**LISTE DES ABREVIATIONS**

Re : Rentabilité économique

RE : Résultat économique

AE : Actif économique

CP : Capitaux propres

BFR : Besoin en fonds de roulement

D : Dettes financières ou Dettes à long et moyen terme

(Reai) : Résultat d’exploitation après impôt

**LA RENTABILITE**

1. **Définition de la rentabilité :**

« *La rentabilité est le rapport entre un revenu obtenu ou prévu et les ressources employées pour l'obtenir. La notion s'applique notamment aux entreprises mais aussi à tout autre investissement*. »

On considère qu’il ya rentabilité que si on gagne plus qu’on dépense, une activité n’est rentable que si elle rapporte plus qu’elle n’en coute.

***Exp :*** *on peu prendre comme exemple le critère de choix des investissements VAN qui permet à travers la comparaison entre le cout de l’investissement et les flux net de trésorerie de cette investissement de dire s’il est rentable ou pas.*

1. **Notions à ne pas confondre avec la rentabilité :**

**Le rendement** est une notion utilisé plutôt par les épargnants et investisseurs concernant les revenus directs de leurs placements (dividendes, intérêts...), notamment à taux fixe. S'y ajoutent les variations de valeur du capital pour obtenir la rentabilité (parfois appelée "**performance**") totale du placement.

**La productivité** (ou **rendement physique**) est le rapport d'un élément quantitatif à un élément financier ou le rapport de deux éléments quantitatifs. Par exemple, on rapportera le chiffre d'affaires d'une entreprise aux effectifs de cette entreprise pour exprimer la productivité apparente d'un salarié. Ou alors, on rapportera le nombre de véhicules produits par heure travaillée pour exprimer la productivité du travail.

La rentabilité diffère aussi de **la profitabilité**, ou **le taux de marge**. Ce dernier est le rapport entre le chiffre d'affaires et le résultat net, et exprime la capacité du chiffre d'affaires à créer un certain niveau de bénéfice.

**LA RENTABILITE ECONOMIQUE ET LA RENTABILITE FINANCIERE**

Rentabilité économique et rentabilité financière sont deux indicateurs qui envisagent la performance de l’entreprise sous deux aspects différents et complémentaires :

- la rentabilité économique mesure la rentabilité de l’entreprise dans son ensemble, sans distinction de l’origine des montants investis (fonds propres ou endettement),

- la rentabilité financière mesure la rentabilité du point de vus de l’actionnaire, en s’intéressant uniquement au rendement des fonds propres.

Lorsque l’entreprise n’est pas endettée, les deux montants sont identiques mais dans le cas contraire ils peuvent être très différents. Le recours à l’endettement est d’ailleurs un moyen risqué mais efficace d’obtenir une rentabilité financière élevée à partir d’une rentabilité économique médiocre.

1. **La rentabilité économique :**

La rentabilité économique est une mesure de la performance économique de l'entreprise dans l'utilisation de l'ensemble de son capital « employé », c'est-à-dire de l'ensemble de son actif financé par les "capitaux stables".

La rentabilité économique est un ratio (**Re**) calculé par la relation (Résultat / Actif)

**Re = Résultat / Actif**

C'est-à-dire ce que nous a rapporté l’exploitation de notre actif (l’utilisation de nos bien) et puisqu’il s’agit de la rentabilité économique ce sera donc :

**Re = Résultat économique / Actif économique**

Actif économique (AE):

Par Actif économique on entend l’ensemble des biens financés par des capitaux stables (capitaux propres et dettes de nature financière) les dettes financières sont des dettes à long et moyen terme les dettes à court terme sont d’une autre nature que financière tel que le fournisseur qui nous doit une somme d’argent suite à une vente à crédit, crédits du personnels, dettes d’exploitations …etc.

L’actif économique est calculé selon :

Qu’il soit vue du coté de **l’actif du bilan**

(AE) = Actif immobilisé + Besoin en fonds de roulement (BFR)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | ACTIF |  |
| Actif économique | Actif immobilisé |
| BFR |

Ou par le coté **passif du bilan**

(AE) = Capitaux propres (CP) + Dettes financières (D)

|  |  |
| --- | --- |
| PASSIF |  |
| Capitaux propres | Capitaux engagés |
| Dettes Long et moyen terme |

C’est cette dernière optique qui nous intéresse dans le calcule de la rentabilité économique.

Le résultat économique (RE):

Dans l’étude de la rentabilité économique on se situe au niveau du résultat d’exploitation, on se référant au SIG le résultat financier et le résultat exceptionnel ne sont pas pris en considération parce qu’il ne relève pas de l’exploitation de l’entreprise.

