

## EVOLUTION DES RESULTATS ET STRUCTURE DE LA RENTABILITE DES SOCIETES NON FINANCIERES EN 1999

Depuis quelques années, les principaux résultats des entreprises non financières sont commentés sur la base de données fournies par la Centrale des bilans. Dans cet article, l'analyse de l'évolution des résultats agrégés pour la période allant de 1994 à 1999 a été complétée par une rapide étude de la dispersion de la rentabilité des entreprises non financières en 1999.

La première partie de l'article est consacrée aux caractéristiques et à la représentativité des données utilisées. Dans la deuxième partie, l'évolution des résultats globaux des entreprises est d'abord placée dans le contexte conjoncturel de 1999. Ensuite, l'évolution de ces résultats est étudiée plus en détail par branche d'activité et en fonction de la taille de l'entreprise. La troisième partie précise et met en perspective la notion de rentabilité. L'évolution de celle-ci est ensuite analysée pour la période allant de 1994 à 1999 et, pour terminer, la dispersion de la rentabilité en 1999 est soumise à un examen plus détaillé. L'annexe statistique donne une synthèse des principaux résultats sur l'ensemble de la période comprise entre 1994 et 1999.

Les données provenant du bilan social ne sont pas étudiées ici, étant donné qu'elles font l'objet de l'autre article de la présente revue.

### 1. CARACTERISTIQUES ET REPRESENTATIVITE DES DONNEES UTILISEES

#### 1.1 CARACTERISTIQUES DES DONNEES UTILISEES ET COMPOSITION DE L'ECHANTILLON CONSTANT

La Centrale des bilans collecte, depuis la fin des années septante, les comptes annuels de l'en-

semble des entreprises exerçant en Belgique une activité non financière. Les entreprises sont tenues d'introduire leurs comptes annuels au moyen d'un formulaire normalisé, au plus tard sept mois après la clôture de l'exercice. Après vérification et corrections éventuelles par la Centrale des bilans ou par l'entreprise elle-même, il est possible de procéder à une première analyse pour la fin de septembre. Les données pour 1999 étant toutefois encore incomplètes, une extrapolation des chiffres de 1998 a été effectuée au moyen d'un échantillon constant pour la période 1998-1999<sup>1</sup>.

En ce qui concerne les données, le changement le plus important par rapport à l'article de l'année passée réside dans le fait que toutes les données qui figurent dans les fichiers de la Centrale des bilans ont été converties en euro. Sur le plan légal, les entreprises ont encore le choix, entre le 1<sup>er</sup> janvier 1999 et le 31 décembre 2001, entre un dépôt des comptes annuels en franc belge et un dépôt en euro. Par la suite, le dépôt en euro sera obligatoire. Une autre innovation est l'abandon de l'ancienne classification des entreprises NACE-70 au profit de la classification NACE-BEL, la nouvelle nomenclature d'activités utilisée en Belgique pour les statistiques. Les données ont été recalculées jusqu'en 1994, les séries n'étant pas entièrement comparables avant cette date. Une dernière modification importante concerne la composition de l'échantillon constant, seules ayant été retenues les entreprises qui ont déposé des comptes an-

<sup>1</sup> Pour une description plus détaillée de la méthodologie utilisée pour établir les comptes annuels, voir la notice explicative diffusée par la Centrale des bilans: Statistiques établies sur la base des comptes annuels présentés conformément aux schémas prévus par l'arrêté royal du 8 octobre 1976 et des bilans sociaux conformément à l'arrêté royal du 4 août 1996 relatif au bilan social. Cette notice est disponible auprès de la Centrale des bilans et sur le site Internet de la Banque ([www.bnb.be](http://www.bnb.be)).

nuels sur une période de douze mois tant en 1998 qu'en 1999.

Le fichier total des entreprises est subdivisé selon la taille et par branche d'activité, afin de permettre une analyse plus détaillée des résultats. La subdivision en fonction de la taille (grande entreprise ou PME) est basée sur le type de schéma (« complet » ou « abrégé ») de comptes annuels déposé<sup>1</sup>. Une entreprise est considérée comme grande par la loi comptable si :

- l'effectif moyen du personnel, exprimé en « équivalents temps plein », est supérieur à 100 travailleurs sur une base annuelle ou
- au moins deux des seuils suivants sont dépassés :
  - une moyenne annuelle de 50 travailleurs en « équivalents temps plein » ;
  - un chiffre d'affaires annuel, hors TVA, de 6.250.000 euros ;
  - un total du bilan de 3.125.000 euros.

Les deux derniers seuils ont été relevés par rapport à l'année dernière : ils étaient alors de respectivement 200 millions (4.957.870 euros) et 100 millions de francs (2.478.935 euros). De telles adaptations sont effectuées en moyenne tous les quatre ans et ont pour objectif principal de tenir compte de l'évolution des prix. Ceci n'a toutefois qu'une influence négligeable sur le profil des séries historiques comparant les résultats des grandes entreprises et des PME.

Sur la base des nouveaux critères, 8,6 p.c. des entreprises de l'échantillon constant peuvent être qualifiées de grandes entreprises au cours de la période 1998-1999. En termes de total du bilan, elles représentent toutefois environ 87,3 p.c. du total des entreprises. Ces chiffres sont comparables à ceux des études portant sur les années précédentes.

Par ailleurs, les entreprises sont ventilées également en fonction du secteur dans lequel elles sont actives. Dans l'échantillon constant, 11,2 p.c. des entreprises appartiennent à l'industrie manufacturière et représentent 25,9 p.c. du total du bilan. Dans certaines parties de l'article, une ventilation plus détaillée par branche d'activité est également utilisée.

## *1.2 REPRESENTATIVITE DE L'ECHANTILLON CONSTANT*

L'échantillon constant est composé de 117.916 entreprises non financières et représente 57,9 p.c. du nombre total de comptes annuels déposés en 1998, soit un pourcentage légèrement plus élevé que dans l'étude précédente. Une ventilation de la représentativité de l'échantillon constant en fonction de la taille des entreprises montre que les grandes entreprises sont relativement mieux représentées (67,9 p.c. contre 57,1 p.c. pour les PME), tandis que sur le plan sectoriel, la représentativité est un peu plus grande dans l'industrie manufacturière que dans les branches d'activité non manufacturières. L'approche à partir du total du bilan montre qu'avec 79,5 p.c., la représentativité de l'échantillon constant est cette année un peu moins élevée que lors de l'exercice précédent, lorsqu'elle atteignait 82,8 p.c. Selon cette approche, les grandes entreprises sont encore mieux représentées (83,2 p.c. du total en 1998, contre 61,1 p.c. pour les entreprises qui ont introduit un schéma abrégé) que dans l'approche suivant le nombre d'entreprises. La représentativité est également un peu plus élevée dans l'industrie manufacturière que dans les autres branches d'activité. Globalement, la représentativité de l'échantillon constant peut être qualifiée de bonne. La représentation plus forte des grandes entreprises dans l'échantillon a aussi été constatée dans les articles antérieurs.

L'utilisation d'un échantillon constant pour l'extrapolation des résultats de 1998 a pour inconvénient d'être une approximation statique de la

<sup>1</sup> Les grandes entreprises doivent utiliser le schéma complet, tandis que les petites et moyennes entreprises sont autorisées à faire usage du schéma abrégé.

**TABLEAU 1 – REPRESENTATIVITE DE L'ECHANTILLON CONSTANT**

	1998 Ensemble des sociétés <sup>1</sup>	1998 Sociétés de l'échantillon <sup>2</sup>	Représentativité, en p.c., de l'échantillon utilisé pour l'analyse des résultats de 1999	p.m. idem pour l'échantillon utilisé pour l'analyse des résultats de 1998
	(1)	(2)	(3) = (2) : (1)	
Nombre d'entreprises (unités) .....	203.798	117.916	57,9	57,6
dont (en p.c. du total):				
schéma complet .....	7,3	8,6	(67,9)	(73,5)
schéma abrégé .....	92,7	91,4	(57,1)	(56,3)
industrie manufacturière .....	10,4	11,2	(61,9)	(61,6)
branches non manufacturières .....	89,6	88,8	(57,4)	(57,1)
Total du bilan (millions d'euros) .....	538.808	428.564	79,5	82,8
dont (en p.c. du total):				
schéma complet .....	83,5	87,3	(83,2)	(87,1)
schéma abrégé .....	16,5	12,7	(61,1)	(60,9)
industrie manufacturière .....	24,9	25,9	(82,6)	(87,8)
branches non manufacturières .....	75,1	74,1	(78,5)	(78,3)

Source : BNB.

<sup>1</sup> Les comptes de 1998 comprennent tous les comptes clôturés entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 1998.

<sup>2</sup> Entreprises pour lesquelles les comptes annuels sont déjà disponibles pour 1999 et qui étaient également présentes dans le fichier de la Centrale des bilans en 1998.

réalité : la disparition d'entreprises existantes et la création d'entreprises nouvelles ne sont pas prises en compte.

