



3
2018

BULLETIN DU STATEC

Un faible taux d'EBE au Luxembourg,
et donc ?

STATEC

IMPRESSUM

Responsable de la publication
Dr Serge Allegrezza

Coordination et rédaction
Georges Zangerlé

Juillet 2018
Volume LXV · N° 03/2018
ISSN 0076-1583

La reproduction totale ou partielle du présent bulletin est autorisée à condition d'en citer la source.

Prix de ce numéro
3,70 €

Conception
MEFA Medienfabrik

STATEC

Institut national de la statistique et des études économiques

Centre Administratif Pierre Werner
13, rue Erasme
L - 1468 Luxembourg-Kirchberg

T +352 247 - 84219

F +352 46 42 89

E info@statec.etat.lu

statec.lu

UN FAIBLE TAUX D'EBE AU LUXEMBOURG, ET DONC ?

TABLE DES MATIÈRES

PRÉFACE	04		
<u>1</u> ÉCONOMIE MARCHANDE NON FINANCIÈRE	05	<u>4</u> PAR ENTREPRISE	29
<u>2</u> PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE	15	<u>5</u> TAUX D'EBE ET RENTABILITÉ	33
<u>3</u> PAR ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE PLUS DÉTAILLÉE	21		

PRÉFACE

Le taux d'excédent brut d'exploitation (EBE) est-il un bon indicateur de la rentabilité des entreprises non financières ?

Le Luxembourg figure depuis longtemps en dernière place dans le classement européen du taux d'excédent brut d'exploitation de l'économie marchande non financière. Cette dernière place permet-elle d'affirmer que les entreprises luxembourgeoises sont moins rentables que les entreprises dans les autres pays de l'Union européenne ? Ou est-elle le reflet d'un tissu économique particulier ? En fait, le taux d'EBE que signifie-t-il concrètement ?

En partant d'une vue plus générale de la structure des marges, la présente publication aborde l'analyse du taux d'EBE à différents niveaux de granularité: l'économie marchande non financière, les branches d'activité, les activités économiques plus détaillées et les entreprises. Au fur et à mesure que l'étude décortique le détail, le taux d'EBE révèle sa vraie face.



1

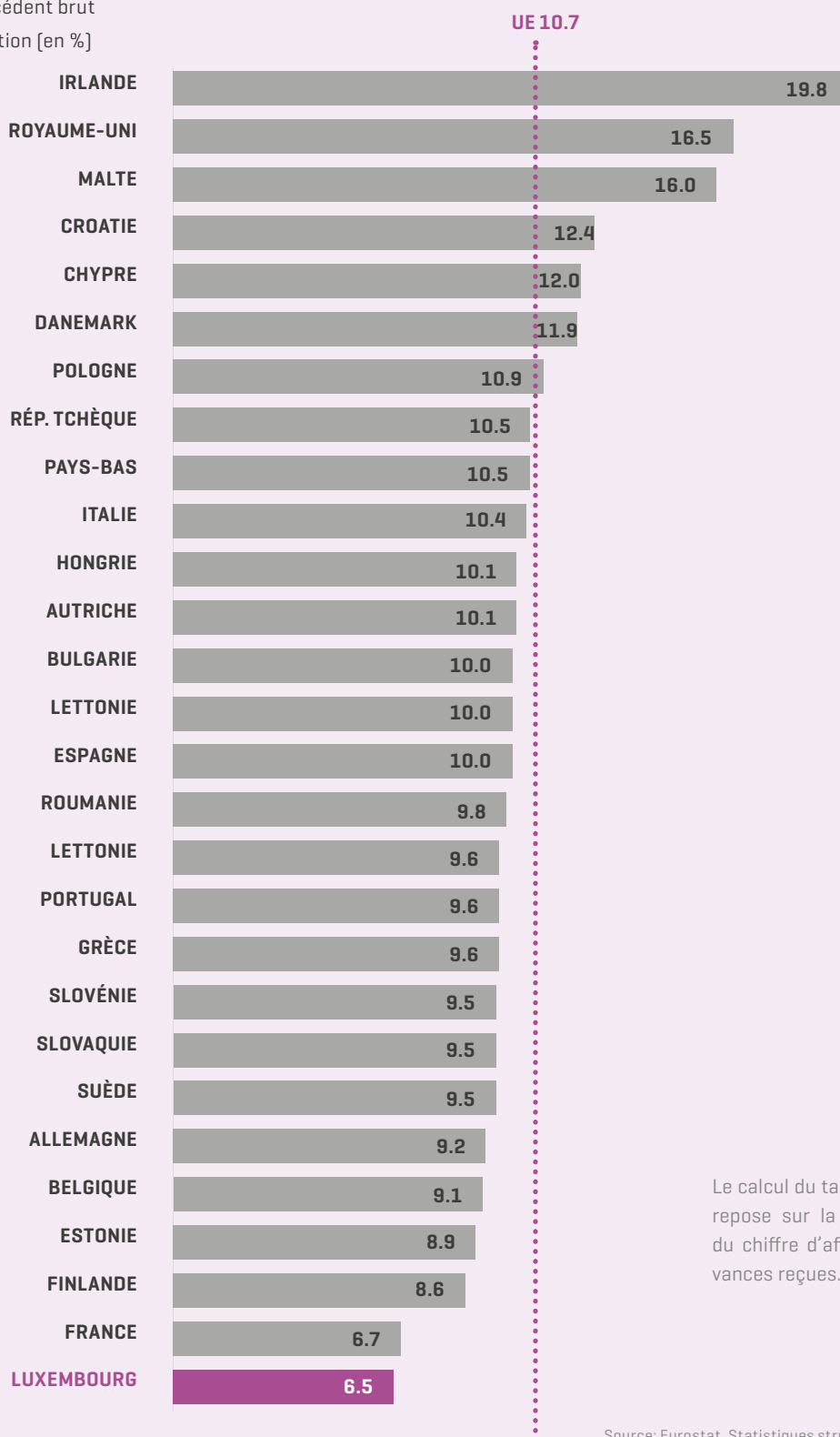
Économie marchande non financière

1.1 EN 2015, LE LUXEMBOURG CONNAÎT LE TAUX D'EBE LE PLUS FAIBLE DANS L'UNION EUROPÉENNE

Selon le Bilan compétitivité 2017¹, publié par l'Observatoire de la compétitivité, le Luxembourg occupe une position défavorable par rapport à la moyenne de l'Union européenne pour l'indicateur dénommé « rentabilité des sociétés non financières ». Avec un taux d'excédent brut d'exploitation (EBE) de

6.5% en 2015, le Luxembourg occupe en effet le dernier rang dans l'Union européenne, dont la moyenne s'élève à 10.7%. La France [6.7%] connaît un positionnement similaire tandis que le trio de tête est composé de l'Irlande [19.8%], la Grande-Bretagne [16.5%] et Malte [16%].

1 Taux d'excédent brut d'exploitation [en %]



Le calcul du taux d'EBE pour ce graphique repose sur la définition communautaire du chiffre d'affaires, qui exclut les redevances reçues.

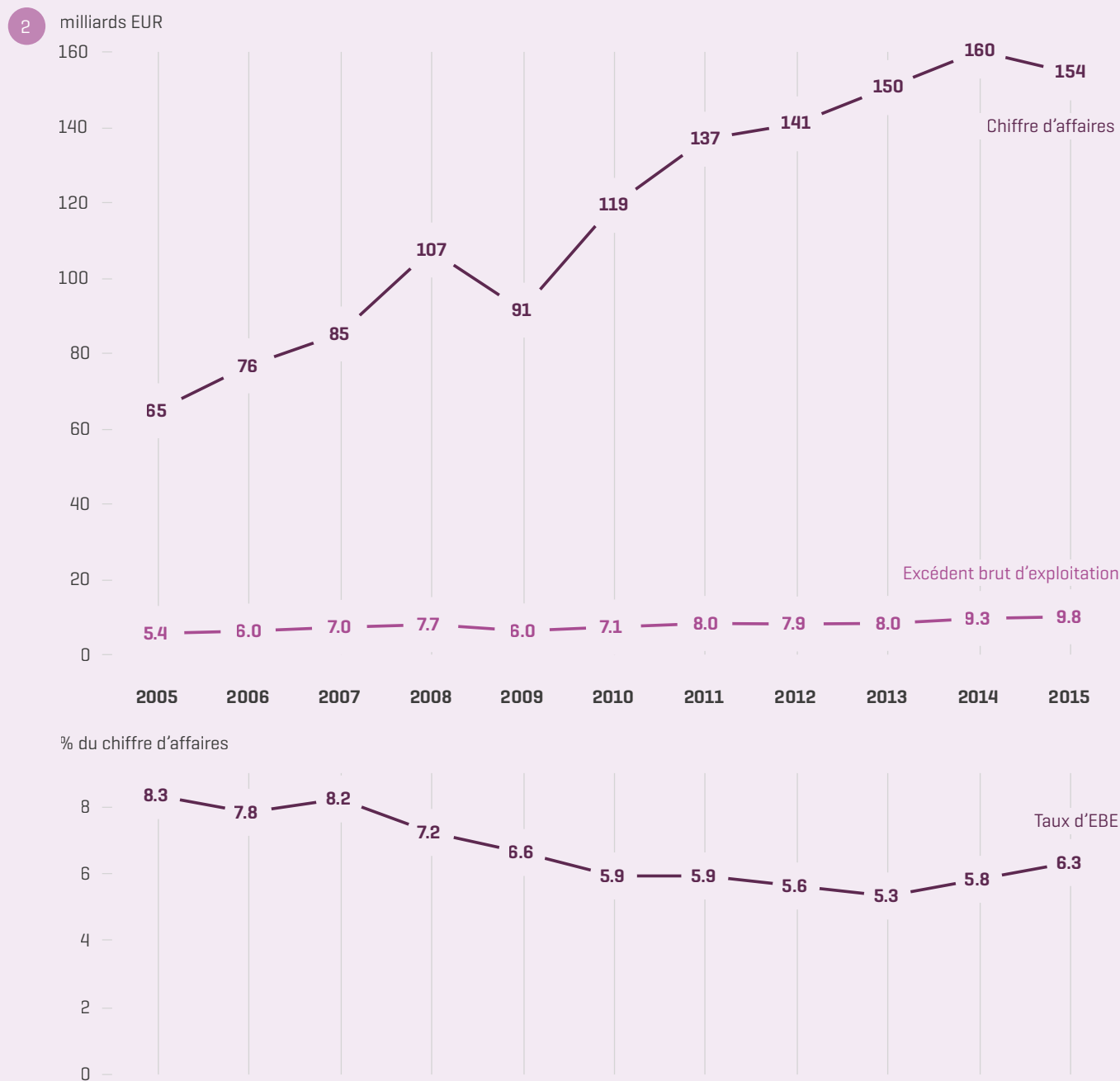
Source: Eurostat, Statistiques structurelles sur les entreprises 2015

¹ <https://odc.gouvernement.lu/fr/publications/rapport-etude-analyse/perspectives-politique-economique/perspectives-politique-economique-33.html>

1.2 LE TAUX D'EBE EST LE RAPPORT ENTRE L'EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION ET LE CHIFFRE D'AFFAIRES

Sur un chiffre d'affaires de 154 milliards EUR en 2015, l'économie marchande non financière génère un excédent brut d'exploitation de 9.8 milliards EUR, soit un taux d'EBE de 6.3%. En

2005, ce taux était de 8.3% avec un chiffre d'affaires de 64.5 milliards EUR et un EBE de 5.4 milliards EUR.