Marge commerciale

Production de l’exercice

Valeur ajoutée

Excédent brut d’exploitation

R. économique

R. financière

Résultat d’exploitation

Résultat courant après impôt

Résultat exceptionnel

Résultat de l’exercice

Afin d’étudier la Rentabilité financière il faut que le résultat d’exploitation soit net d’impôt appelé résultat d’exploitation après impôt (Reai) ou plus encore le résultat économique.

On obtient rentabilité économique :

**Re = Reai / CP + D**

**2- La profitabilité et la rotation de l’actif économique :**

Si on intègre le chiffre d’affaires dans la rentabilité économique c’est-à-dire qu’on multiplie par (CA / CA) on obtient deux ratios :

Re = Résultat économique / CA \* CA / Actif économique

Profitabilité ou taux de marge Rotation de l’actif économique

Deux ratios ressort :

1. l’un mesure la profitabilité de l’entreprise ou la marge, Une marge est une différence entre une valeur de vente et un coût.

Le taux de marge Résultat/Ventes est le rapport entre le bénéfice ou une marge réalisé et la valeur des ventes.

Ce taux augmente quand l'entreprise parvient à augmenter la marge réalisé sur chaque produit vendu, soit en augmentant le prix de vente moyen, soit en limitant le coût de revient moyen.

1. L’autre exprime le taux de rotation de l’actif économique ; Le taux de rotation met en rapport le volume des ventes avec le total de l'actif, c'est à dire l'ensemble des moyens mis en œuvre.

Exemple: Soient deux entreprise commerciales A et B disposant de rayonnages similaires et un volume égal de stockage. Si le commerce A réalise davantage de ventes que le commerce B avec des moyens identiques, ses rayonnages seront plus rapidement vidés par les ventes et il devra le reconstituer plus souvent par des achats. On dira familièrement que "ça tourne davantage". Le taux de rotation Ventes/Actif mesure cette intensité dans l'utilisation des actifs.

Donc une entreprise qui désire améliorer sa rentabilité économique doit :

1. Soit augmenter son taux de marge.
2. Soit accélérer la rotation de son actif économique.

**3- la Rentabilité financière (Rf) :**

La rentabilité économique n'est toutefois pas significative pour les apporteurs de capitaux (associés) : ce qui est pertinent pour eux est la rentabilité non pas de l'ensemble des capitaux (*CP* + *D*), mais seulement des capitaux propres (*CP*). C’est pour cette raison que la rentabilité financière est appelée la rentabilité des capitaux propres.

La Rentabilité financière est un ratio calculé à partir du résultat net le hors exploitation n’y est pas intégré:

**Rf = Résultat net / Capitaux propres**

Capitaux propres = actif - dettes

Le taux de rentabilité financière Résultat/Capitaux propres mesure la capacité de l'entreprise à rémunérer les associés

En se référant aux (SIG) :

**Le Résultat d’exploitation après impôt = Résultat net – Résultat financier**

Avec **Résultat financier = Produits financiers – charges financières**

Par simplification on estime que le résultat financier représente uniquement le coût de la dette (l’intérêt ou charge financière) le produit financier étant = 0

**Résultat financier = – charge financière (intérêt)**

Le Résultat d’exploitation après impôt deviendra alors :

**Résultat d’exploitation après impôt = Résultat net + intérêt**

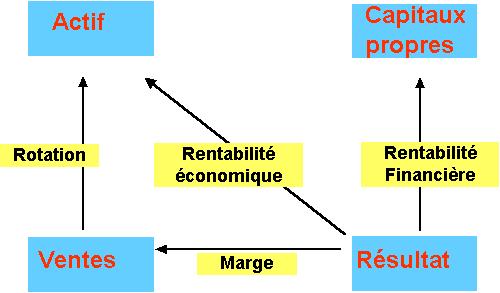
Le Résultat net sera égal à :

**Résultat net = Résultat d’exploitation après impôt – intérêt**

En remplaçant dans Rf on obtient :

**Rf = Reai – intérêt / CP**

Ce graphique récapitule la relation Re et Rf



Reprenons les formules suivantes des deux taux Re et Rf

**Rf = Reai – intérêt / CP Re = Reai / CP + D**

S’il n’y avait pas de dettes les deux taux seraient identiques

**Rf = Reai – intérêt / CP = Re = Reai / CP + D**

Car il n’y aurait pas de dette du coté de la Re et pas d’intérêt du coté de la Rf

D’une façon générale Rf = Résultat / CP

On peut tirer de Rf deux ratios si on multiplies par ( Passif / Actif) on obtient alors :

**Rf = Résultat / actif \* Passif / CP**

Re Ratio de structure du passif

Donc une entreprise peut améliorer sa rentabilité financière de 2 façons :

1. Soit en améliorant sa rentabilité économique
2. Soit en modifiant la composition de son passif, comme le recours à l’emprunt et la diminution de ses ressources internes.

