôt société (le taux de cet impôt est supposé être ici de 33,3%).

Entreprise	Salaires + Charges soc.	Conso. de fonctionnement	Conso. directes	Amortissement d'exploitation	Impôt société	Immo. nettes d'exploitation	BFR d'exploitation
A	26 000 KF	12 000 KF	30 000 KF	20 000 KF	4 000 KF	80 000 KF	20 000 KF
B	36 000 KF	15 000 KF	40 000 KF	3 000 KF	2 000 KF	12 000 KF	18 000 KF

Les immobilisations d'exploitation et le besoin de fonds de roulement d'exploitation sont entièrement financés par des capitaux propres, les résultats financiers et exceptionnels sont l'un et l'autre négligeables.

Question

Comparer la performance globale de chacune des deux entreprises ainsi que la rentabilité des capitaux qui y sont investis.

Solution proposée

Quelle est l'entreprise la plus rentable ?

Quand on utilise l'approche Valeur Ajoutée Directe, il faut distinguer « entreprise » et « société » car leurs performances respectives s'évaluent différemment.

Performance globale de l'entreprise

La performance globale de l'entreprise s'évalue par son Taux d'équilibre économique (TEE), rapport entre la valeur ajoutée directe (VAD) et le coût global de structure (CGS). Les données du problème permettent de déterminer aisément ces montants. La VAD s'obtient en effectuant la différence entre le chiffre d'affaires et les consommations directes.

Entreprise	Chiffre d'affaires	Consommations directes	VAD
	a	b	**c = a - b**
A	100 000 KF	30 000 KF	**70 000 KF**
B	100 000 KF	40 000 KF	**60 000 KF**

Le montant des capitaux investis par la société dans l'entreprise est égal à la somme des immobilisations nettes d'exploitation et du besoin de fonds de roulement d'exploitation.

Dans le problème, le taux normal de rémunération des capitaux propres est, après impôt, de 8%. Sachant que les capitaux investis dans l'entreprise sont entièrement financés par les capitaux propres et que le taux de l'impôt sur les sociétés est de 33,3%, le taux normal de rémunération des capitaux investis est donc avant impôt, pour l'entreprise, de 12%. On en déduit le coût des capitaux investis.

Entreprise	Immo. nettes d'exploitation	BFR d'exploitation	Capitaux investis	Coût des capitaux investis
	d	e	f = d + e	**g = f x 0,12**
A	80 000 KF	20 000 KF	100 000 KF	**12 000 KF**
B	12 000 KF	18 000 KF	30 000 KF	**3 600 KF**

Le CGS s'obtient en effectuant la somme des salaires et charges sociales, des consommations de fonctionnement, des amortissements d'exploitation et du coût des capitaux investis.

Entreprise	Salaires + Charges soc.	Conso. de fonctionnement	Amortissement d'exploitation	Coût des capitaux investis	CGS
	h	i	j	g	**k = g +h + i + j**
A	26 000 KF	12 000 KF	20 000 KF	12 000 KF	**70 000 KF**
B	36 000 KF	15 000 KF	3 000 KF	3 600 KF	**57 600 KF**

Connaissant la VAD et le CGS, on peut déterminer le TEE de chaque entreprise.

Entreprise	VAD	CGS	TEE
	c	k	**c/k**
A	70 000 KF	70 000 KF	**1,00**
B	60 000 KF	57 600 KF	**1,04**

Rentabilité des capitaux investis dans l'entreprise

La rentabilité des capitaux investis dans l'entreprise s'évalue en rapportant le bénéfice d'exploitation aux capitaux investis. Ce ratio est aussi nommé RO/CE (résultat opérationnel/capitaux engagés.

Dans le problème, le bénéfice d'exploitation se détermine en effectuant la différence entre le chiffre d'affaires et les charges d'exploitation, celles-ci étant la somme des salaires et charges sociales, des consommations intermédiaires (consommations de fonctionnement + consommations directes) et des amortissements d'exploitation.

Entreprise	Salaires + Charges soc.	Conso. intermédiaires	Amortissement d'exploitation	Charges d'exploitation	Chiffre d'affaires	Bénéfice d'exploitation
	h	l = b + i	j	m = h + l + j	a	**n = m - a**
A	26 000 KF	42 000 KF	20 000 KF	88 000 KF	100 000 KF	**12 000 KF**
B	36 000 KF	55 000 KF	3 000 KF	94 000 KF	100 000 KF	**6 000 KF**

Connaissant le bénéfice d'exploitation et les capitaux investis « dans l'exploitation », c'est à dire dans l'entreprise, on peut déterminer la rentabilité des capitaux investis.

Entreprise	Bénéfice d'exploitation	Capitaux investis	Rentabilité des capitaux investis
	n	f	**n/f**
A	12 000 KF	100 000 KF	**12,0%**
B	6 000 KF	30 000 KF	**20,0%**

On observe qu'il y a corrélation entre le TEE et la rentabilité des capitaux investis :

- pour l'entreprise A, le TEE est égal à 1 (niveau de l'équilibre économique) et la rentabilité des capitaux investis, qui est de 12%, est égale à la norme fixée ;
- pour l'entreprise B, le TEE est supérieur à 1 (il est de 1,04) et la rentabilité des capitaux investis est supérieure à la norme de 12% (elle est de 20%).

Rentabilité des capitaux propres de la société

Société	Bénéfice d'exploitation.	Impôt société	Bénéfice net de la société	Capitaux propres	Rentabilité des capitaux propres
	n	p	q = n - p	r	**q/r**
A	12 000 KF	4 000 KF	8 000 KF	100 000 KF	**8,0%**
B	6 000 KF	2 000 KF	4 000 KF	30 000 KF	**3,3%**

Remarques

Taille de l'entreprise

Le chiffre d'affaires n'indique pas « la taille » d'une entreprise mais celle de ses ventes. Si l'on veut comparer la taille de deux entreprises, il vaut mieux comparer leurs valeurs ajoutées. La valeur ajoutée (sans autre précision, il s'agit d'une valeur ajoutée « brute » ou VAB) est la différence entre la production (valeur des biens et services produits qui, pour l'essentiel, est celle des ventes) et les consommations intermédiaires.

Entreprise	Chiffre d'affaires	Consommations intermédiaires	Valeur Ajoutée
A	100 000 KF	42 000 KF	58 000 KF
B	100 000 KF	55 000 KF	45 000 KF

On peut donc considérer que l'entreprise A est « plus grande » que B puis que sa valeur ajoutée (qui est sa « contribution » au PIB de la nation) est nettement supérieure à celle de B.

Rentabilité de l'entreprise

Le ratio bénéfice/chiffre d'affaires n'est pas un ratio de rentabilité. Il n'est qu'un taux de marge. En conséquence, l'examen de ce ratio ne permet en aucune manière d'affirmer que l'entreprise A est plus rentable que l'entreprise B. On a d'ailleurs vu que le classement est inversé, dès lors que l'on compare les TEE ou les ratios bénéfice d'exploitation/capitaux engagés.