Aux arrondis près.

On note au passage une différence de -0.2 points par rapport au taux d'EBE dans le comparatif européen [6.5%]. La différence trouve son origine dans la prise en compte des redevances reçues dans la définition nationale du chiffre d'affaires, alors que la définition communautaire du chiffre d'affaires les exclut. Or, comme l'EBE inclut les redevances reçues, il est plus

juste de le comparer au chiffre d'affaires y compris les redevances. C'est pourquoi dans la présente publication, la définition communautaire du chiffre d'affaires est seulement utilisée dans les analyses comparatives avec les autres pays de l'Union européenne.

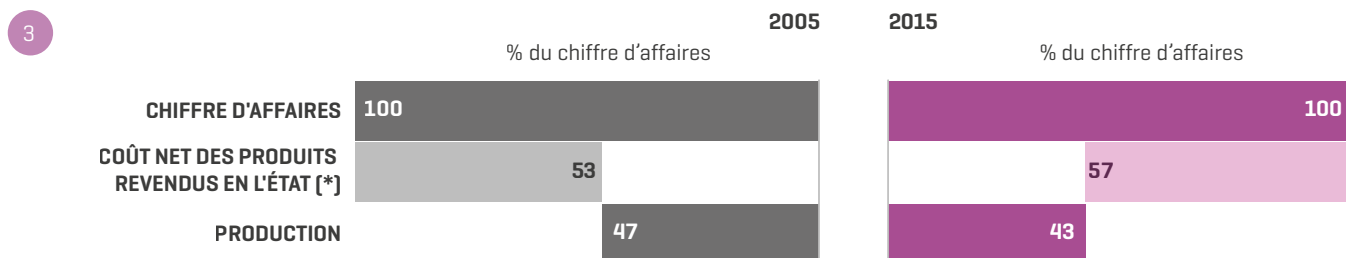
1.3 LA PRODUCTION REPRÉSENTE MOINS DE LA MOITIÉ DU CHIFFRE D'AFFAIRES

L'analyse de la structure des marges², encore désignée « analyse des soldes intermédiaires de gestion », permet de placer le taux d'EBE dans un contexte plus large et d'en faciliter l'interprétation. L'idée est de mesurer la marge à différents points de la chaîne de création de valeur et d'en expliquer l'évolution tout au long du processus. Le taux de marge est calculé en divisant la marge par le chiffre d'affaires en vue de permettre une interprétation par rapport au prix par unité vendue.

Une façon de visualiser l'analyse précitée est l'**entonnoir des marges**. Celui-ci représente en cascade chaque indicateur de marge et de coût rapporté au chiffre d'affaires.

En tant qu'indicateur-phare des produits d'exploitation, le **chiffre d'affaires** constitue le point de départ de l'analyse avec un niveau de 100%. Le chiffre d'affaires « comprend les montants facturés par l'entreprise au cours de la période de référence, à savoir les ventes sur le marché de biens ou de services fournis à des tiers. »³ La définition nationale inclut les redevances reçues.

La **production** représente 43% du chiffre d'affaires en 2015. La production « mesure le montant de ce qui a été effectivement produit par l'entreprise considérée. »⁴ Elle intègre la variation de stocks des produits finis et en-cours, la production immobilisée ainsi que la marge sur les biens et services revendus en l'état. La marge est calculée par la différence entre le chiffre d'affaires et le coût d'achat des biens et services revendus.



Source: STATEC, Statistiques structurelles sur les entreprises 2005 et 2015

Aux arrondis près. Les soldes intermédiaires sont représentés en couleur foncée et les coûts en couleur claire.

ad [*] En absence d'indicateurs plus détaillés, le « coût net des produits revendus en l'état » est calculé par la différence entre le chiffre d'affaires et la production. Ce mode de calcul revient à appliquer la formule suivante:

Coût net des produits revendus en l'état

- = achats de biens et services revendus
- variation de stocks des biens et services revendus
- production immobilisée
- variation de stocks des produits finis et des en-cours

Les indicateurs qui composent cette formule ne sont pas directement disponibles dans les statistiques structurelles sur les entreprises.

Si la production n'est pas à considérer comme une marge, elle constitue tout de même un jalon d'analyse intéressant dans la mesure où elle permet de distinguer d'une part le coût net des

produits revendus en l'état et d'autre part la consommation intermédiaire.

² voir aussi le chapitre 2.5 du bulletin du STATEC n° 1/2014, Les statistiques structurelles de l'économie marchande non financière de 2005 à 2011, <http://www.statistiques.public.lu/fr/publications/series/bulletin-statec/2014/01-14-structure-entreprises/index.html>

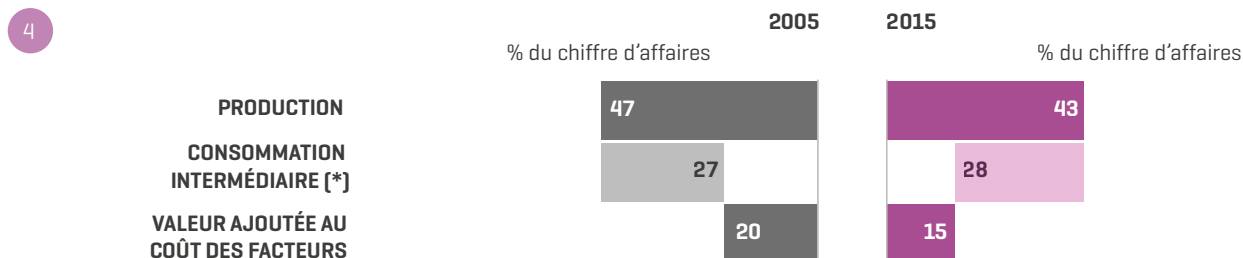
³ cf. annexe I, sous code 12 11 0, du règlement (CE) no 250/2009 de la Commission du 11 mars 2009 [...] qui concerne la définition des caractéristiques [...] pour les statistiques structurelles sur les entreprises

⁴ cf. annexe I, sous code 12 12 0, du règlement (CE) no 250/2009 de la Commission du 11 mars 2009 [...] qui concerne la définition des caractéristiques [...] pour les statistiques structurelles sur les entreprises

1.4 LE TAUX DE VALEUR AJOUTÉE DÉPEND DU TAUX DE PRODUCTION ET DE LA PART DE LA CONSOMMATION INTERMÉDIAIRE DANS LE CHIFFRE D'AFFAIRES

La **consommation intermédiaire** reflète le coût des biens et services consommés dans le processus de production interne à l'entreprise. Elle tient compte du coût d'achat des matières premières et consommables ainsi que des autres charges d'exploitation permettant à l'entreprise d'exercer son activité. Elle s'élève à 28% du chiffre d'affaires en 2015. Pour rappel, le coût net des produits revendus en l'état est deux fois plus important [57%].

Le taux de **valeur ajoutée** se calcule par la différence entre le taux de production et la part de la consommation intermédiaire dans le chiffre d'affaires. Après avoir pris en compte les coûts des biens et services consommés lors du processus de production, il reste 15% du chiffre d'affaires en 2015 à titre de valeur ajoutée.



Source: STATEC, Statistiques structurelles sur les entreprises 2005 et 2015

Aux arrondis près. Les soldes intermédiaires sont représentés en couleur foncée et les coûts en couleur claire.

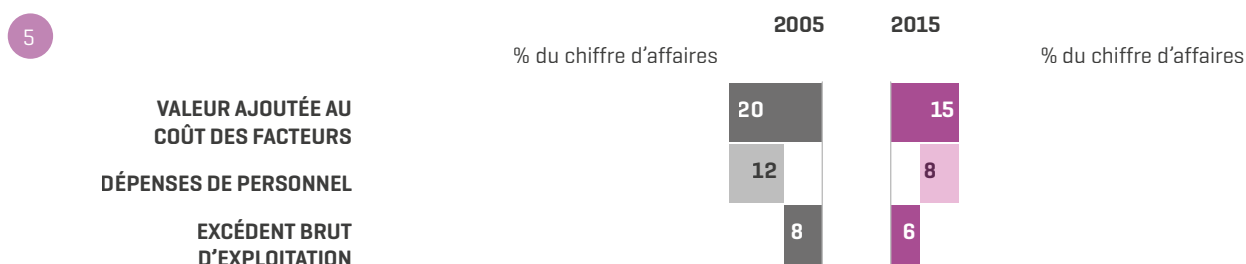
ad [*] La consommation intermédiaire n'est pas une caractéristique directement disponible dans les statistiques structurelles. Elle a été approximée par la différence entre production et valeur

ajoutée au coût des facteurs. Par conséquent, elle comprend les impôts indirects payés nets des subventions d'exploitation reçues. Ce montant est négligeable à l'échelle de l'économie marchande non financière, mais il est significatif dans certaines activités économiques.

1.5 LE TAUX D'EBE CONSTITUE LE SOLDE DU TAUX DE VALEUR AJOUTÉE ET DE LA PART DES DÉPENSES DE PERSONNEL DANS LE CHIFFRE D'AFFAIRES.

En retirant les **dépenses de personnel** de la valeur ajoutée, on obtient l'**excédent brut d'exploitation**. En 2015, les dépenses de personnel représentent un peu plus de 8% du chiffre d'affaires.

fares, permettant donc à l'économie marchande non financière de réaliser un taux d'EBE d'environ 6%.



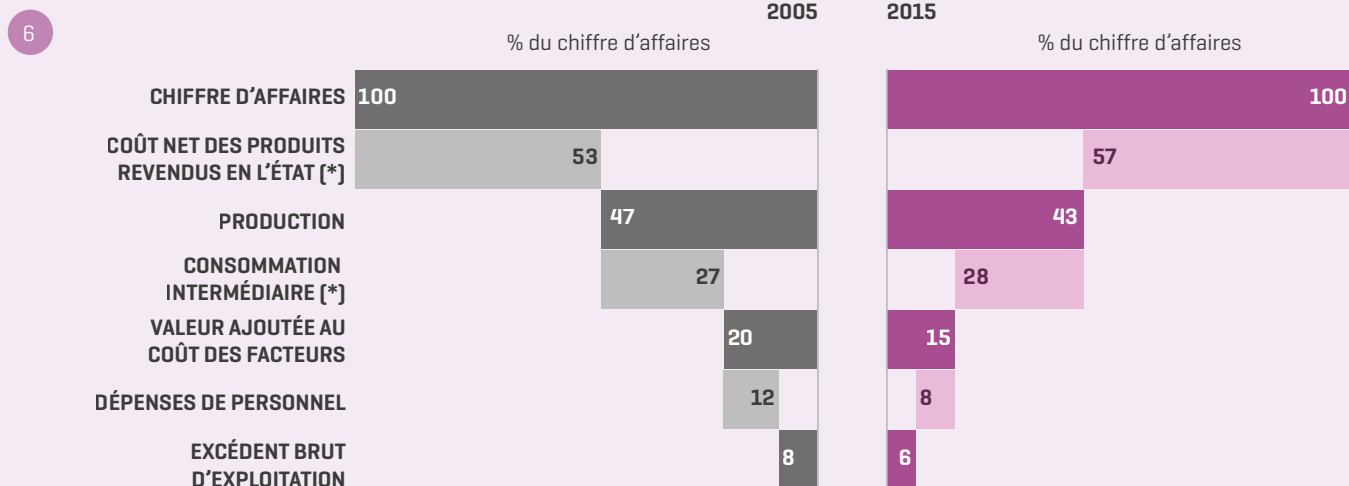
Source: STATEC, Statistiques structurelles sur les entreprises 2005 et 2015

Aux arrondis près. Les soldes intermédiaires sont représentés en couleur foncée et les coûts en couleur claire.