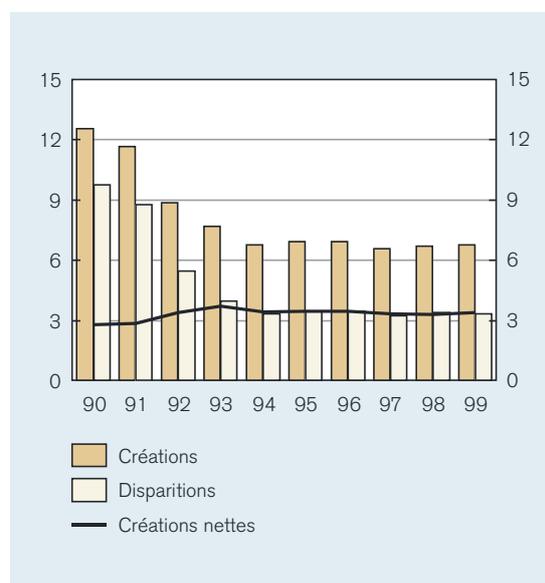
En 1999, 22.051 entreprises nouvelles ont été créées, soit 2,1 p.c. de plus qu'en 1998 et le nombre le plus élevé depuis 1992. Parallèlement, 10.859 entreprises ont disparu, dont 5.568 à la suite d'une faillite, soit respectivement 2,7 et 3,9 p.c. de plus qu'en 1998, année au cours de laquelle le nombre de faillites avait diminué de 11,5 p.c.<sup>1</sup> En accordant un répit aux entreprises confrontées à des problèmes temporaires, les lois sur les faillites et les concordats, qui sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 1998, ont allongé le processus de faillite, ce qui a pu influencer l'évolution du nombre de faillites au cours des deux dernières années.

En chiffres nets, 11.192 entreprises supplémentaires auraient donc vu le jour en 1999, soit

1,5 p.c. de plus qu'en 1998 et également le nombre le plus élevé depuis 1992. Partant de l'hypothèse que la variation du nombre de créa-

**GRAPHIQUE 1 – CREATIONS ET DISPARITIONS D'ENTREPRISES**

(pourcentages du nombre total d'entreprises)



Source : BNB.

<sup>1</sup> Ces résultats concernent l'ensemble des sociétés, et pas uniquement les sociétés non financières.

tions nettes est une indication de l'évolution de l'activité, ceci pourrait signifier que les résultats extrapolés sur la base d'un échantillon constant, qui sont utilisés ici, sous-estiment quelque peu les évolutions réelles. Une analyse comparative des chiffres extrapolés pour la période 1994-1997, calculés sur la base de l'échantillon constant, avec les chiffres finals n'a toutefois pas permis de constater une surévaluation ou une sous-évaluation systématique des chiffres définitifs<sup>1</sup>, et les écarts sont restés limités.

Mesurée par rapport au nombre d'entreprises existantes, une certaine stabilité est perceptible au cours des six dernières années, pour les créations (6,7 p.c. en 1999) comme pour les disparitions d'entreprises (3,3 p.c. en 1999).

## 2. EVOLUTION DES RESULTATS DES ENTREPRISES AU COURS DE LA PERIODE 1994-1999

### 2.1 PRINCIPALES COMPOSANTES DES RESULTATS GENERAUX ET CONTEXTE CONJONCTUREL

La conjoncture belge a atteint un tournant à la fin de 1998, après un affaiblissement continu au cours de l'année. Cet affaiblissement est essentiellement attribuable au recul de la demande extérieure, après la crise survenue en Asie au cours de l'été 1997 et la propagation de celle-ci à certains pays d'Amérique latine et à de nombreux pays en transition d'Europe centrale et orientale. Au début de 1999, une amélioration conjoncturelle s'est fait jour et s'est poursuivie toute l'année. La demande extérieure ne s'est toutefois redressée qu'à partir de la seconde moitié de l'année, sous l'impulsion de la

forte progression de la demande dans la zone euro et les autres pays de l'UE. Contrairement à 1998, l'activité économique en volume a donc été entraînée, en 1999, essentiellement par la demande extérieure. Les exportations nettes ont de nouveau apporté une contribution positive à la croissance économique réelle. Les dépenses intérieures ont crû plus faiblement en 1999 qu'au cours des deux années précédentes. Ce sont surtout les ménages qui ont refréné leurs dépenses.

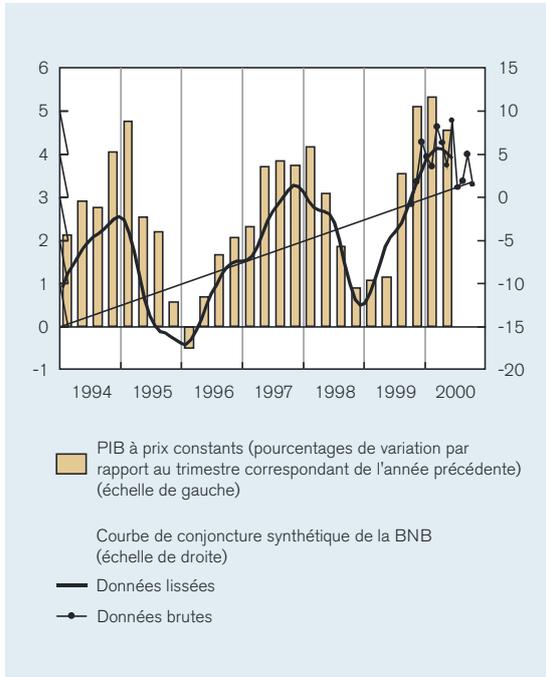
La croissance réelle de l'économie belge s'est accélérée, passant de 2,4 p.c. en 1998 à 2,7 p.c. en 1999. A la suite d'une perte des termes de l'échange, l'évolution en termes de prix, mesurée par le déflateur du PIB, s'est pour sa part ralentie, revenant de 1,6 à 1 p.c. Par conséquent, la croissance nominale du PIB s'est réduite, de manière marginale, revenant de 4,1 p.c. en 1998 à 3,8 p.c. en 1999. La croissance nominale de la valeur ajoutée totale de l'économie belge, à l'exclusion des secteurs public et financier, a également diminué, revenant de 4,1 p.c. en 1998 à 3,7 p.c. en 1999. Ce concept se rapproche le plus des chiffres de la Centrale des bilans, utilisés dans cet article.

La valeur ajoutée totale créée par les entreprises non financières c'est-à-dire la différence entre le produit des ventes et les coûts des biens et services fournis par des tiers, a atteint 112.585 millions d'euros en 1999, soit une hausse de 3,8 p.c. par rapport à 1998. La croissance de la valeur ajoutée a ainsi reculé pour la deuxième année consécutive, après avoir atteint respectivement 6,7 et 5,4 p.c. en 1997 et 1998.

La valeur ajoutée créée par une entreprise se compose des frais de personnel, des autres charges d'exploitation (notamment les impôts et taxes sur l'exercice d'exploitation, les coûts de restructuration), des amortissements et provisions, ainsi que du résultat net d'exploitation. Les frais de personnel en constituent traditionnellement le poste principal : ils ont représenté 59 p.c. de la valeur ajoutée en 1999. Par rap-

<sup>1</sup> Cet exercice n'a pu être répété pour les résultats de 1998 en raison du changement de classification des entreprises.

**GRAPHIQUE 2 — PIB ET EVOLUTION DE LA CONJONCTURE EN BELGIQUE AU COURS DE LA PERIODE 1994-1999**



Sources : ICN, BNB.

port à 1998, les frais de personnel ont augmenté de 4,5 p.c. L'emploi par équivalent temps plein aurait augmenté de 1,7 p.c. et le coût salarial par travailleur à temps plein, de 2,8 p.c. Après correction pour tenir compte de l'inflation, le coût salarial par travailleur à temps plein aurait ainsi été supérieur de 1,7 p.c. à celui de l'année précédente. Ces chiffres ne diffèrent que de manière marginale des données provenant du bilan social. Les autres charges d'exploitation, ainsi que les amortissements, réductions de valeur et provisions ont augmenté respectivement de 4,7 et 2,4 p.c. Les coûts totaux, liés à l'activité, ont ainsi progressé de 4 p.c. Pour la première fois en cinq ans, les coûts totaux ont crû davantage que la valeur ajoutée.

