

# Introduction à la finance d'entreprise

## Comment calculer la rentabilité économique et la rentabilité financière ?

---

Ce cours vous est proposé par Fatmatül PRALONG, enseignante agrégée en sciences économiques, Sorbonne Université et par AUNEGe, l'Université Numérique en Économie Gestion.

---

### Table des matières

<b>Préambule</b> .....	2
<b>La performance et la rentabilité économique</b> .....	2
L'actif économique .....	2
Calculer la rentabilité économique .....	3
<b>La quête de la profitabilité et de la productivité</b> .....	4
La profitabilité .....	4
La productivité.....	4
<b>La performance et la rentabilité financière</b> .....	5
<b>Références</b> .....	6

# Préambule

## Objectif d'apprentissage.

Analyser la rentabilité de l'entreprise, du point de vue du manager et de l'actionnaire

Le financier doit étudier la performance de son activité afin de prendre les bonnes décisions de financement. Nous allons nous intéresser ici à la rentabilité économique puis à la rentabilité financière.

## La performance et la rentabilité économique

Pour calculer la rentabilité économique, il convient de s'intéresser avant tout à l'actif économique. Les moyens à mettre en œuvre pour la réalisation d'un projet représentent les immobilisations et le besoin de financement de l'exploitation = autrement dit l'actif économique !

### L'actif économique

Pour mettre en évidence les actifs ou moyens économiques nécessaires à l'activité de l'entreprise, on peut faire un bilan économique.

Actif	Ressources qui financent les actifs
Immobilisations	Capitaux propres
Besoin de financement = Stocks + encours clients – encours fournisseurs – dettes fiscales et sociales	Dettes long et moyen terme

Ce bilan économique est intéressant car il permet de visualiser l'actif économique mis en œuvre pour notre activité (autrement dit les immobilisations + Besoin en Fonds de Roulement BFR).

## Exemple

BILAN CLASSIQUE				BILAN ECONOMIQUE			
EMPLOIS		RESSOURCES		ACTIF ECONOMIQUE		CAPITAUX INVESTIS	
Immobilisations	100	Capitaux propres	110	Immobilisations	100	Capitaux propres	110
Stocks	90	Dettes long et moyen terme	120	BFR	130	Dettes long et moyen terme	120
Créances	80	Dettes fournisseurs	40	Total	230	Total	230
Total	270	Total	270	BFR = 90 + 80 - 40 = 130			

## Précision importante

Actif économique = Moyens économiques = capitaux investis

Le retraitement du bilan comptable en bilan économique permet d'obtenir les capitaux investis et donc l'actif économique. On obtient ce résultat de deux façons :

- Actif économique (à gauche du bilan économique) = **immobilisations + BFR + disponibilités**
- Capitaux investis (à droite du bilan économique) = **capitaux propres + Dettes financières (Long terme).**

## Calculer la rentabilité économique

Les capitaux investis permettent ensuite de calculer la rentabilité économique :

$$\text{Rentabilité économique} = \text{Résultat d'exploitation} / \text{Actifs économiques}$$

On trouve le résultat d'exploitation dans le fameux compte de résultat (on peut prendre le résultat d'exploitation après impôts) et les actifs économiques dans notre bilan économique (= aux capitaux investis au passif).

On peut s'amuser à décomposer la rentabilité économique comme ceci :

$$\text{Rentabilité économique} = \text{Taux de profitabilité} \times \text{Taux de productivité}$$

- Taux de profitabilité = Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires → taux de marge
- Taux de productivité = Chiffre d'affaires / Actifs économiques → taux de rotation des actifs (= le niveau de chiffre d'affaires par euro d'investissement)

## La quête de la profitabilité et de la productivité

Le gestionnaire a toujours pour objectif les meilleurs résultats possibles pour augmenter les marges bénéficiaires. Comment allez-vous atteindre ce but ?

### La profitabilité

Votre but est d'augmenter les marges bénéficiaires en développant votre savoir-faire différenciateur (par exemple en augmentant les prix) ou bien en cherchant à réduire ses consommations. Pourquoi ?

- Hausse du résultat d'exploitation
- Hausse de fait du taux de profitabilité (= Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires), on parle aussi du **taux de marge**.

### La productivité

Votre objectif est d'être efficace, de ne pas utiliser trop de moyens économiques pour votre activité, faire plus avec moins en somme ! Elle correspond :

- Au rapport suivant : Chiffre d'affaires / Moyens utilisés
- C'est aussi une sorte de pression des managers pour réduire les moyens investis (ce qui peut entraîner des licenciements, délocalisations, sous-traitance...).

On parle aussi du **taux de rotation des actifs**.

## La performance et la rentabilité financière

Si la rentabilité économique mesure la qualité de gestion d'une entreprise, il ne faut pas oublier que la finalité première se situe au niveau de la rentabilité financière !

$$\text{Rentabilité financière} = \text{Résultat net après impôts} / \text{Capitaux propres}$$

La rentabilité financière est appréciée du point de vue de l'actionnaire, qui se demande combien rapporte un euro investi en capital. Il existe une 2<sup>e</sup> version de ce ratio :

$$\text{Rentabilité financière} = \text{Résultat net après impôts} / \text{Capitaux propres hors résultat net}$$

La deuxième version peut sembler plus pertinente puisqu'elle compare le résultat obtenu avec les capitaux investis en début de période.

Nous pouvons décomposer la rentabilité financière comme suit :

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{CA} \times \frac{CA}{CI} \times \frac{CI}{CP}$$

### Légende

CA est le chiffre d'affaires, CI les capitaux investis, CP les capitaux propres.

On parle aussi de la décomposition de Dupont de Nemours. Elle permet de prendre les décisions adéquates pour améliorer la rentabilité financière en jouant sur l'un des ratios :

- le premier  $\frac{\text{Résultat net}}{CA}$  correspond au taux de marge
- le second  $\frac{CA}{CI}$  correspond au taux de rotation des actifs
- le dernier  $\frac{CI}{CP}$  est le taux d'autonomie

Cette décomposition est utile pour améliorer la rentabilité financière en ciblant des objectifs précis.

**Pour augmenter la rentabilité financière**, l'entreprise peut donc augmenter sa rentabilité économique, diminuer le coût des dettes financières (les charges d'intérêts) ou augmenter le niveau d'endettement jusqu'à un certain seuil.

## Références

### Comment citer ce cours ?

Introduction à la finance d'entreprise, Fatmatül Pralong, AUNEGe (<http://aunege.fr>), CC – BY NC ND (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).



Cette œuvre est mise à disposition dans le respect de la législation française protégeant le droit d'auteur, selon les termes du contrat de licence Creative Commons Attribution - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 4.0 International (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>). En cas de conflit entre la législation française et les termes de ce contrat de licence, la clause non conforme à la législation française est réputée non écrite. Si la clause constitue un élément déterminant de l'engagement des parties ou de l'une d'elles, sa nullité emporte celle du contrat de licence tout entier.