1.6 L'ENTONNOIR DES MARGES RETRACE LA RELATION COMPLEXE ENTRE LE CHIFFRE D'AFFAIRES ET L'EBE

Entre 2005 et 2015, la part du coût net des produits revendus en l'état dans le chiffre d'affaires a augmenté de 4 points. Par conséquent, le taux de production a baissé de 4 points. Cela suggère soit une hausse de l'activité de revente soit une baisse de la marge de revente. Suite à la stabilité de la part de la

consommation intermédiaire dans les ventes, la baisse du taux de valeur ajoutée est essentiellement imputable à la baisse du taux de production. Néanmoins, la baisse de 4 points de la part des dépenses de personnel dans le chiffre d'affaires atténue la baisse du taux d'EBE.



Source: STATEC, Statistiques structurelles sur les entreprises 2005 et 2015

Aux arrondis près. Les soldes intermédiaires sont représentés en couleur foncée et les coûts en couleur claire.

ad [*] Le « coût net des produits revendus en l'état » comprend la variation de stocks des produits finis et en cours ainsi que de la production immobilisée. La « consommation intermédiaire » comprend les impôts indirects payés net des subventions d'exploitation reçues.

L'entonnoir des marges permet d'un coup d'œil d'obtenir une vue d'ensemble de la relation entre les différents taux de marge et leurs composantes. Cependant, le fait de les représenter par rapport au chiffre d'affaires masque l'évolution de

leur niveau. Par exemple, la baisse de la part des dépenses de personnel dans le chiffre d'affaires est probablement la conséquence d'une hausse plus importante du chiffre d'affaires que des dépenses de personnel.

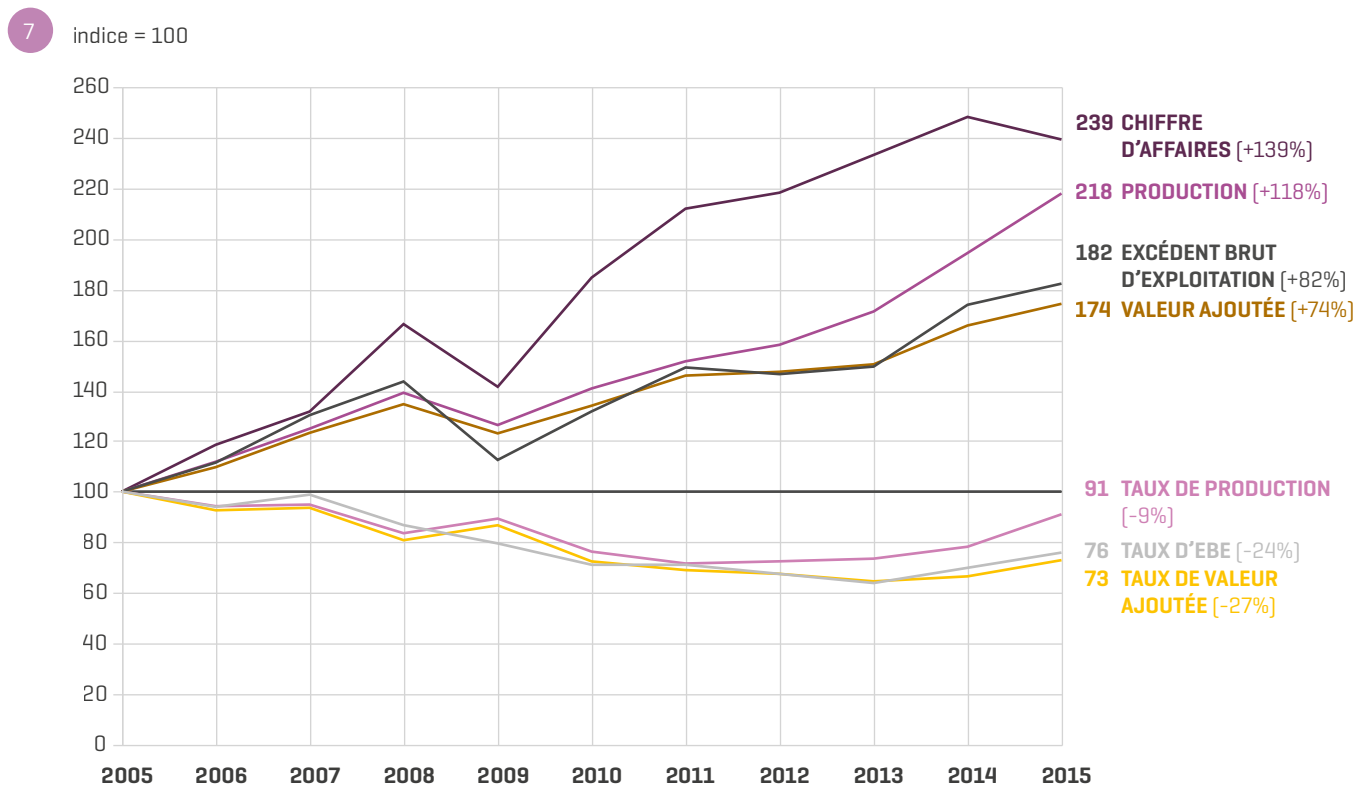
Le chiffre d'affaires est composé de plus de la moitié du coût net des produits revendus en l'état.

L'EBE de l'économie marchande non financière a presque doublé entre 2005 et 2015.

1.7 SUR 10 ANS, LE TAUX D'EBE CÈDE PRÈS D'UN QUART DE SON NIVEAU ALORS QUE L'EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION A PRESQUE DOUBLÉ

Même si les taux de marge et de production diminuent, les indicateurs qui les composent augmentent entre 2005 et 2015. Le chiffre d'affaires de l'économie marchande non financière est presque multiplié par 2.5 (+139%) tandis que l'EBE représente en 2015 près du double de sa valeur en 2005 (+82%). C'est ainsi que le taux d'EBE cède près d'un quart de sa valeur en 2015 par rapport à son niveau en 2005.

Le chiffre d'affaires et l'excédent brut d'exploitation ont tous les deux connu une baisse prononcée en 2009. Entre 2009 et 2011, l'évolution de la production se déconnecte de celle du chiffre d'affaires, laissant suggérer un changement structurel dans la production. La valeur ajoutée évolue moins brusquement que l'excédent brut d'exploitation, tant à la hausse qu'à la baisse.

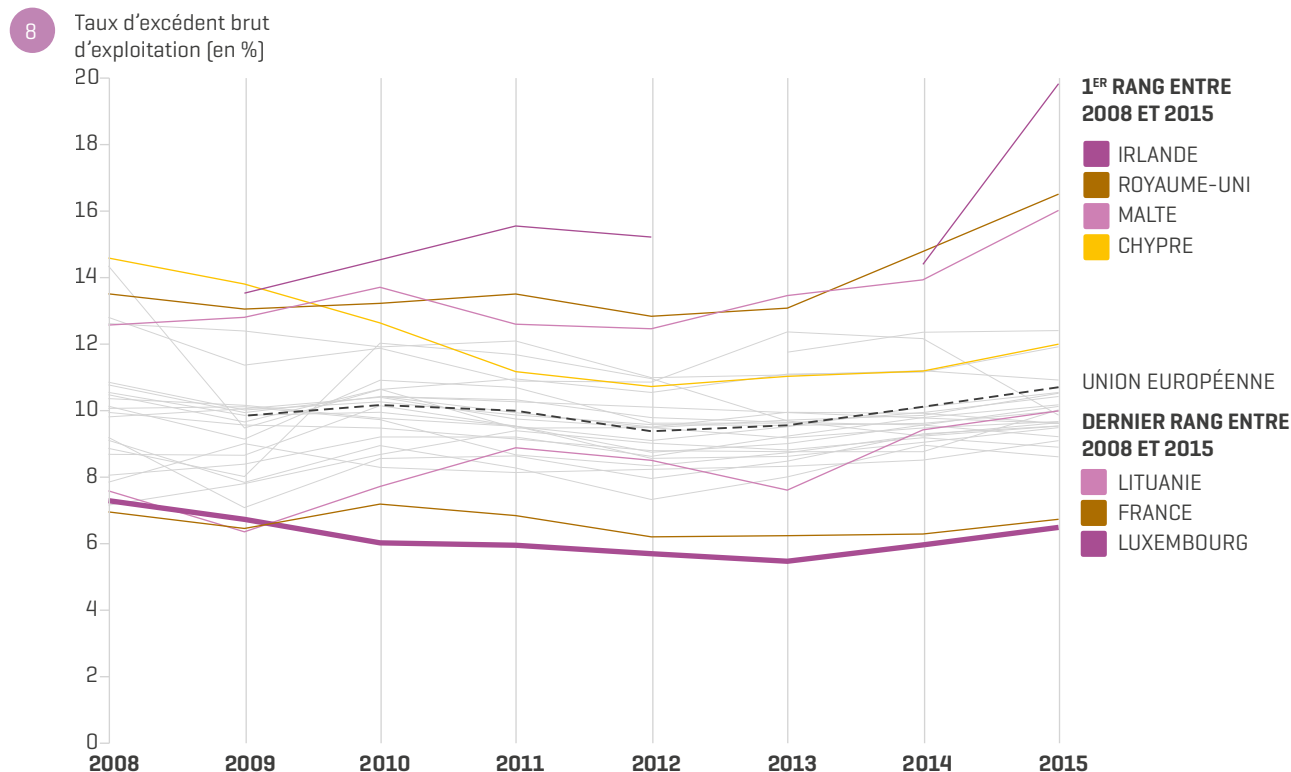


Source: STATEC, Statistiques structurelles sur les entreprises 2005 et 2015

1.8 LE RANG DU LUXEMBOURG RESTE STABLE ENTRE 2008 ET 2015

Vu l'évolution à la hausse de ces indicateurs, il est intéressant de se pencher sur l'évolution du rang du Luxembourg dans le classement européen concernant le taux d'EBE. D'après ce dernier, le Luxembourg figure à la dernière place et ce depuis 2010. Cette stabilité dans le classement est certes étonnante,

mais le Luxembourg n'est pas le seul dans ce cas. Parmi les six autres pays qui ont au moins une fois occupé un rang extrême pour cet indicateur sur la même période, quatre pays ont connu une stabilité de leur rang, à savoir l'Irlande, le Royaume-Uni, Malte et la France.



Source: Eurostat, Statistiques structurelles sur les entreprises 2008 à 2015

Les pays ayant occupé au moins une fois un rang extrême (premier ou dernier) entre 2008 et 2015 sont mis en évidence par couleur.