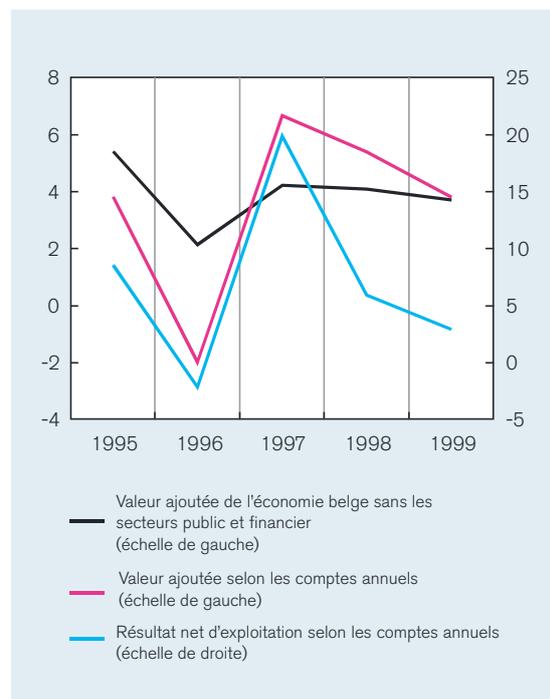
La différence entre la valeur ajoutée et les charges d'exploitation totales est égale au résultat net d'exploitation. Celui-ci traduit en général le mieux les performances que les entreprises ont

réalisées dans l'exercice de leur activité de base. Le résultat net d'exploitation a atteint 18.077 millions d'euros en 1999 et a ainsi augmenté de 2,9 p.c. par rapport à 1998. Malgré l'amélioration conjoncturelle observée en 1999, cette augmentation n'en demeure pas moins, comme pour la valeur ajoutée, un ralentissement par rapport aux taux de croissance des deux années précédentes. Ceci s'explique sans doute essentiellement par l'évolution des prix, mais peut-être aussi par le fait qu'un certain délai est nécessaire avant qu'une amélioration conjoncturelle ne se traduise dans les chiffres. De ce point de vue, 1999 peut dès lors être qualifiée d'année modeste pour les entreprises non financières.

Comme au cours des années précédentes, le résultat courant s'est amélioré, progressant de

**GRAPHIQUE 3 — VALEUR AJOUTEE ET RESULTAT NET D'EXPLOITATION DES SOCIETES NON FINANCIERES ET VALEUR AJOUTEE DE L'ECONOMIE BELGE A L'EXCLUSION DE L'ACTIVITE DES SECTEURS PUBLIC ET FINANCIER**

(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)



Sources : ICN, BNB.

TABLEAU 2 — PRINCIPALES COMPOSANTES DU COMPTE DE RESULTATS DES SOCIETES NON FINANCIERES

	Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente					Millions d'euros	Pourcentages de la valeur ajoutée
	1995	1996	1997	1998	1999 e		
<b>Valeur ajoutée</b> .....	<b>3,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>6,7</b>	<b>5,4</b>	<b>3,8</b>	<b>112.585</b>	<b>100,0</b>
Frais de personnel .....	2,6	-3,3	3,0	5,1	4,5	66.446	59,0
Autres charges d'exploitation .....	5,8	4,1	22,7	4,5	4,7	6.203	5,5
Amortissements, réductions de valeur et provisions .....	4,1	0,8	4,5	6,1	2,4	21.859	19,4
Total .....	3,1	-2,0	4,4	5,3	4,0	94.229	83,9
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>8,5</b>	<b>-2,1</b>	<b>19,9</b>	<b>5,9</b>	<b>2,9</b>	<b>18.077</b>	<b>16,1</b>
Produits financiers .....	13,9	-1,8	33,5	-7,1	11,6	25.874	23,0
Charges financières .....	8,8	-4,6	31,9	-10,7	8,7	22.531	20,0
Total .....	326,7	88,9	59,3	41,1	36,2	3.343	3,0
<b>Résultat courant</b> .....	<b>15,2</b>	<b>1,4</b>	<b>22,8</b>	<b>9,3</b>	<b>7,0</b>	<b>21.420</b>	<b>19,0</b>
<b>Résultat exceptionnel</b> <sup>1</sup> .....	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.388</b>	<b>4,8</b>
<b>Résultat net avant impôts</b> .....	<b>17,3</b>	<b>-3,9</b>	<b>40,4</b>	<b>9,5</b>	<b>17,2</b>	<b>26.808</b>	<b>23,8</b>
<b>Impôts sur le résultat</b> .....	<b>4,0</b>	<b>7,3</b>	<b>17,4</b>	<b>7,7</b>	<b>5,9</b>	<b>5.565</b>	<b>4,9</b>
<b>Résultat net après impôts</b> .....	<b>22,6</b>	<b>-7,6</b>	<b>49,3</b>	<b>10,0</b>	<b>20,6</b>	<b>21.243</b>	<b>18,9</b>

Source : BNB.

<sup>1</sup> Le calcul d'un pourcentage de variation n'a pas de sens pour cet agrégat dont le montant est généralement faible et peut être positif ou négatif.

7 p.c. Sous l'influence des résultats financiers, sa progression a de nouveau été plus forte que celle du résultat net d'exploitation. Au cours de 1999, les produits financiers ont en effet augmenté de manière plus prononcée que les charges financières. Etant donné l'évolution irrégulière de ces deux rubriques, la prudence est de rigueur dans leur interprétation. Plus particulièrement, l'évolution des transactions à terme auxquelles sont liées des opérations de couverture peut entraîner des mouvements importants. En faisant abstraction de ces transactions, il est pourtant toujours question d'une augmentation substantielle, bien qu'un peu moins prononcée, des produits financiers nets.

Les résultats exceptionnels, qui proviennent surtout de plus-values réalisées sur la vente d'actifs et de participations, ont été très élevés en 1999 (5.388 millions d'euros) et de loin supérieurs aux niveaux atteints en 1998 (2.844 millions

d'euros) et 1997 (2.562 millions d'euros). Cette forte hausse a résulté principalement des plus-values réalisées à l'occasion d'un certain nombre de fusions importantes. Dans ce qui suit, il convient de tenir compte du fait que les calculs dérivés des résultats exceptionnels seront également influencés par ces plus-values.

Les impôts payés par les entreprises sur les résultats ont augmenté de 5,9 p.c., soit nettement plus que la progression du résultat net d'exploitation, de loin la principale composante du revenu imposable des sociétés. Ceci résulte probablement du fait que les impôts payés au cours d'une année donnée peuvent encore être influencés par les bons résultats de l'année précédente.

Compte tenu des résultats exceptionnels et des impôts, les entreprises non financières ont enregistré en fin de compte un bénéfice net de

21.243 millions d'euros en 1999, soit une amélioration de 20,6 p.c. par rapport à 1998. Exprimé en pourcentage de la valeur ajoutée, le résultat net après impôts a atteint 18,9 p.c., contre 16,3 p.c. en 1998. Ce ratio a suivi un net mouvement de hausse au cours de la période 1994-1999. En 1999, la hausse a résulté essentiellement de l'amélioration des résultats exceptionnels. Sur l'ensemble de la période 1994-1999, toutefois, la progression du ratio est attribuable à la fois à une amélioration du résultat net d'exploitation et à de meilleurs résultats financiers et exceptionnels.

## *2.2 RESULTATS PAR TAILLE ET PAR BRANCHE D'ACTIVITE*

Outre l'étude des résultats globaux des entreprises, il est également intéressant de procéder à une analyse en fonction de la taille et de la branche d'activité des entreprises. Les entreprises non financières forment en effet un échantillon très hétérogène à l'intérieur duquel des évolutions parfois très divergentes des résultats sont observées.

Ainsi qu'il a été mentionné plus haut, le résultat total d'une entreprise dépend du résultat d'exploitation, du résultat financier et du résultat exceptionnel. Etant donné que les entreprises d'une même branche d'activité sont soumises à des influences conjoncturelles spécifiques, les évolutions relatives des résultats d'exploitation sont généralement étroitement liées au type d'activité économique. Aussi une étude par branche d'activité est-elle instructive. Les résultats financiers, pour leur part, dépendent étroitement du mode de financement de l'entreprise, celui-ci étant souvent dépendant de la taille de celle-là.

Comme en 1998, les entreprises des branches d'activité non manufacturières se sont beaucoup mieux comportées en ce qui concerne l'évolution du résultat net d'exploitation, en hausse de 6,4 p.c., que celles de l'industrie manufacturière,

en recul de 3,5 p.c. Ces deux taux sont certes inférieurs à ceux de l'année précédente, mais c'est surtout la contraction survenue dans l'industrie manufacturière qui retient l'attention. Une explication de cette évolution réside sans doute dans l'effet de la perte des termes de l'échange, en 1999, qui s'est surtout fait sentir dans ce secteur.

Il ressort des résultats par branche d'activité que les performances de la branche la plus importante de l'industrie manufacturière, à savoir les fabrications métalliques, ont été faibles en 1999. Tant la valeur ajoutée (-2,4 p.c.) que le résultat net d'exploitation (-19,5 p.c.) ont reculé sur une base annuelle. Cette branche d'activité subit actuellement d'importantes restructurations et a eu à pâtir de fortes baisses de prix à la suite de la crise survenue en Asie. Les autres grandes branches de l'industrie manufacturière ont toutes sans exception enregistré une hausse de leur valeur ajoutée, les augmentations les plus fortes étant relevées dans l'industrie des minéraux non métalliques et celle du papier, imprimerie et édition. La première branche a surtout profité de la forte activité dans le secteur de la construction. Etant donné le lien assez étroit existant entre l'évolution de la valeur ajoutée et celle du résultat net d'exploitation, ces deux branches ont enregistré également une nette hausse de celui-ci. La branche du textile constitue une exception à cet égard : malgré une hausse modérée de la valeur ajoutée, à la suite d'une forte baisse des amortissements, réductions de valeur et provisions, cette branche a pu néanmoins réaliser une hausse importante du résultat net d'exploitation.