**Exemple :** Une entreprise vous communique ses comptes de synthèse, pour le calcul des taux de rentabilité.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **TCR** | **Montant** | **Actif** | **Montant** | **Passif** | **Montant** |
| Produits  Charges d'exploitation  Charges Financières | 800  530  120 | Immobilisations  BFR | 900  900 | C. Propres  Dettes LMT | 600  1.200 |
| Résultat | **150** | **Total** | **1.800** | **Total** | **1.800** |

Rentabilité économique (Re) = (800 - 530) / 1.800 = 270 / 1800 = 15 %

Rentabilité financière (Rf) = 800 – 530 – 120 / 600 = 150 / 600 = 25 %

**4- L’effet de levier (LE) :**

L’effet de levier mesure l’impact de l’utilisation d’apports de capitaux de la part des tiers de l’entreprise par rapport aux capitaux propres de l’entreprise.

Les associés ou actionnaires attendent une certaine rentabilité mais s’ils acceptent un endettement, ils attendent un retour encore plus important en bénéfice relativement au risque supplémentaire pris.

L’effet de levier explique le passage de la rentabilité économique à la rentabilité financière, en fonction du taux d’endettement et du coût de la dette.

**Démonstration de l’effet de levier :**

Rf = Reai – intérêt / CP

Intérêt = cout de la dette (Cd) ou taux d’intérêt (i) \* Dette (D) = Cd \* D

Rf = Reai – (Cd \* D) / CP

Par la formule de la rentabilité économique :

Re = Reai / CP + D Reai = Re \* (CP + D) qu’on remplace dans la formule de Rf

Rf = (Re \* (CP + D) – (Cd \* D) ) / CP Rf = (Re \* CP + Re \* D – Cd \* D) / CP

Rf = Re \* CP / CP + D (Re – Cd) / CP de ce fait la Rf devient:

**Rf = Re + D (Re – Cd) / CP**

Effet de levier

L’effet de levier est donc la différence entre la Rf et la Re EL = Rf – Re

On a donc Rf qui dépend du signe de (Re – Cd)

* Si le cout de la dette est inférieur à la rentabilité économique, la rentabilité financière sera supérieure à la rentabilité économique. L’effet de levier sera donc positif et l’endettement joue un rôle favorable dans l’augmentation de la rentabilité des capitaux propres.
* Inversement si le cout de la dette est supérieur à la rentabilité économique, alors la rentabilité financière sera inférieure à la rentabilité économique. L’effet de levier sera donc négatif et l’endettement joue un rôle défavorable dans l’augmentation de la rentabilité des capitaux propres.
* Si Rf = Re : l'endettement est optimal

**Exemple :**

Vous disposez des informations suivantes concernant trois entreprises :

KDA

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Désignation** | **E1** | **E2** | **E3** |
| Capitaux propres | 400 | 400 | 400 |
| Emprunt | 600 | 600 | 600 |
| Taux d'intérêt | 12 % | 12 % | 12 % |
| Résultat d'exploitation après impôt | 140 | 120 | 100 |

1 – Déterminer la rentabilité économique et la rentabilité financière.

2 – Quelle est l'entreprise qui jouit du meilleur équilibre financier.

**Solution**

**KDA**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Désignation** | E1 | **E2** | E3 |
| Rentabilité économique | 100/1000 = 10 % | 120/1000 = 12 % | 140/1000 = 14 % |
| Frais financiers 600 x 12 % | 72 | 72 | 72 |
| Résultat net | 100 – 72 = 28 | 120 – 72 = 48 | 140 – 72 = 68 |
| Rentabilité financière | 28/400 = 7 % | 48/400 = 12 % | 68/400 = 17 % |

L'entreprise qui jouit du meilleur endettement est l'entreprise E2. Le taux de rentabilité des capitaux propres est égal au taux d'intérêt des capitaux empruntés.

Si le taux de rentabilité économique est inférieur au taux d'intérêt, l'endettement est excessif. L'effet de levier est négatif

Si le taux de rentabilité économique est supérieur au taux d'intérêt, il y a sous endettement. L'effet de levier est positif.

Si les deux taux sont égaux, la structure de financement est optimale.

Pour déterminer le niveau d'endettement optimal, il faut poser l'équation suivante :

Re = Reai / CP + D

Dans notre cas, nous aurons pour l'entreprise E1 :

100 / 400 + X = 12 %

X = 433,33 Nous avons un surendettement

Pour l'entreprise E2 :

140 / 400 + X = 12 %

X = 766,66 Nous avons un sous endettement.