- Données non disponibles: Grèce (2009), Irlande (2008 et 2013), Union européenne (2008);
- Agrégat de l'Union européenne des 27 pays recalculé pour 2011 et 2012;

- Croatie représentée à partir de 2013, année de son adhésion à l'Union européenne.

Le calcul du taux d'EBE pour ce graphique repose sur la définition communautaire du chiffre d'affaires, qui exclut les redevances reçues.

1.9 LE TAUX D'EBE DE L'ÉCONOMIE MARCHANDE NON FINANCIÈRE COMPARE PRINCIPALEMENT L'EBE DES SERVICES NON FINANCIERS AU CHIFFRE D'AFFAIRES DU COMMERCE

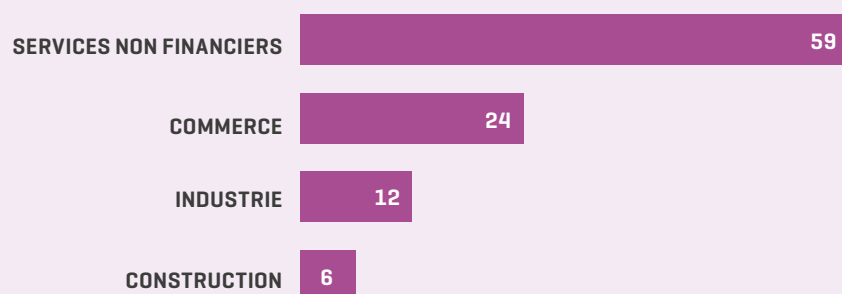
La conclusion d'une faible rentabilité pour les entreprises luxembourgeoises par rapport aux autres pays de l'Union européenne semble surprenante étant donné que l'EBE a quasiment doublé entre 2005 et 2015. Lorsqu'on analyse la contribution de chaque branche d'activité séparément dans le numérateur [« excédent brut d'exploitation »] et dans le dénominateur [« chiffre d'affaires »] du taux d'EBE, on observe une incohérence apparente dans le calcul du taux d'EBE à l'échelle de l'économie marchande non financière.

En effet, d'un côté, l'EBE est largement dominé par les services non financiers avec une part de 59% en 2015. De l'autre côté, l'analyse de la composition du chiffre d'affaires met en lumière la dominance du commerce, qui contribue pour plus de la moitié (54%). Le taux d'EBE de l'économie marchande non financière cache donc des phénomènes structurels.

9

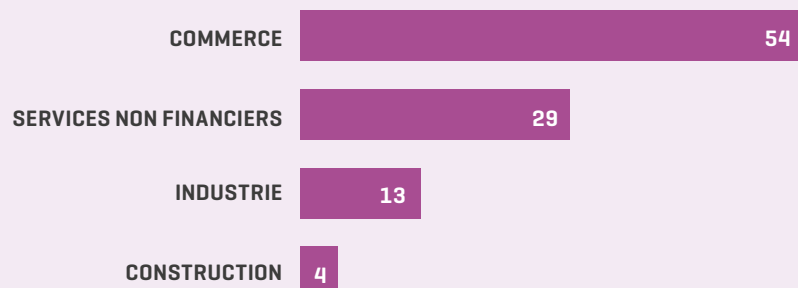
Excédent brut d'exploitation

% de l'économie marchande non financière



Chiffre d'affaires

% de l'économie marchande non financière



Source: STATEC, Statistiques structurelles sur les entreprises 2015

Serait-il donc concevable d'attribuer le niveau et l'évolution du taux d'EBE à la spécialisation du Luxembourg en termes d'activités économiques plutôt qu'à une faible rentabilité? Afin d'y

voir plus clair, il faut descendre dans le détail de la branche d'activité économique.

Le faible taux d'EBE de l'économie marchande non financière est le reflet d'un tissu économique particulier.





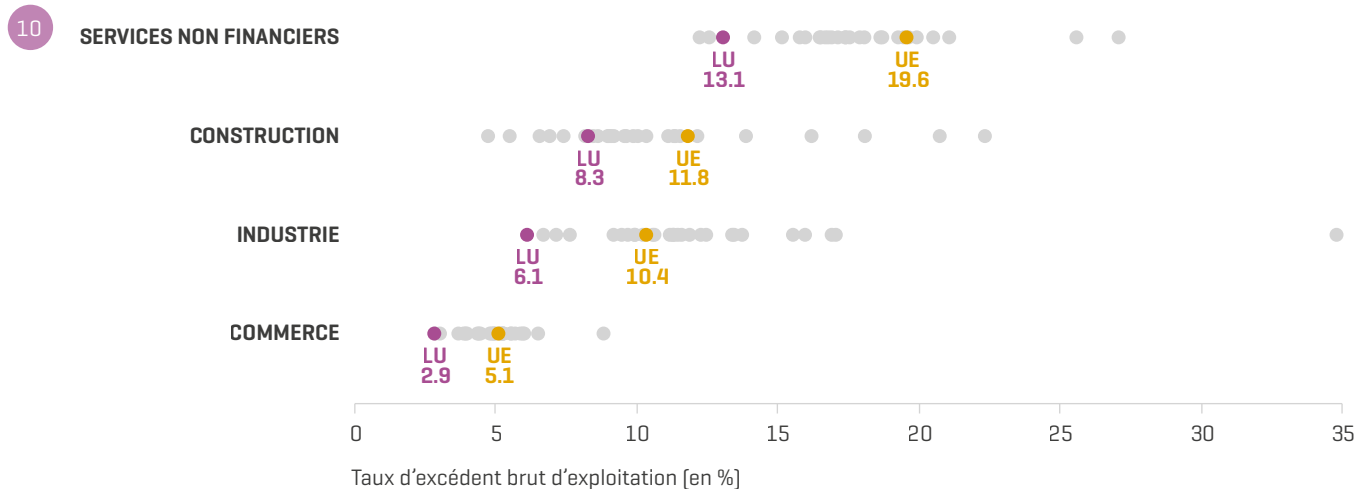
2

Par branche d'activité économique

2.1 QUELLE QUE SOIT LA BRANCHE D'ACTIVITÉ EN 2015, LE LUXEMBOURG RESTE EN-DESSOUS DU TAUX D'EBE DE L'UNION EUROPÉENNE

Le niveau du taux d'EBE varie en fonction de la branche d'activité. Les services non financiers connaissent les taux d'EBE les plus élevés dans l'Union européenne, à savoir des niveaux entre 12% et 21% pour la vaste majorité des pays, abstraction faite de l'exception irlandaise qu'on peut observer dans l'industrie en 2015. C'est dans le commerce que les taux d'EBE sont les plus faibles comparativement aux autres branches, avec des taux d'EBE généralement inférieurs à 6%.

Si l'on compare le Luxembourg à ses voisins européens, il se classe en dernière position dans l'industrie et le commerce, et parmi les derniers dans les services non financiers. Il gagne quelques places dans la construction, mais son taux d'EBE (8.3%) reste toutefois bien en deçà du taux de l'Union européenne (11.8%). Dans ce contexte, il convient de noter que le taux d'EBE de l'UE n'est pas une simple moyenne arithmétique des pays de l'UE. Il s'obtient par le rapport entre la somme des EBE de ces pays et la somme de leurs chiffres d'affaires. Par conséquent, le taux de l'UE tend plus vers les taux d'EBE observés dans les grands pays.



Source: Eurostat, Statistiques structurelles sur les entreprises 2015

Le calcul du taux d'EBE pour ce graphique repose sur la définition communautaire du chiffre d'affaires, qui exclut les redevances reçues.

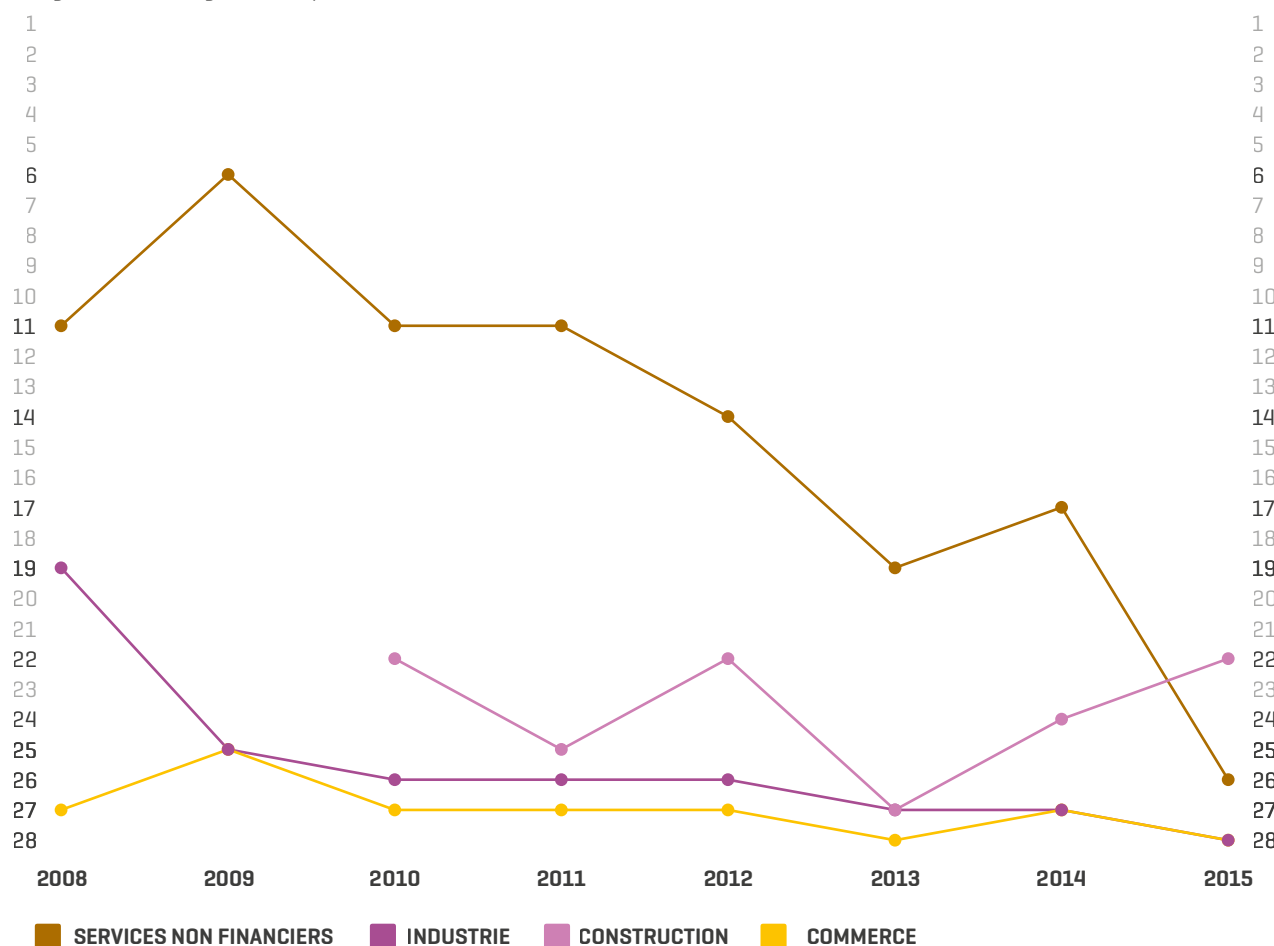
2.2 LE LUXEMBOURG N'A PAS TOUJOURS OCCUPÉ LE DERNIER RANG DANS CHAQUE BRANCHE D'ACTIVITÉ

Dans le commerce et, dans une moindre mesure, dans la construction, le rang du Luxembourg reste relativement stable sur toute la période de 2008 à 2015. Le classement est par contre sujet à des variations considérables dans l'industrie et les services non financiers. Dans la première, le Luxembourg a

chuté du 19^e au 25^e rang en 2009 et occupe depuis lors les dernières positions. Dans les seconds, le Luxembourg, qui se classait 6^e en 2009, a alors reculé sensiblement pour se retrouver en 26^e position en 2015.