Dans les branches non manufacturières, les deux branches d'activité principales, à savoir le commerce et Horeca et les services aux entreprises et particuliers ainsi que le secteur de la construction, ont été très performants. Avec une progression de 8,1 p.c. de la valeur ajoutée, ce dernier a réalisé, en 1999, la plus forte croissance parmi les branches retenues. Au sein des services aux entreprises et aux particuliers, ce

**TABLEAU 3 – VALEUR AJOUTEE ET RESULTAT NET D'EXPLOITATION PAR BRANCHE D'ACTIVITE**

(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)

	Valeur ajoutée		Résultat net d'exploitation		p.m. Importance, en p.c., des branches dans la valeur ajoutée totale en 1999
	1999	1999	1998	1998	
<b>Industrie manufacturière</b> .....	<b>1,4</b>	<b>-3,5</b>	<b>1,2</b>		<b>36,0</b>
dont:					
Fabrications métalliques .....	-2,4	-19,5	25,0		12,1
Chimie .....	4,5	-5,5	-11,0		7,8
Alimentation .....	0,1	0,8	13,6		4,0
Papier, imprimerie et édition .....	6,0	21,1	29,4		3,0
Minéraux non métalliques .....	6,4	25,9	3,6		1,9
Textile .....	2,6	24,9	-28,2		1,7
Chaussures et habillement .....	0,4	-8,0	25,0		0,5
<b>Branches non manufacturières</b> .....	<b>5,3</b>	<b>6,4</b>	<b>8,8</b>		<b>64,0</b>
dont:					
Commerce et Horeca .....	6,0	12,9	3,6		21,5
Services aux entreprises et particuliers .....	7,2	11,0	8,1		17,4
Transport et communications .....	3,8	-14,9	39,0		13,0
Construction .....	8,1	26,8	10,2		6,1
Energie et eau .....	-2,1	-5,5	1,9		6,0
<b>Ensemble des sociétés non financières</b> .....	<b>3,8</b>	<b>2,9</b>	<b>5,9</b>		<b>100,0</b>

Source : BNB.

sont surtout les activités en rapport avec l'informatique et le leasing qui ont enregistré une forte progression. Les résultats des branches transports et communications et énergie et eau ont, par contre, été plutôt modestes. Au sein des transports et communications, ce n'est toutefois que la branche transports qui a connu une année faible, la filialisation de certaines activités ayant pesé sur les résultats. La branche communications, en revanche, a poursuivi son expansion, essentiellement sous l'impulsion des télécommunications. La branche énergie et eau s'est ressentie de la libéralisation en cours des marchés de l'énergie.

Une analyse des résultats des entreprises suivant le type de schéma de comptes annuels déposés est, comme on l'a dit, surtout intéressante en ce qui concerne la structure du compte de résultats. Celle-ci peut en effet varier considéra-

blement suivant la taille de l'entreprise. Toutefois, il convient de tenir compte du fait qu'en raison de l'utilisation du schéma abrégé par les petites et moyennes entreprises, moins de données sont disponibles pour celles-ci que pour les grandes.

En 1999, le résultat net d'exploitation, exprimé en pourcentage de la valeur ajoutée, a été comparable pour les deux groupes. Ce pourcentage a atteint 15,8 p.c. pour les grandes entreprises et 16,9 p.c. pour les PME. Ces pourcentages sont comparables à ceux enregistrés les années précédentes. Toutefois, les résultats des PME se sont améliorés par rapport à ceux des grandes entreprises.

Les résultats financiers des deux groupes d'entreprises présentent, en revanche, des différences importantes, bien que celles-ci se soient ré-

duites au cours des dernières années. Dans les grandes entreprises, on relève un résultat positif à concurrence de 5 p.c. de leur valeur ajoutée, tandis que dans les PME, un résultat négatif de 4,2 p.c. a été enregistré. Cet écart reflète essentiellement la différence de la structure des comptes de résultats et de la structure financière entre les deux types d'entreprises. En général, les grandes entreprises ont en effet davantage de produits financiers et disposent de sources de financement à meilleur marché que les entreprises plus petites. L'étude des composantes des résultats financiers montre que ce sont principalement les importants revenus de participations enregistrés par les grandes entreprises qui expliquent la différence de résultat. En outre, la différence de charges d'intérêts moyennes joue bien entendu aussi un rôle. Celles-ci sont structurellement moins élevées pour les grandes entreprises que pour les PME, qui doivent généralement payer une prime de risque plus élevée en raison de leur structure moins solide. En 1999, les charges d'intérêts moyennes des dettes financières ont atteint 5,6 p.c. pour les grandes entreprises et 8 p.c. pour les petites et moyennes entreprises. Dans les deux

cas, les charges d'intérêts ont suivi la baisse des taux d'intérêt moyens du marché, bien que la diminution ait été plus prononcée pour les PME. Depuis 1997, on constate une amélioration relative des résultats financiers des PME par rapport à ceux des grandes entreprises. Celle-ci a résulté en premier lieu d'une hausse des produits financiers des PME, mais aussi, à partir de 1998, d'une baisse des charges financières.

Le résultat courant, exprimé en pourcentage de la valeur ajoutée, a par conséquent été beaucoup plus élevé dans les grandes entreprises (20,8 p.c) que dans les PME (12,8 p.c.). La différence a toutefois été moins importante que l'année précédente, principalement sous l'influence de l'amélioration relative du résultat net d'exploitation des entreprises de plus petite dimension relevée plus haut.

Après déduction des impôts, la différence de résultat entre les grandes et les petites et moyennes entreprises est encore plus nette. Comme l'année précédente, les PME ont en effet payé, en proportion de la valeur ajoutée créée, plus d'impôts que les grandes entreprises. Le résultat

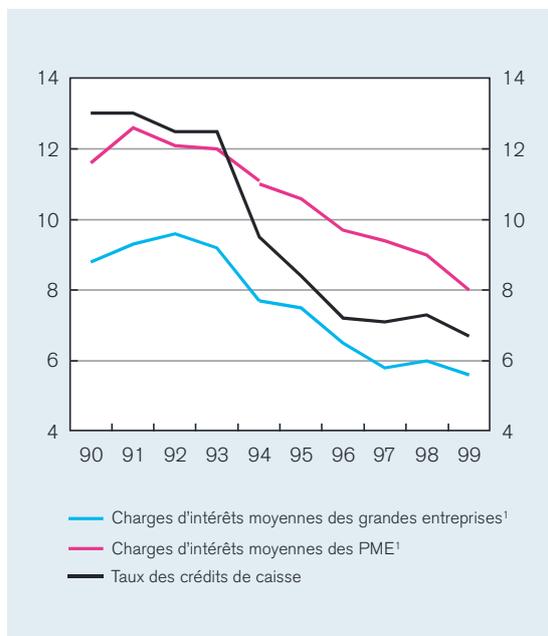
**TABEAU 4 – COMPARAISON DE LA STRUCTURE DES COMPTES DE RESULTATS DES GRANDES ENTREPRISES ET DES PME EN 1999**

	Millions d'euros		Pourcentages de la valeur ajoutée	
	Grandes entreprises	PME	Grandes entreprises	PME
1. Valeur ajoutée .....	87.723	24.862	100,0	100,0
2. Charges d'exploitation .....	73.859	20.649	84,2	83,1
3. Résultat net d'exploitation (= 1 - 2) .....	13.864	4.213	15,8	16,9
4. Résultat financier .....	4.376	-1.033	5,0	-4,2
5. Résultat courant (= 3 + 4) .....	18.240	3.180	20,8	12,8
6. Résultat exceptionnel .....	4.529	859	5,2	3,5
7. Impôts .....	4.046	1.519	4,6	6,1
8. Résultat après impôts (= 5 + 6 - 7) .....	18.723	2.520	21,4	10,1
9. Bénéfice à distribuer .....	11.273	540	12,9	2,2
10. Bénéfice mis en réserves (= 8 - 9) .....	7.450	1.980	8,5	7,9
p.m. Coût moyen des dettes (pourcentages) .....			5,6	8,0

Source : BNB.

**GRAPHIQUE 4 – TAUX DU MARCHE ET CHARGES D'INTERETS MOYENNES DES GRANDES ENTREPRISES ET DES PME**

(pourcentages)



Source : BNB.

<sup>1</sup> Les données à partir de 1994 ont été recalculées en fonction de la classification NACE-BEL. Le graphique fournit également les données pour les années 1990 à 1994 calculées selon la classification NACE-70.

après impôts des grandes entreprises, soit 21,4 p.c. de leur valeur ajoutée, atteint dès lors plus du double de celui des entreprises de plus petite dimension (10,1 p.c.).

### 3. LA STRUCTURE DE LA RENTABILITE DES ENTREPRISES NON FINANCIERES EN 1999

#### 3.1 DEFINITION ET MISE EN PERSPECTIVE DE LA NOTION DE RENTABILITE

La situation économique et financière d'une entreprise est généralement évaluée au moyen d'un certain nombre de ratios financiers qui mettent en rapport certaines rubriques du bilan et

du compte de résultats et donnent ainsi une idée de sa santé. L'analyse de ratios permet de comparer entre elles et dans le temps des entreprises ou des branches d'activité. Elle occupe une place cruciale dans l'analyse de crédit ou lors de la prise d'une décision d'investissement.