11

Rang du Luxembourg dans l'UE pour le taux d'EBE



Source: Eurostat, Statistiques structurelles sur les entreprises 2008 à 2015

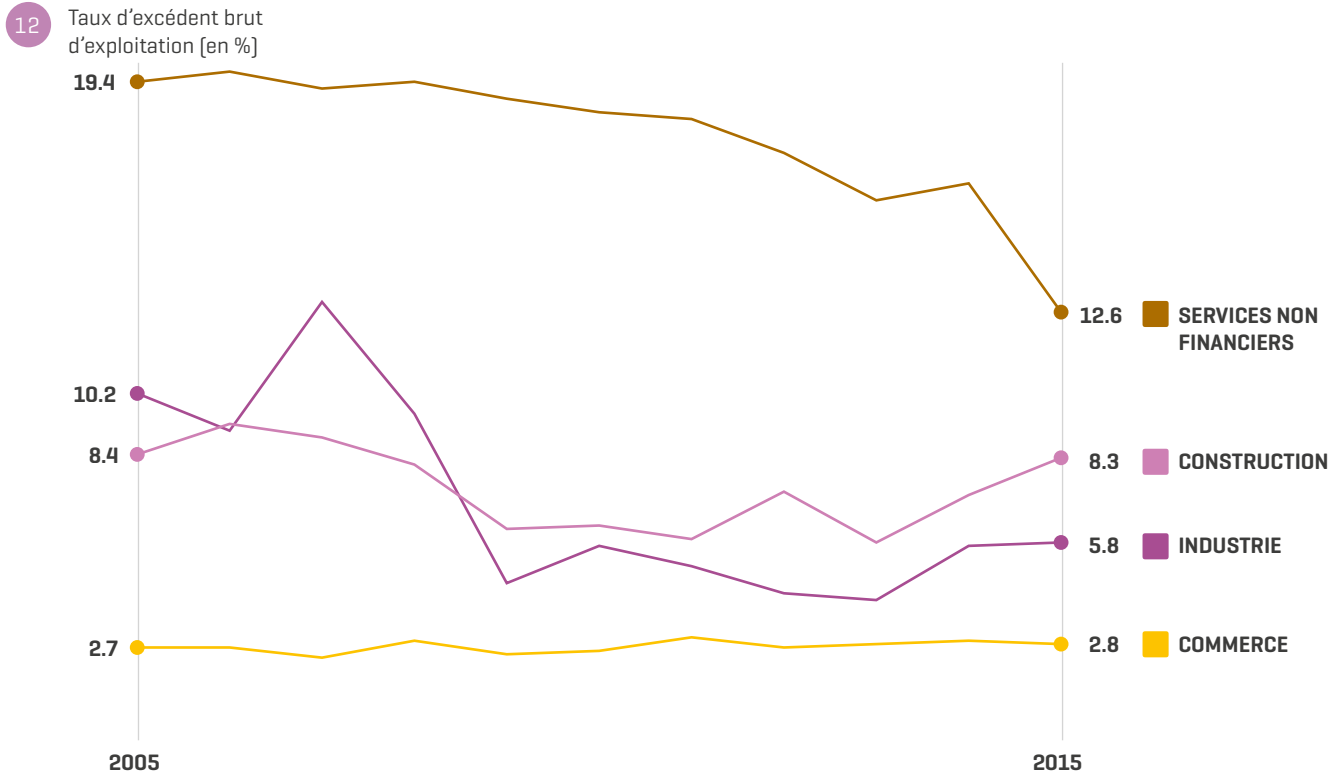
Les libellés des rangs non occupés par le Luxembourg sur toute la période sont grisés.

Dans la construction, les données de la plupart des autres pays sont disponibles seulement à partir de 2010. Avant l'adhésion de la Croatie à l'Union européenne en 2013, celle-ci comptait 27 pays.

2.3 ENTRE 2005 ET 2015, LE TAUX D'EBE A DURABLEMENT BAISSÉ DANS L'INDUSTRIE ET LES SERVICES NON FINANCIERS

Les instabilités du rang de l'industrie et des services non financiers méritent d'être mises en relation avec l'évolution du taux d'EBE par branche au Luxembourg. Entre 2005 et 2015, une baisse structurelle du taux d'EBE est visible dans les services

non financiers [-6.8 points] et dans l'industrie [-4.4 points]. Dans la construction, le taux d'EBE retrouve en 2015 son niveau de 2005. Le taux d'EBE du commerce reste, quant à lui, stable sur toute la période.



Source: STATEC, Statistiques structurelles sur les entreprises 2005 et 2015

Les statistiques miroitent le phénomène de la globalisation, qui se manifeste depuis la dernière décennie par une forte présence du négoce international, des services manufacturiers ainsi que des services aux entreprises (B2B).



2.4 L'ESSOR D'ACTIVITÉS À FAIBLE TAUX DE MARGE A RÉDUIT LE TAUX D'EBE DANS LES SERVICES NON FINANCIERS DEPUIS 2010

La situation extraordinaire dans les services non financiers en 2015 cache le fait que déjà en 2010 l'évolution de l'EBE se déconnecte par rapport au chiffre d'affaires et à la production. L'évolution depuis 2010 s'explique notamment par deux phénomènes:

- entre 2010 et 2015, l'essor d'activités de services à faible taux de marge dans les services d'information et de communication, les services spécialisés, scientifiques et techniques ainsi que les services administratifs et de soutien;
- en 2012 et en 2013, une rupture de série suite à des reclassements d'entreprises par rapport à la nomenclature des

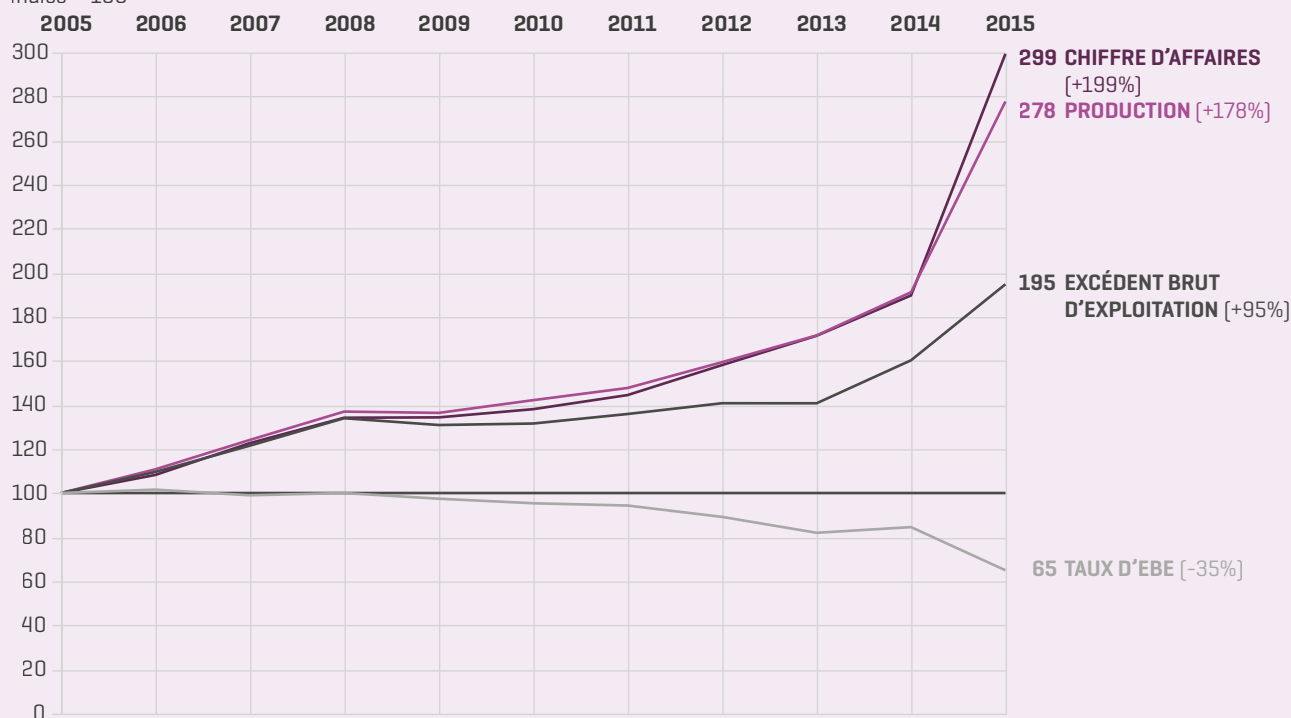
activités (NACE) et à celle des secteurs institutionnels. Les activités principalement concernées sont les services de transports et les services d'information et de communication. Dans les services des TIC, un certain nombre de prestataires de services informatiques en ligne⁵ ont été reclassés du commerce vers les services informatiques. Ces prestataires réalisent des chiffres d'affaires importants avec des taux de marge relativement plus faibles.

Il en résulte une baisse graduelle du taux d'EBE entre 2009 et 2014 et avec cela une baisse du rang du Luxembourg dans l'Union européenne. Malgré cette baisse au fil des années, l'EBE a quasiment doublé en valeur entre 2005 et 2015 (+95%).