Parmi les ratios qu'elle publie, la Centrale des bilans distingue quatre grands groupes, selon qu'ils ont trait<sup>1</sup> :

- aux conditions d'exploitation : ces ratios mesurent l'efficacité industrielle et commerciale d'une entreprise, abstraction faite de ses résultats financiers et exceptionnels ;
- à la structure financière : ces ratios permettent de vérifier la liquidité et la solvabilité d'une entreprise. La liquidité indique dans quelle mesure l'entreprise peut honorer ses dettes à court terme : c'est un indicateur important de ses possibilités de crédits. La solvabilité, pour sa part, traduit la part qu'occupent les fonds propres dans le patrimoine total et mesure essentiellement l'indépendance financière d'une entreprise ;
- aux investissements : ces ratios donnent une indication des efforts d'investissement (taux d'investissement) accomplis par une entreprise ;
- à la rentabilité : ce ratio indique le lien entre le résultat d'entreprise et la mise en œuvre de fonds propres et/ou externes et constitue en tant que tel une indication de l'efficacité des moyens mis en œuvre.

Il va de soi qu'il existe un certain nombre de liens entre ces ratios et qu'il peut dès lors être intéressant de les étudier ensemble. Dans le cadre de cet article toutefois, seule l'analyse de la rentabilité est mise en évidence.

Plusieurs concepts de rentabilité peuvent être utilisés, en fonction du contexte. Outre la renta-

<sup>1</sup> Pour le choix et le calcul de ces ratios, la Centrale des bilans s'est basée sur l'avis du Conseil central de l'économie et les activités du Centre belge de normalisation de la comptabilité et du révisorat.

bilité connue sous l'appellation « Return on Equity » (ROE), c'est-à-dire le rendement du capital investi, on peut distinguer la rentabilité économique et la rentabilité financière.

Le ROE est souvent utilisé comme mesure de la rentabilité dans l'analyse financière et est défini comme le rapport entre résultat net après impôt et les fonds propres totaux. Ce ratio donne une idée de la capacité de l'entreprise à garantir un rendement aux actionnaires après que tous les frais et impôts possibles ont été portés en compte. Sur une période suffisamment longue, il devrait dépasser le rendement d'un placement sans risque (rendement des fonds d'Etat). Les bailleurs de fonds doivent en effet obtenir une rémunération pour le risque supplémentaire qu'ils courent.

La rentabilité économique et la rentabilité financière sont deux autres mesures, très usitées, de la rentabilité. Elles diffèrent essentiellement du ROE du fait que, pour leur calcul, le résultat courant est utilisé et qu'il n'est donc pas tenu compte du résultat exceptionnel ni des impôts. Elles correspondent donc mieux à la rentabilité résultant de l'activité ordinaire de l'entreprise.

La rentabilité économique est définie comme le rapport entre le résultat courant avant le coût

des dettes et l'ensemble des moyens investis dans l'entreprise. Ce ratio donne une indication de la santé économique, quelle que soit la manière dont l'entreprise a été financée. La rentabilité financière, en revanche, est définie comme le rapport entre le résultat courant et les fonds propres. Ce ratio donne essentiellement une indication de la rémunération des actionnaires sans tenir compte du résultat exceptionnel ou des impôts. L'écart entre ces deux critères de rentabilité s'explique par le « coefficient de levier financier ». Celui-ci donne une indication du coût moyen des dettes financières de l'entreprise. Le coefficient de levier financier est positif lorsqu'une entreprise parvient à emprunter des fonds à un taux inférieur, en moyenne, à celui de sa rentabilité économique. Le surplus qui en résulte fera en sorte que la rentabilité financière sera supérieure à la rentabilité économique. L'effet sera, par contre, négatif si le coût de financement de la dette est supérieur à la rentabilité économique. Plus l'écart de taux d'intérêt est grand et plus la part des fonds de tiers au passif du bilan est importante, plus grand sera l'effet de levier.

Les différences de définition des trois mesures de rentabilité signifient que leur évolution peut diverger. Selon le contexte, il convient d'accorder la préférence à l'une ou l'autre mesure.

TABLEAU 5 – APERÇU DES CONCEPTS COURANTS DE RENTABILITE

Concept	Calcul	Interprétation
Return on equity (ROE)	$\frac{\text{Résultat net après impôts}}{\text{Capitaux propres}}$	Mesure le rendement pour les actionnaires après charges et impôts.
Rentabilité financière	$\frac{\text{Résultat courant}}{\text{Capitaux propres}}$	Mesure le rendement pour les actionnaires avant résultat exceptionnel et impôts.
Effet de levier financier	$\frac{\text{Charges financières}}{\text{Dettes financières}}$	Indication du coût moyen des dettes financières.
Rentabilité économique	$\frac{\text{Résultat courant avant charges des dettes}}{\text{Capitaux propres} + \text{Fonds de tiers}}$	Mesure la santé de l'entreprise indépendamment du mode de financement.

### 3.2 EVOLUTION DES RATIOS DE RENTABILITE

Au cours de la période 1994-1999, le ROE et le rendement des fonds d'Etat ont évolué en sens opposés. Durant cette période, la rentabilité est passée d'environ 6 p.c. à plus de 9 p.c. Le rendement des fonds d'Etat, par contre, a diminué sans interruption, revenant d'une moyenne de quelque 8 p.c. à moins de 5 p.c. Au début des années nonante, le ROE a été sans interruption inférieur au rendement des fonds d'Etat. Ce n'est que depuis 1997 que les entreprises non financières génèrent un rendement moyen supérieur à celui d'un placement sans risque. Du point de vue de l'investisseur, il redevenait donc de nouveau intéressant de faire des placements en actions.

Les résultats d'une telle comparaison doivent toutefois être toujours interprétés avec toute la prudence nécessaire, étant donné qu'il s'agit de deux instruments très différents et que la grande majorité des entreprises belges ne sont pas cotées en bourse.

Face à l'amélioration du ROE, on a assisté à une détérioration de la rentabilité économique et de la rentabilité financière en 1999. Le coefficient de levier financier est resté positif, de sorte que la rentabilité financière (9,2 p.c.) est restée supérieure à la rentabilité économique (7,7 p.c.). Ces deux mesures de la rentabilité se trouvent actuellement à des niveaux historiques plutôt bas. En ce qui concerne la rentabilité économique, une tendance à la baisse est perceptible depuis le début des années nonante.

Sur le plan sectoriel, la baisse des deux critères de rentabilité a été constatée tant dans l'industrie manufacturière que dans les branches d'activité non manufacturières. Certes, l'industrie manufacturière affiche en moyenne une rentabilité plus élevée. Une évolution différente est perceptible en fonction de la taille des entreprises. Les grandes entreprises suivent le profil général d'une détérioration des deux critères de rentabi-

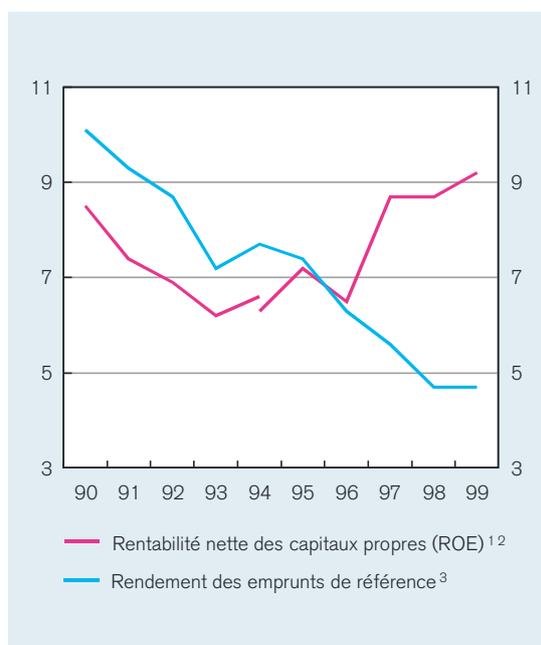
lité. Pour les PME, en revanche, la tendance à l'amélioration des dernières années s'est poursuivie. Pour la deuxième année consécutive, le coefficient de levier financier a été positif, après avoir été longtemps négatif. En moyenne, une PME est restée plus rentable en 1999 qu'une grande entreprise.

### 3.3 ANALYSE STRUCTURELLE DE LA RENTABILITE ECONOMIQUE

Pour une analyse plus approfondie de la rentabilité en 1999, il est fait usage du concept de rentabilité économique, telle que définie précédemment. La préférence va à ce critère en raison du caractère plus approprié de celui-ci, d'un point de vue économique, en tant que norme de

GRAPHIQUE 5 – EVOLUTION DE LA RENTABILITE NETTE DES CAPITAUX PROPRES (ROE) ET RENDEMENT SUR LES EMPRUNTS DE REFERENCE

(pourcentages)



Source : BNB.