13

SERVICES NON FINANCIERS

indice = 100



Source: STATEC, Statistiques structurelles sur les entreprises 2005 à 2015

⁵ par exemple : diffusion en continu vidéo et audio, la vente de souscriptions de logiciels par internet



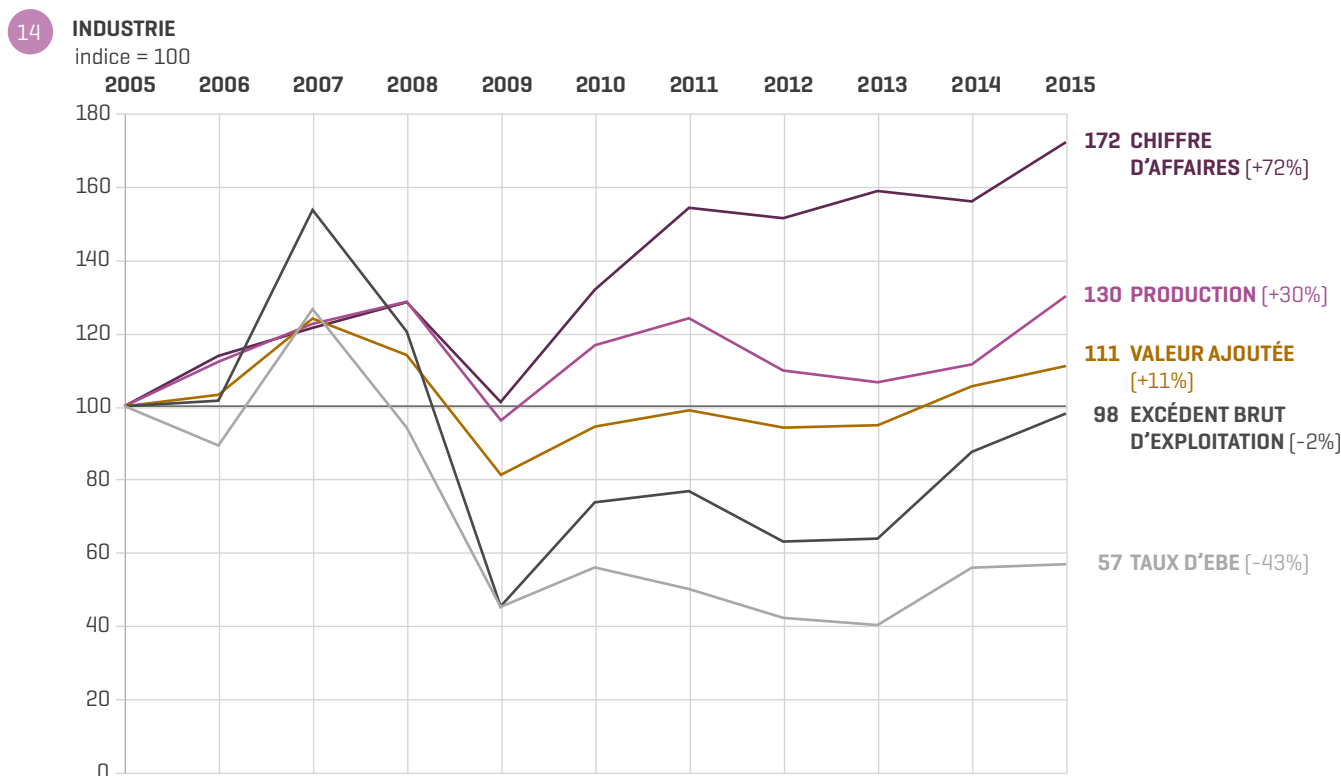
2.5 DES CHANGEMENTS DANS LA STRUCTURE DE PRODUCTION ONT DURABLEMENT RÉDUIT LE TAUX D'EBE DE L'INDUSTRIE DEPUIS 2010

Dans l'industrie, la crise économique a fait chuter le chiffre d'affaires en 2009. L'activité reprend en 2010 ; toutefois jusqu'en 2013, l'évolution de la production a été moins dynamique que celle du chiffre d'affaires. Parallèlement, l'évolution des marges est plus en phase avec celle de la production qu'avec celle du chiffre d'affaires.

Compte tenu de l'entonnoir des marges décrit précédemment, la hausse du niveau du chiffre d'affaires s'explique notamment par l'essor du négoce international⁶, en tant qu'activité secon-

daire, ainsi que de la sous-traitance⁷ et du travail à façon au cours de la dernière décennie. Ces deux phénomènes ont fait exploser le chiffre d'affaires tout en ayant baissé le taux de production.

Combinée à l'observation du changement durable du taux d'EBE, la divergence entre production et chiffre d'affaires depuis 2010 suggère un changement structurel de la production dans l'industrie.



Source: STATEC, Statistiques structurelles sur les entreprises 2005 à 2015

L'exemple de l'industrie montre qu'un changement de la structure de la production et des coûts a un impact important sur l'évolution du taux d'EBE. Ainsi, on peut s'intéresser de manière générale aux spécificités des branches d'activités en ce qui

concerne leur structure de marges. Ces spécificités ressortent mieux lorsqu'on calcule les taux de marge à un niveau plus détaillé des activités économiques.

⁶ Par négoce international [en anglais : « merchanting trade »], on entend l'achat de biens par une entreprise à un fournisseur non résident et leur revente ultérieure en l'état à un client non résident sans que lesdits biens ne franchissent la frontière luxembourgeoise.

⁷ Dans le cadre de sous-traitance ou de travail à façon [en anglais : « toll manufacturing »], une entreprise est chargée de l'organisation de la production et de la distribution d'un bien produit entièrement ou en partie par une autre entreprise industrielle, soit au Luxembourg soit à l'étranger. Tout au long du processus de production, l'entreprise organisatrice reste le propriétaire du bien produit.

3

Par activité économique plus détaillée

3.1 DEUX CAS DE TAUX D'EBE EXTRÊMES: LES ACTIVITÉS IMMOBILIÈRES ET LE COMMERCE DE GROS

En 2015, le taux d'EBE est le plus élevé dans les activités immobilières (51.1%) et le plus faible dans le commerce de gros (2.5%). Ces deux cas extrêmes méritent des explications plus détaillées.

Des taux d'EBE élevés sont le plus souvent observés pour les activités à forte intensité de capital, dont par exemple les **activités immobilières**, en raison de la plus grande importance des frais financiers et d'amortissement, qui ne sont pas encore déduits à ce stade. En effet, tant la valeur ajoutée que l'excédent brut d'exploitation sont exprimés « bruts » des corrections de valeur, telles que l'amortissement d'actifs immobilisés corporels.

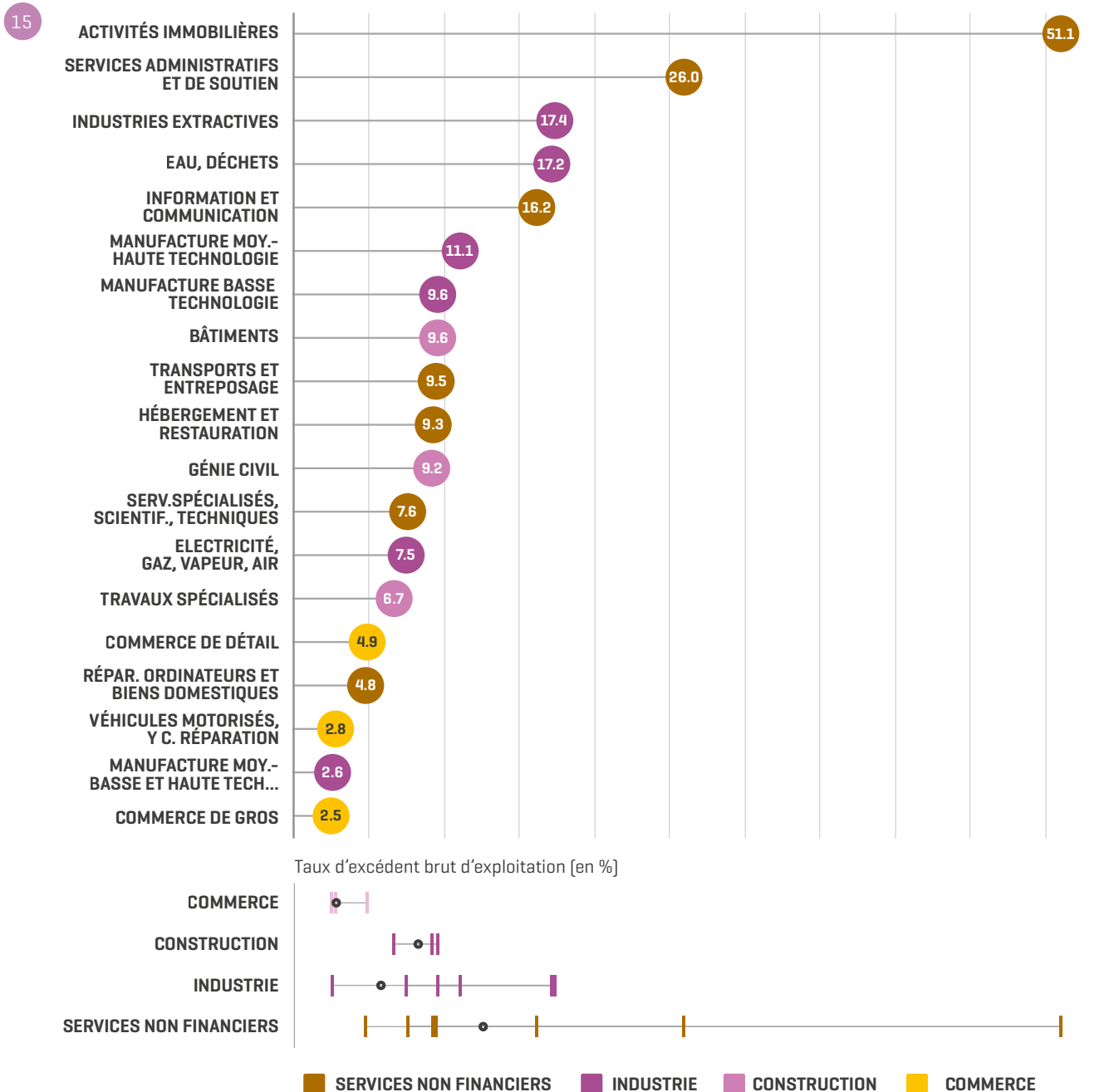
Les activités de négoce connaissent les taux d'EBE les plus faibles. Le **commerce** se situe au bout de la chaîne de production, le chiffre d'affaires étant composé pour la majeure partie de coûts de biens destinés à la revente. Ceux-ci sont issus des activités productrices de biens et gonflent artificiellement le niveau du chiffre d'affaires dans le commerce. Cela engendre des marges relativement plus faibles par rapport au chiffre d'affaires.

Si la branche du commerce connaît systématiquement des taux d'EBE faibles, il est étonnant d'observer que les **activités manufacturières de moyenne-basse technologie et de haute technologie**⁸ figurent juste devant le commerce de gros avec un taux d'EBE de 2.6%. Les autres activités manufacturières affichent quant à elles des taux d'EBE entre 7.5% et 17.4%.

⁸ La « manufacture de moyenne-basse technologie » regroupe la reproduction d'enregistrements, la cokéfaction et raffinage, la métallurgie, la fabrication de produits en caoutchouc et en plastique, d'autres produits minéraux non métalliques et de produits métalliques (à l'exception d'armes et de munitions).

La « manufacture de haute technologie » regroupe l'industrie pharmaceutique, la fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques, et la construction aéronautique et spatiale.

Même à l'intérieur des branches,
l'étendue du taux d'EBE est très grande.
Celle-ci s'explique notamment par une
structure des coûts qui varie en fonction de
l'activité exercée ainsi que par un EBE qui ne
tient pas compte de tous les coûts.



Source: STATEC, Statistiques structurelles sur les entreprises 2015

Le graphique du bas reproduit les taux d'EBE du graphique au-dessus afin de présenter la distribution des taux d'EBE à l'intérieur de chaque branche d'activité. Dans ce même graphique, le

cercle noir représente le taux d'EBE de la branche, tel que calculé dans les sections précédentes.

En descendant davantage dans le détail des branches, on s'aperçoit également que l'étendue du taux d'EBE est plus forte dans les services non financiers, alors qu'elle est la plus faible dans le commerce. Les taux d'EBE de l'industrie et des services non financiers sont tirés vers le bas par des activités à plus faible taux de marge à cause de leur prédominance dans leur branche respective.

Les fourchettes des taux d'EBE par branche d'activité se recoupent. Dès lors, on peut s'intéresser à la ressemblance d'activités appartenant à différentes branches en termes de leur structure de marges.