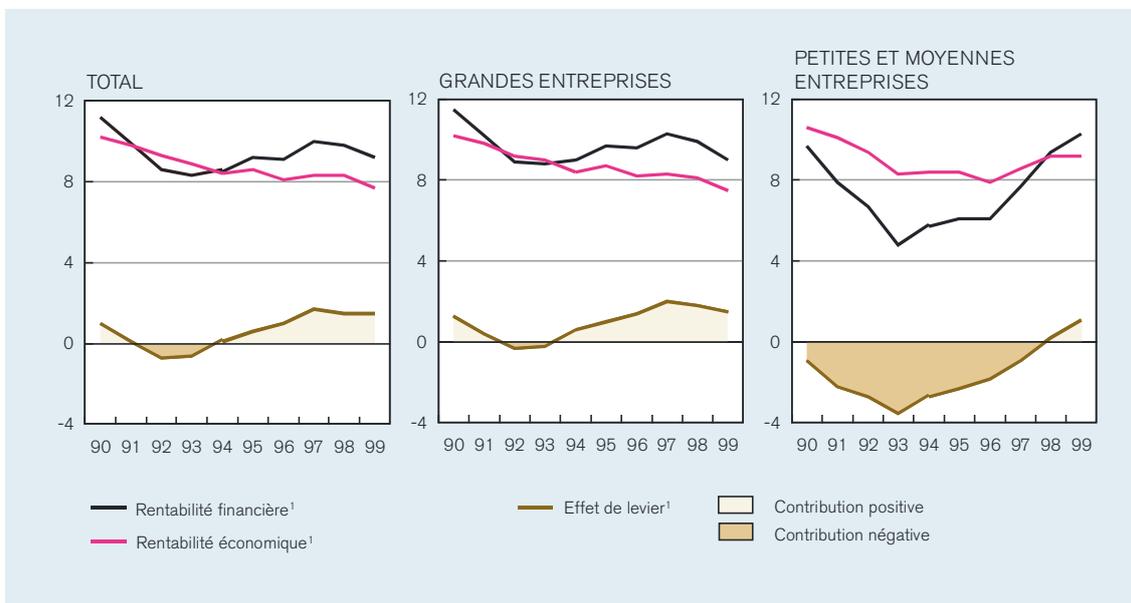
<sup>1</sup> Rapport entre le résultat net de l'exercice après impôts et les capitaux propres.

<sup>2</sup> Les données à partir de 1994 ont été recalculées en fonction de la classification NACE-BEL. Le graphique fournit également les données pour les années 1990 à 1994 calculées selon la classification NACE-70.

<sup>3</sup> Rendement moyen des emprunts OLO d'une durée de six ans ou plus.

GRAPHIQUE 6 — RENTABILITE DES ENTREPRISES SELON LEUR TAILLE ET EFFET DE LEVIER FINANCIER

(pourcentages)



Source : BNB.

<sup>1</sup> Les données à partir de 1994 ont été recalculées en fonction de la classification NACE-BEL. Le graphique fournit également les données pour les années 1990 à 1994 calculées selon la classification NACE-70.

la rentabilité d'une entreprise par rapport à la totalité des moyens mis en œuvre.

Cette analyse est effectuée à partir de données individuelles de la Centrale des bilans, ce qui a permis de trier les entreprises selon une classification d'activité qui correspond mieux à celle utilisée dans le cadre des comptes nationaux. D'autres différences par rapport aux données agrégées utilisées plus haut résident dans le choix des secteurs et celui de la date de clôture des comptes annuels. En ce qui concerne le premier point, un certain nombre de secteurs ont été exclus, les plus importants étant ceux des centres de coordination et des auxiliaires du système bancaire et des assurances. Par ailleurs, seules les entreprises clôturant leurs comptes annuels le 31 décembre ont été retenues pour l'analyse.

Au total 90.828 entreprises ont été retenues. La composition de cet échantillon n'est pas entière-

ment comparable à celle de l'échantillon utilisé pour l'analyse des résultats agrégés, la plus grande différence résidant dans le poids plus important de l'industrie manufacturière.

TABLEAU 6 — COMPOSITION DE L'ECHANTILLON UTILISE POUR L'ANALYSE DETAILLEE DE LA RENTABILITE

	Nombre d'entreprises	Total du bilan (millions d'euros)
	1999	
<b>Total</b> .....	<b>90.828</b>	<b>370.546</b>
(dont en p.c. du total)		
Schéma complet .....	9,2	88,0
Schéma abrégé .....	90,8	12,0
Industrie manufacturière ..	13,5	39,4
Branches non manufacturières .....	86,5	60,6

Source : BNB.

Pour le nouvel échantillon, la rentabilité économique totale atteint 8,1 p.c. pour 1999, soit un niveau légèrement inférieur à celui de 1998 (8,9 p.c.). Il est intéressant d'étudier plus en détail les différences de rentabilité économique suivant la taille des entreprises et le secteur d'activité. En 1999, la rentabilité économique a été plus élevée en moyenne pour les entreprises ayant déposé leurs comptes annuels suivant le schéma abrégé (8,8 p.c.) que pour celles qui les ont déposés selon le schéma complet (8 p.c.). Dans une approche sectorielle de la rentabilité économique, les écarts sont encore plus prononcés. La branche d'activité classée à l'avant-dernière place dans l'ordre d'importance, à savoir

l'extraction de minéraux, a enregistré la rentabilité économique la plus élevée (15 p.c.) en 1999, suivie par la production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau (14,7 p.c.). A l'intérieur du premier secteur, la rentabilité la plus élevée (38,5 p.c.) a été obtenue par la branche de l'extraction de pétrole brut et de gaz naturel et services auxiliaires. Il s'agit d'ailleurs du maximum pour l'ensemble des branches étudiées. La construction et l'industrie manufacturière occupent une position intermédiaire avec des rentabilités économiques de 10,8 et 8,4 p.c., respectivement. Une ventilation plus poussée des activités du secteur industriel montre que la rentabilité des fabrications métalliques (10,6 p.c.) a atteint plus

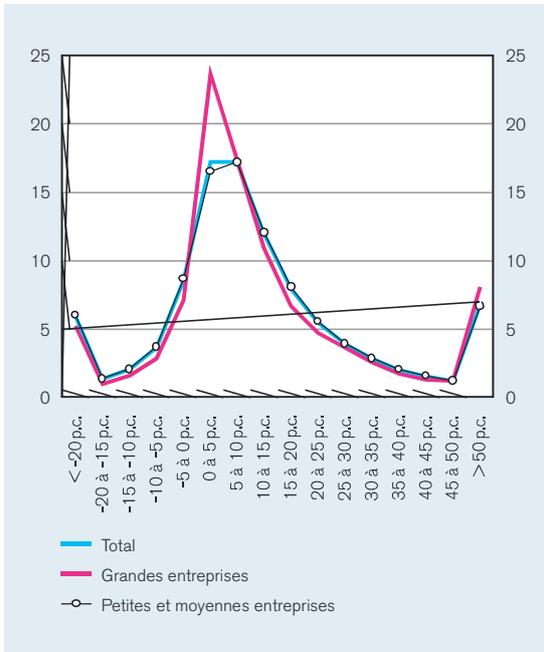
**TABEAU 7 – EVOLUTION SECTORIELLE DE LA RENTABILITE ECONOMIQUE DES ENTREPRISES NON FINANCIERES EN 1999**  
(pourcentages)

Description de la branche	Codes NACE-BEL	Grandes entreprises	PME	Total
<b>Agriculture, chasse, sylviculture et pêche</b> .....	<b>01, 02 et 05</b>	<b>3,5</b>	<b>5,5</b>	<b>4,4</b>
<b>Extraction de minéraux</b> .....	<b>10 à 14</b>	<b>15,1</b>	<b>9,4</b>	<b>15,0</b>
<b>Industrie manufacturière</b> .....	<b>15 à 37 inclus</b>	<b>8,3</b>	<b>10,0</b>	<b>8,4</b>
dont:				
– Fabrication d'aliments et de tabac .....	15, 16	7,4	6,2	7,3
– Fabrication de textile et de vêtements et industrie du cuir .....	17, 18, 19	8,3	7,7	8,2
– Industrie chimique, industrie du caoutchouc et des plastiques .....	24, 25	9,3	12,6	9,3
– Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques et métallurgie .....	26, 27	5,1	8,5	5,2
– Fabrications métalliques .....	28 à 35 inclus	10,5	11,7	10,6
<b>Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau</b> .....	<b>40, 41</b>	<b>14,7</b>	<b>7,3</b>	<b>14,7</b>
<b>Construction</b> .....	<b>45</b>	<b>10,6</b>	<b>11,1</b>	<b>10,8</b>
<b>Services</b> .....	<b>50 à 93 inclus</b>	<b>6,5</b>	<b>8,5</b>	<b>6,8</b>
dont:				
– Commerce de gros et de détail; réparation de véhicules automobiles et d'articles domestiques .....	50, 51, 52	10,2	11,7	10,5
– Hôtels et restaurants .....	55	6,6	7,5	6,9
– Transports, entreposage et communications ....	60 à 64 inclus	6,6	8,2	6,6
– Immobilier, location et services aux entreprises .....	70 à 74 inclus	5,1	6,6	5,3
<b>Total</b> .....		<b>8,0</b>	<b>8,8</b>	<b>8,1</b>

Source : BNB.