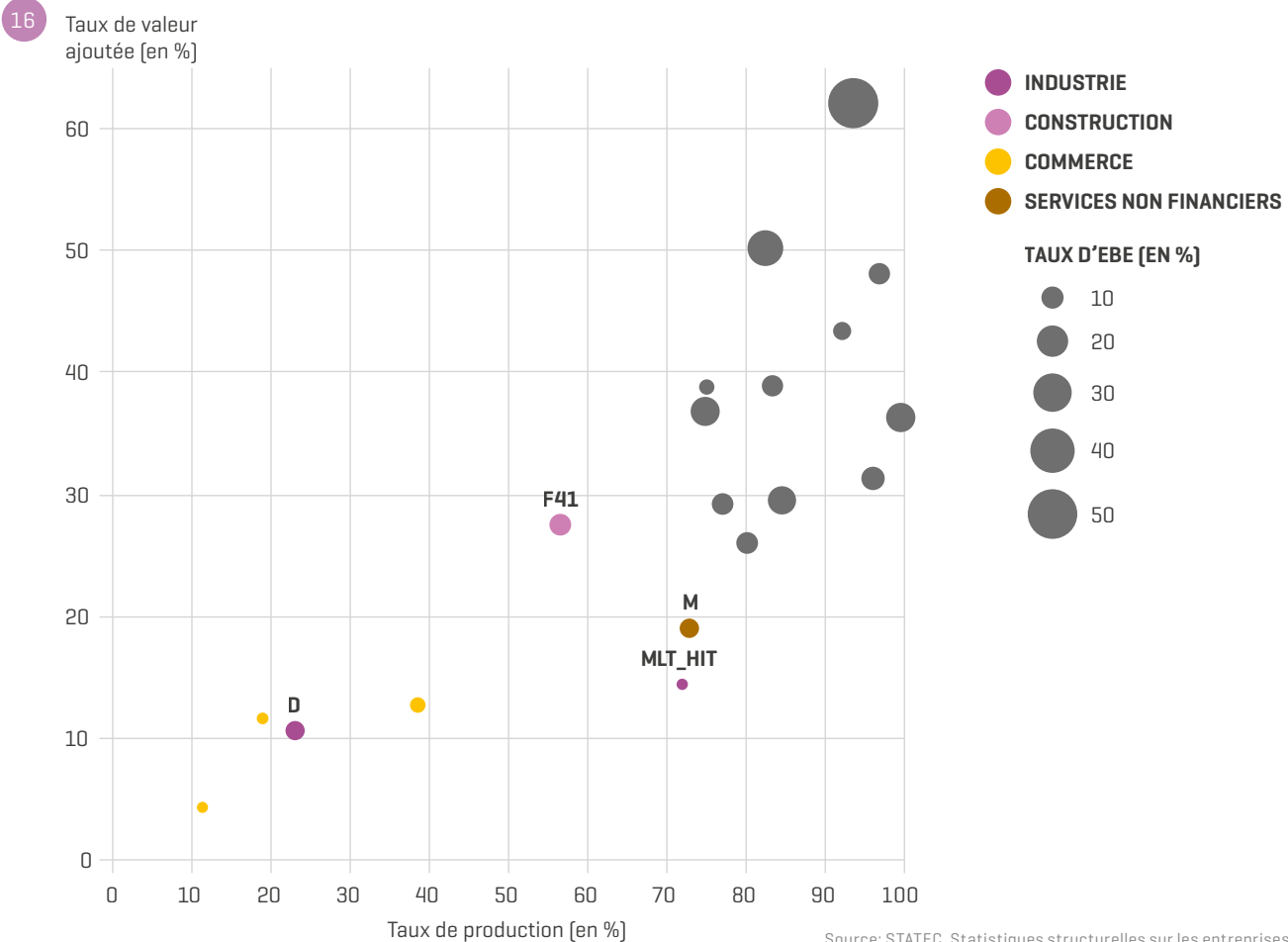
3.2 LA STRUCTURE DES MARGES DE CERTAINES ACTIVITÉS RESSEMBLE À CELLE DU COMMERCE

En analysant de plus près la relation entre la production, la valeur ajoutée et l'EBE, tous exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires, on observe qu'une activité industrielle semble être associée aux activités du commerce: il s'agit de l'activité de **production et de distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné (D)**, qui, d'après son positionnement dans le graphique, est plus orientée vers la distribution que vers la production de produits énergétiques.

Depuis 2009, la **manufacture de moyenne-basse et haute technologie (MLT_HIT)** affiche un taux de valeur ajoutée relativement plus faible [près de 15% en 2015] combiné à un taux de production supérieur à 70%. Depuis 2015, les **services spécialisés, scientifiques et techniques (M)** se trouvent à proximité. Leur profil de marges est similaire. Les deux activités se dif-

férencient néanmoins par leur niveau du taux d'EBE, soit 2.6% pour l'activité industrielle et 7.6% pour l'activité de services.

La **construction de bâtiments (F41)** se trouve isolée au milieu du graphique. Elle comprend la promotion immobilière ainsi que la construction proprement dite. L'activité se démarque des autres par la combinaison d'un taux de production relativement plus faible [57%] et d'un écart relativement plus important entre le taux de valeur ajoutée [27%] et le taux d'EBE [10%]. Le faible taux de production est imputable à la promotion immobilière, qui en tant que gestionnaire de projets immobiliers soustrait l'activité de construction et en réalise la vente finale. L'écart entre le taux de valeur ajoutée et le taux d'EBE [17 points] reflète l'importance des dépenses de personnel dans le chiffre d'affaires de la construction proprement dite.



La branche d'activité est mise en évidence pour une sélection d'activités uniquement.

Avec un taux de production de 43%, un taux de valeur ajoutée de 15% et un taux d'EBE de 6.3%, l'économie marchande non financière luxembourgeoise dans son ensemble (donnée non

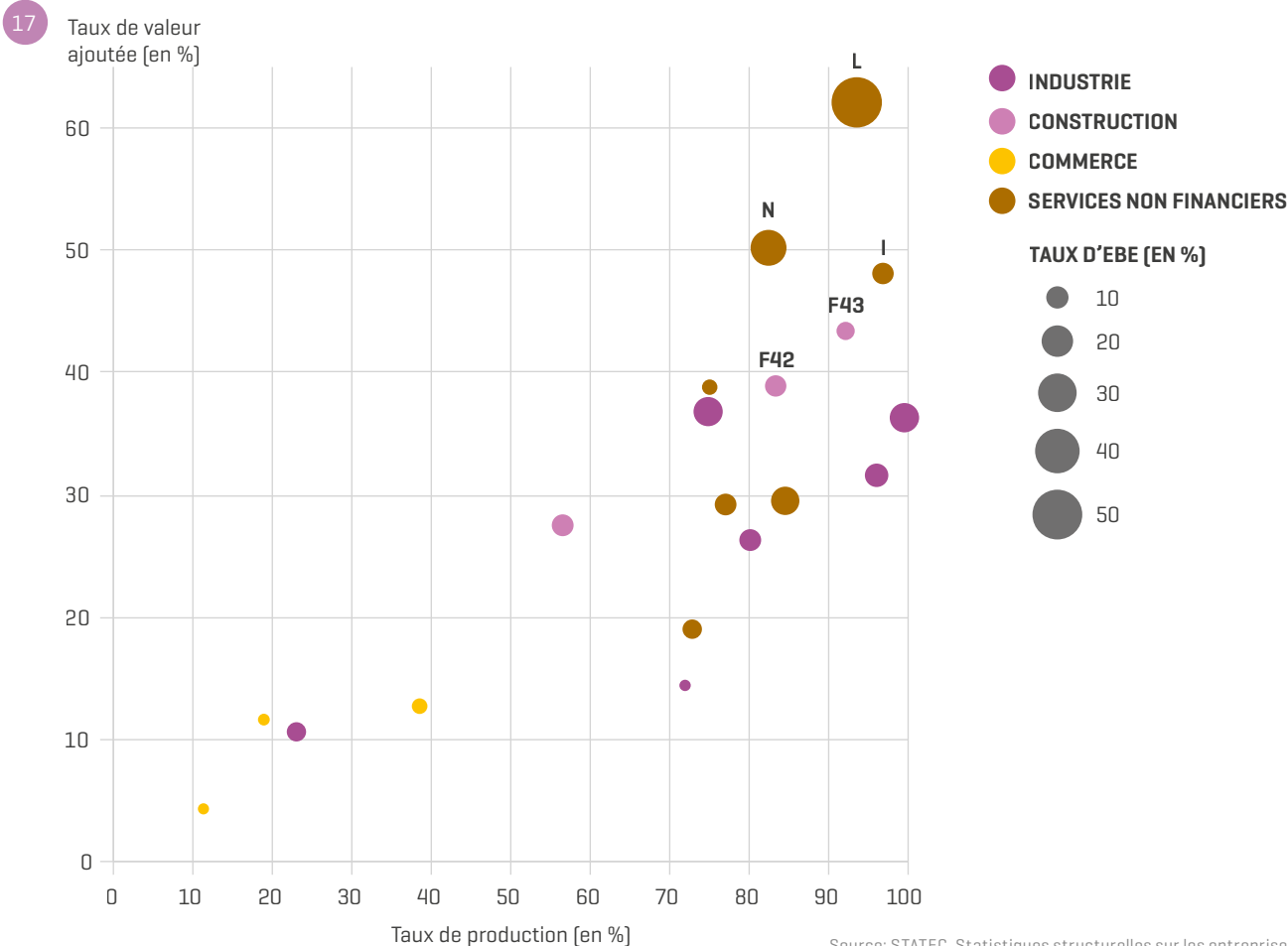
illustrée dans le graphique) ressemble au profil de marges du commerce.

3.3 LA STRUCTURE DES COÛTS CONDITIONNE LE NIVEAU DU TAUX D'EBE

D'une manière générale, on aurait pu s'attendre à ce que les activités à taux élevés de production et de valeur ajoutée connaissent les taux d'EBE les plus élevés. Or, il s'avère que la relation entre les différents indicateurs n'est pas aussi simple.

Précédemment, les activités à forte intensité de capital, telles que les **activités immobilières (L)**, ont été identifiées comme activité à taux d'EBE élevé [51%]. Les **services administratifs et de soutien (N)** présentent des similitudes avec les activités immobilières. En 2015, ils présentent un taux de production de 83%, un taux de valeur ajoutée de 50% et un taux d'EBE de 26%. Dans ces services, les activités de location et de location-bail de biens mobiliers et de produits de propriété intellectuelle dominent l'EBE. Au niveau de l'EBE, la correction de valeur des actifs donnés en location n'est pas encore prise en compte.

A côté des activités à plus forte intensité de capital, on trouve un petit ensemble d'activités fort similaires en termes de structure des marges alors qu'elles appartiennent à des branches différentes: **l'hébergement et la restauration (I)** avec un taux de valeur ajoutée de 48%, les **travaux de construction spécialisés (F43)** [43%] et le **génie civil (F42)** [39%]. Le taux d'EBE dans ces activités est compris entre 7% et 9%. Les achats de biens et de services, qui peuvent être approximés par la différence entre le chiffre d'affaires [100%] et le taux de valeur ajoutée, constituent l'élément de coût prédominant, avec une part entre 52% et 61% dans le chiffre d'affaires. La part des dépenses de personnel dans le chiffre d'affaires, qui est équivalente à la différence entre le taux de valeur ajoutée et le taux d'EBE, se situe entre 30% et 39%.