**GRAPHIQUE 7 — REPARTITION DE LA RENTABILITE DES ENTREPRISES NON FINANCIERES PAR TAILLE EN 1999<sup>1</sup>**

(pourcentages du nombre d'entreprises)



Source: BNB.

<sup>1</sup> Sur la base de la rentabilité économique.

du double de la rentabilité de la production d'autres minéraux non métalliques et de la métallurgie (5,2 p.c.). En 1999, la rentabilité la plus faible a été enregistrée dans les services (6,8 p.c.), ainsi que dans la branche agriculture, chasse, sylviculture et pêche (4,4 p.c.). Dans les services, c'est surtout le bon résultat du commerce de gros et de détail, ainsi que de la réparation d'automobiles et d'articles ménagers qui se dégage (10,5 p.c.), tandis que la rentabilité la plus faible, toutes branches d'activités confondues, a été enregistrée, dans les services, pour la branche recherche et développement (-3,9 p.c.).

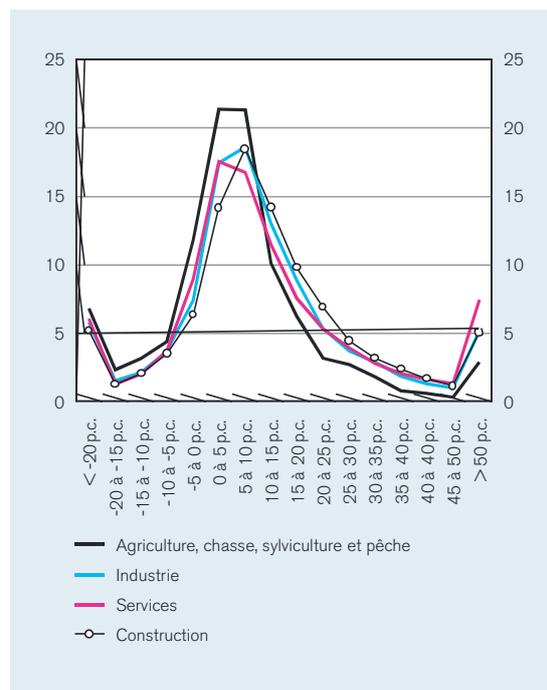
Les chiffres précités ne fournissent évidemment pas d'informations sur la dispersion de la rentabilité économique. Celle-ci traduit la répartition autour de la classe modale et donne donc une meilleure idée de la population totale. La dispersion a été calculée sur la base d'intervalles de

5 p.c. de la rentabilité. Les résultats les plus instructifs peuvent être résumés comme suit :

- il existe, au total, environ 22 p.c. d'entreprises ayant une rentabilité économique négative ;
- la plus forte concentration en entreprises (environ 35 p.c.) se situe dans les classes de rentabilité de 0 à 10 p.c. ;
- une forte concentration est en outre constatée dans les classes extrêmes. Ainsi, environ 7 p.c. des entreprises ont une rentabilité économique de plus de 50 p.c. et 6 p.c. des entreprises ont une rentabilité de moins de 20 p.c.
- la répartition de la rentabilité économique par entreprise se rapproche du profil d'une distribution théorique normale, avec toutefois une distorsion de la classe modale vers la gauche et une concentration plus élevée d'entreprises dans les classes extrêmes.

**GRAPHIQUE 8 — REPARTITION DE LA RENTABILITE DES ENTREPRISES NON FINANCIERES PAR SECTEUR D'ACTIVITE EN 1999<sup>1</sup>**

(pourcentages du nombre d'entreprises)



Source: BNB.

<sup>1</sup> Sur la base de la rentabilité économique.

La dispersion de la rentabilité peut également être calculée en fonction de la taille des entreprises et de leur secteur. Ce calcul livre les enseignements supplémentaires suivants :

- une comparaison de la dispersion de la rentabilité économique en fonction de la taille des entreprises fait surtout apparaître la différence de forme de la distribution de fréquence. Pour les grandes entreprises, il existe une forte concentration dans la classe de rentabilité modale (entre 0 et 5 p.c.). Pour les petites et moyennes entreprises, la concentration dans la classe modale (entre 5 et 10 p.c.) est moins élevée et est répartie de manière plus proportionnelle autour de la classe modale ;
- pour la comparaison de la rentabilité économique par secteur d'activité, il a été décidé de

faire abstraction des branches extraction de minerais et production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau, étant donné qu'en raison du nombre limité d'entreprises, elles présentent une évolution plutôt inégale. La comparaison de la dispersion de la rentabilité économique, pour les autres branches, laisse apparaître dans l'agriculture, chasse, sylviculture et pêche, une concentration plus élevée d'entreprises dans les classes modales et à gauche de celles-ci. Les entreprises des trois autres branches retenues (industrie manufacturière, services et construction) présentent une dispersion assez analogue. Dans la construction, la distribution de fréquence laisse toutefois apparaître une concentration d'entreprises en moyenne plus élevée que dans les deux autres branches dans les classes de rentabilité au-dessus de la classe modale.

## Annexe 1

## SYNTHESE DES PRINCIPALES COMPOSANTES DES COMPTES DE RESULTATS DE L'ENSEMBLE DES SOCIETES NON FINANCIERES

Schémas complets et abrégés

*(millions d'euros)*

	1994	1995	1996	1997	1998	1999 e
<b>Valeur ajoutée</b> .....	<b>94.754</b>	<b>98.387</b>	<b>96.433</b>	<b>102.849</b>	<b>108.417</b>	<b>112.585</b>
Frais de personnel .....	59.168	60.701	58.724	60.476	63.578	66.446
Autres charges d'exploitation .....	4.196	4.438	4.619	5.668	5.924	6.203
<b>Résultat brut d'exploitation</b> .....	<b>31.390</b>	<b>33.248</b>	<b>33.090</b>	<b>36.705</b>	<b>38.915</b>	<b>39.936</b>
Amortissements, réductions de valeur et provisions .....	18.362	19.107	19.252	20.118	21.342	21.859
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>13.028</b>	<b>14.141</b>	<b>13.838</b>	<b>16.587</b>	<b>17.573</b>	<b>18.077</b>
Produits financiers .....	16.698	19.021	18.683	24.950	23.191	25.874
Charges financières .....	16.953	18.443	17.591	23.210	20.736	22.531
<b>Résultat courant</b> .....	<b>12.773</b>	<b>14.719</b>	<b>14.930</b>	<b>18.327</b>	<b>20.028</b>	<b>21.420</b>
Résultat exceptionnel net .....	421	763	-50	2.562	2.844	5.388
Impôts sur le résultat .....	3.726	3.875	4.156	4.879	5.257	5.565
<b>Résultat net après impôts</b> .....	<b>9.468</b>	<b>11.607</b>	<b>10.724</b>	<b>16.010</b>	<b>17.615</b>	<b>21.243</b>

Source : BNB.

## SYNTHESE DES PRINCIPALES COMPOSANTES DES COMPTES DE RESULTATS DES SOCIETES NON FINANCIERES

### Schémas complets

(millions d'euros)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999 e
<b>Valeur ajoutée</b> .....	<b>73.244</b>	<b>75.492</b>	<b>75.614</b>	<b>81.155</b>	<b>85.160</b>	<b>87.723</b>
Frais de personnel .....	45.279	46.028	46.375	48.083	50.509	52.493
Autres charges d'exploitation .....	3.435	3.585	3.698	4.664	4.849	5.070
<b>Résultat brut d'exploitation</b> .....	<b>24.530</b>	<b>25.879</b>	<b>25.541</b>	<b>28.408</b>	<b>29.802</b>	<b>30.160</b>
Amortissements, réductions de valeur et provisions .....	14.160	14.642	14.645	15.212	16.084	16.296
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>10.370</b>	<b>11.237</b>	<b>10.896</b>	<b>13.196</b>	<b>13.718</b>	<b>13.864</b>
Produits financiers .....	15.779	18.068	17.761	23.820	21.737	24.391
Charges financières .....	14.587	15.953	15.174	20.674	18.075	20.015
<b>Résultat courant</b> .....	<b>11.562</b>	<b>13.352</b>	<b>13.483</b>	<b>16.342</b>	<b>17.380</b>	<b>18.240</b>
Résultat exceptionnel net .....	181	484	-342	2.163	2.278	4.529
Impôts sur le résultat .....	2.781	2.857	3.109	3.692	3.921	4.046
<b>Résultat net après impôts</b> .....	<b>8.962</b>	<b>10.979</b>	<b>10.032</b>	<b>14.813</b>	<b>15.737</b>	<b>18.723</b>

Source : BNB.

## Annexe 3

## SYNTHESE DES PRINCIPALES COMPOSANTES DES COMPTES DE RESULTATS DES SOCIETES NON FINANCIERES

## Schémas abrégés

(millions d'euros)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999 e
<b>Valeur ajoutée</b> .....	<b>21.510</b>	<b>22.895</b>	<b>20.819</b>	<b>21.694</b>	<b>23.257</b>	<b>24.862</b>
Frais de personnel .....	13.889	14.673	12.349	12.393	13.069	13.953
Autres charges d'exploitation .....	761	853	921	1.004	1.075	1.133
<b>Résultat brut d'exploitation</b> .....	<b>6.860</b>	<b>7.369</b>	<b>7.549</b>	<b>8.297</b>	<b>9.113</b>	<b>9.776</b>
Amortissements, réductions de valeur et provisions .....	4.202	4.465	4.607	4.906	5.258	5.563
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>2.658</b>	<b>2.904</b>	<b>2.942</b>	<b>3.391</b>	<b>3.855</b>	<b>4.213</b>
Produits financiers .....	919	953	922	1.130	1.454	1.483
Charges financières .....	2.366	2.490	2.417	2.536	2.661	2.516
<b>Résultat courant</b> .....	<b>1.211</b>	<b>1.367</b>	<b>1.447</b>	<b>1.985</b>	<b>2.648</b>	<b>3.180</b>
Résultat exceptionnel net .....	240	279	292	399	566	859
Impôts sur le résultat .....	945	1.018	1.047	1.187	1.336	1.519
<b>Résultat net après impôts</b> .....	<b>506</b>	<b>628</b>	<b>692</b>	<b>1.197</b>	<b>1.878</b>	<b>2.520</b>

Source : BNB.

## SYNTHESE DES PRINCIPALES COMPOSANTES DES COMPTES DE RESULTATS DE L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE

Schémas complets et abrégés

*(millions d'euros)*

	1994	1995	1996	1997	1998	1999 e
<b>Valeur ajoutée</b> .....	<b>36.824</b>	<b>37.959</b>	<b>36.788</b>	<b>39.079</b>	<b>40.041</b>	<b>40.584</b>
Frais de personnel .....	23.367	23.521	22.871	23.297	23.985	24.534
Autres charges d'exploitation .....	1.107	1.179	1.209	1.395	1.417	1.420
<b>Résultat brut d'exploitation</b> .....	<b>12.350</b>	<b>13.259</b>	<b>12.708</b>	<b>14.387</b>	<b>14.639</b>	<b>14.630</b>
Amortissements, réductions de valeur et provisions .....	7.419	7.803	7.911	8.176	8.354	8.567
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>4.931</b>	<b>5.456</b>	<b>4.797</b>	<b>6.211</b>	<b>6.285</b>	<b>6.063</b>
Produits financiers .....	3.281	3.347	3.121	3.593	4.082	3.424
Charges financières .....	4.355	4.252	3.703	3.943	3.884	3.670
<b>Résultat courant</b> .....	<b>3.857</b>	<b>4.551</b>	<b>4.215</b>	<b>5.861</b>	<b>6.483</b>	<b>5.817</b>
Résultat exceptionnel net .....	216	-24	-50	1.317	687	654
Impôts sur le résultat .....	1.336	1.452	1.486	1.877	2.010	1.887
<b>Résultat net après impôts</b> .....	<b>2.737</b>	<b>3.075</b>	<b>2.679</b>	<b>5.301</b>	<b>5.160</b>	<b>4.584</b>

Source : BNB.

## Annexe 5

SYNTHESE DES PRINCIPALES COMPOSANTES DES COMPTES  
DE RESULTATS DES BRANCHES NON MANUFACTURIERES

Schémas complets et abrégés

*(millions d'euros)*

	1994	1995	1996	1997	1998	1999 e
<b>Valeur ajoutée</b> .....	<b>57.930</b>	<b>60.428</b>	<b>59.645</b>	<b>63.770</b>	<b>68.376</b>	<b>72.001</b>
Frais de personnel .....	35.801	37.180	35.853	37.179	39.593	41.912
Autres charges d'exploitation .....	3.089	3.259	3.410	4.273	4.507	4.783
<b>Résultat brut d'exploitation</b> .....	<b>19.040</b>	<b>19.989</b>	<b>20.382</b>	<b>22.318</b>	<b>24.276</b>	<b>25.306</b>
Amortissements, réductions de valeur et provisions .....	10.943	11.304	11.341	11.942	12.988	13.292
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>8.097</b>	<b>8.685</b>	<b>9.041</b>	<b>10.376</b>	<b>11.288</b>	<b>12.014</b>
Produits financiers .....	13.417	15.674	15.562	21.357	19.109	22.540
Charges financières .....	12.598	14.191	13.888	19.267	16.852	18.861
<b>Résultat courant</b> .....	<b>8.916</b>	<b>10.168</b>	<b>10.715</b>	<b>12.466</b>	<b>13.545</b>	<b>15.603</b>
Résultat exceptionnel net .....	205	787	0	1.245	2.157	4.734
Impôts sur le résultat .....	2.390	2.423	2.670	3.002	3.247	3.678
<b>Résultat net après impôts</b> .....	<b>6.731</b>	<b>8.532</b>	<b>8.045</b>	<b>10.709</b>	<b>12.455</b>	<b>16.659</b>

Source : BNB.

## PRINCIPALES SOURCES DE FINANCEMENT DES SOCIETES NON FINANCIERES

(millions d'euros)

Entreprises qui ont déposé leurs comptes annuels selon :	Capitaux propres		Provisions pour risques et charges	Emprunts financiers		Dettes non financières <sup>1</sup>
		(dont : capital)			(dont : à long terme)	
<b>le schéma complet</b>						
1994 .....	128.759	(91.658)	11.190	111.995	(64.101)	90.326
1995 .....	137.941	(97.361)	11.323	116.324	(64.704)	93.573
1996 .....	140.205	(99.989)	14.460	118.862	(64.819)	98.855
1997 .....	158.198	(113.046)	15.804	131.891	(64.462)	109.592
1998 .....	175.343	(125.068)	16.321	142.334	(68.246)	115.853
1999 e .....	202.233	(145.469)	16.795	157.993	(72.151)	134.561
<b>le schéma abrégé</b>						
1994 .....	21.146	(15.125)	475	20.909	(14.174)	23.027
1995 .....	22.290	(15.798)	552	22.978	(15.505)	24.552
1996 .....	23.660	(16.589)	631	24.433	(16.436)	25.361
1997 .....	25.661	(17.799)	744	26.541	(17.777)	28.262
1998 .....	28.189	(19.167)	852	29.011	(19.422)	30.905
1999 e .....	30.984	(19.836)	978	30.715	(20.466)	33.458

Source : BNB.

<sup>1</sup> Constituées essentiellement de dettes commerciales, de dettes fiscales, sociales et salariales et de dettes diverses.

## Annexe 7

## EVOLUTION SECTORIELLE DE LA RENTABILITE NETTE DES CAPITAUX COLLECTES, DU COUT MOYEN DES DETTES FINANCIERES ET DE LA RENTABILITE NETTE DES CAPITAUX PROPRES DES SOCIETES NON FINANCIERES

(pourcentages)

	classification NACE-70					classification NACE-BEL					
	1990	1991	1992	1993	1994	1994	1995	1996	1997	1998	1999 e
<b>Ensemble des entreprises</b>											
Rentabilité nette des capitaux collectés <sup>1</sup> .....	10,2	9,8	9,3	8,9	8,4	8,4	8,6	8,1	8,3	8,3	7,7
Coût moyen des dettes financières <sup>2</sup> .....	9,2	9,7	10,0	9,7	8,2	8,2	8,0	7,0	6,4	6,5	6,0
Rentabilité nette des capitaux propres <sup>3</sup> .....	11,2	9,9	8,6	8,3	8,6	8,5	9,2	9,1	10,0	9,8	9,2
<b>Industrie manufacturière</b>											
Rentabilité nette des capitaux collectés <sup>1</sup> .....	11,6	9,4	8,0	7,2	9,3	9,3	9,6	8,6	9,7	9,9	8,4
Coût moyen des dettes financières <sup>2</sup> .....	9,8	10,3	10,7	10,2	8,9	8,6	7,9	6,9	6,1	6,0	5,3
Rentabilité nette des capitaux propres <sup>3</sup> .....	13,0	8,6	5,6	4,5	9,6	9,9	11,3	9,9	12,7	13,0	11,1
<b>Branches non manufacturières</b>											
Rentabilité nette des capitaux collectés <sup>1</sup> .....	9,7	10,0	9,7	9,5	8,1	8,0	8,3	8,0	7,9	7,8	7,5
Coût moyen des dettes financières <sup>2</sup> .....	8,9	9,5	9,7	9,5	8,0	8,1	8,1	7,0	6,5	6,6	6,2
Rentabilité nette des capitaux propres <sup>3</sup> .....	10,4	10,4	9,7	9,6	8,2	8,0	8,5	8,8	9,0	8,8	8,6

Source : BNB.

<sup>1</sup> Rapport entre le résultat courant avant charges financières et les fonds de tiers, c'est-à-dire les fonds propres et les emprunts financiers.<sup>2</sup> Rapport entre les charges financières et les dettes financières.<sup>3</sup> Rapport entre le résultat courant et les capitaux propres.