L'importance des dépenses de personnel fait souvent l'objet de discussions dans le cadre d'analyses de la rentabilité des entreprises. L'entonnoir des marges présenté dans le premier chapitre montre que la différence entre la valeur ajoutée

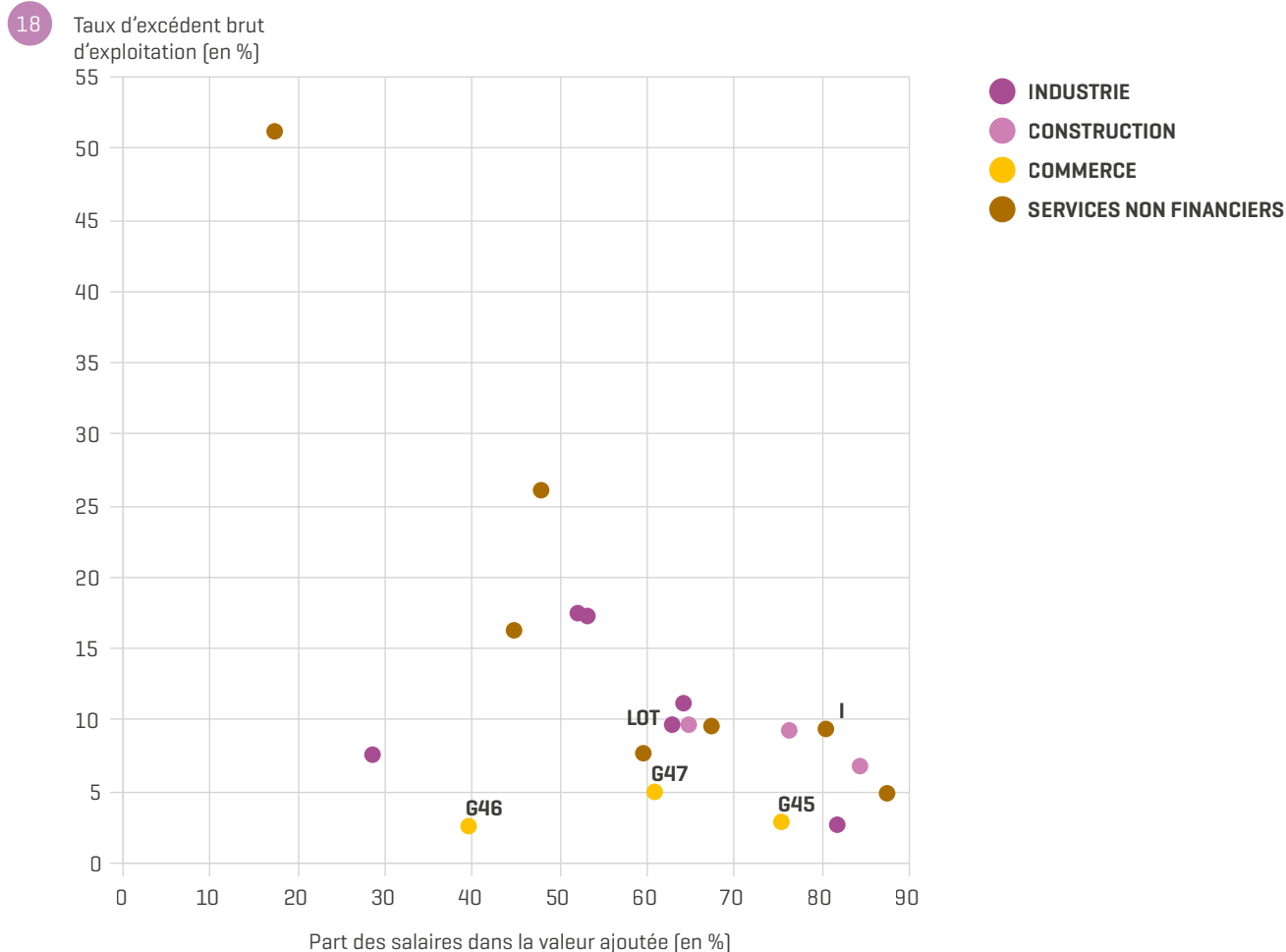
et l'excédent brut d'exploitation est égale aux dépenses de personnel. La part salariale, qui se définit comme la part des dépenses de personnel dans la valeur ajoutée, est un indicateur populaire dans le débat de la rentabilité.

3.4 LA PART SALARIALE REFLÈTE D'ABORD L'INTENSITÉ DU TRAVAIL DANS L'ACTIVITÉ, LE TAUX D'EBE ÉTANT SIMILAIRE POUR DIFFÉRENTS NIVEAUX DE PARTS SALARIALES

Les trois activités de commerce présentent toutes une part différente des dépenses de personnel par rapport à la valeur ajoutée, soit 40% en 2015 dans le **commerce de gros (G46)**, 61% dans le **commerce de détail (G47)** et 76% dans le **commerce et réparation d'automobiles et de motocycles (G45)**. Pourtant, leur taux d'EBE est compris dans une fourchette entre 2.5% et 4.9%. Le taux d'EBE est le plus faible pour la branche du commerce de gros, où la part salariale est la moins importante (40%).

L'hébergement et la restauration (I) affichent une part salariale d'un peu plus de 80% en 2015. Leur taux d'EBE (9.3%) est quasiment identique à celui de **l'industrie manufacturière de basse technologie (LOT)** (9.6%), où les dépenses de personnel représentent près de 60% de la valeur ajoutée.

L'observation d'une relation plus faible entre part salariale et taux d'EBE semble paradoxale dans la mesure où les dépenses de personnel sont égales à la différence entre valeur ajoutée et excédent brut d'exploitation. Toutefois, l'explication réside dans le fait que les taux de marge sont obtenus en divisant la marge par le chiffre d'affaires. Ainsi, il convient de tenir compte de l'importance des dépenses de personnel dans le chiffre d'affaires et non pas uniquement dans la valeur ajoutée. Dans le premier chapitre, l'évolution de l'entonnoir des marges de l'économie marchande non financière a montré que la baisse de la part des dépenses de personnel dans le chiffre d'affaires entre 2005 et 2015 semble avoir atténué la baisse du taux d'EBE. La relation entre la part salariale et le taux d'EBE est donc plus complexe qu'une simple relation inverse.



Dans les chapitres précédents, il a été observé à plusieurs reprises que le taux d'EBE baisse sur la dernière décennie alors que l'EBE augmente. De la même manière, on peut s'intéresser

à la relation entre EBE, chiffre d'affaires et taux d'EBE par activité plus détaillée.

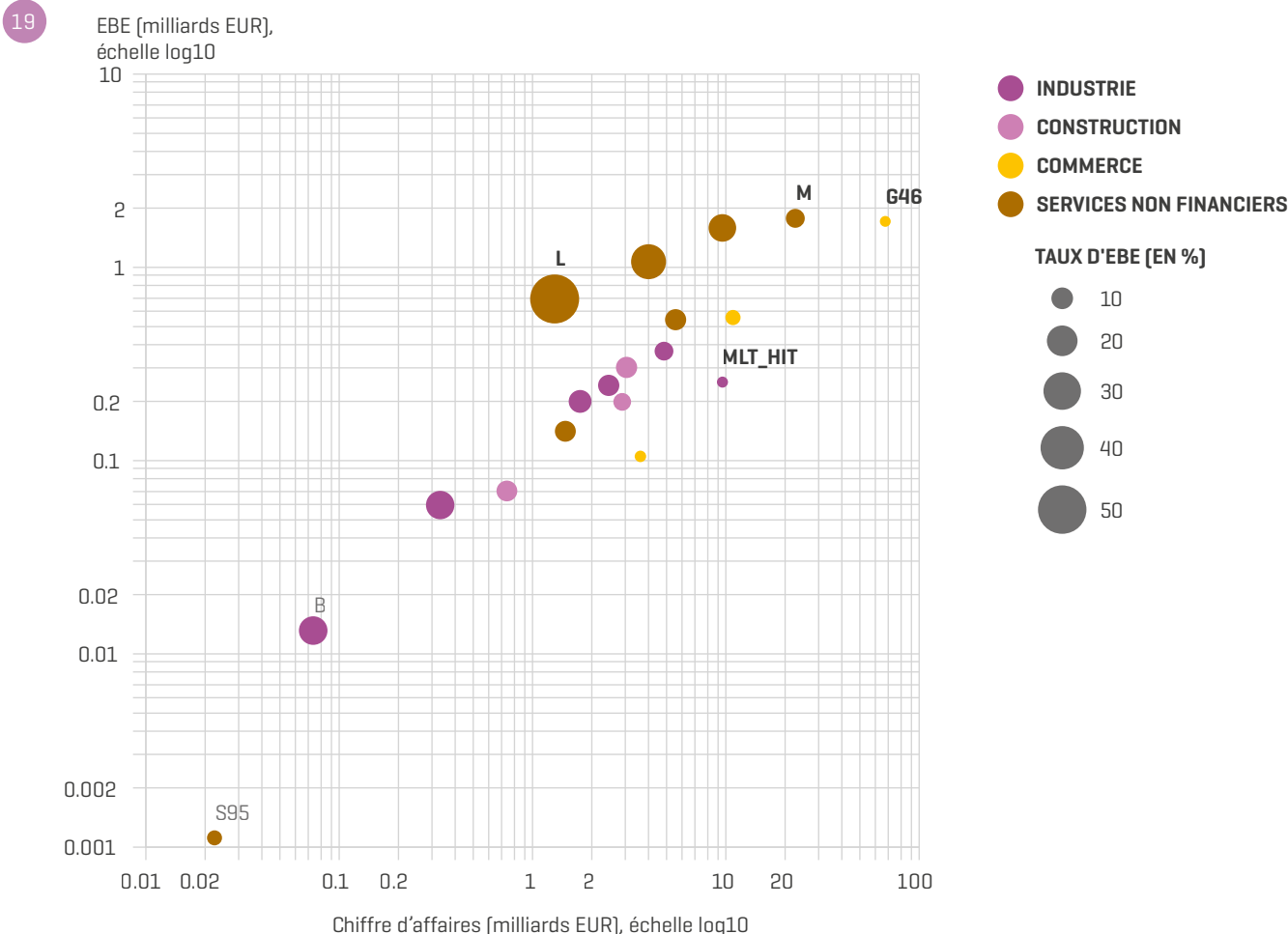
3.5 LE COMMERCE DE GROS AFFICHE LE PLUS FAIBLE TAUX D'EBE AVEC L'UN DES PLUS IMPORTANTS NIVEAUX D'EBE EN 2015

En 2015, le **commerce de gros (G46)** connaît en effet le taux d'EBE le plus faible par rapport aux autres activités. Il n'empêche cependant que cette activité a réalisé l'un des excédents bruts d'exploitation les plus importants de l'économie luxembourgeoise, avec 1.7 milliards EUR. Le négoce international explique l'ordre de grandeur hors du commun du chiffre d'affaires dans le commerce de gros (68 milliards). Ces chiffres sont notamment portés par des grandes entreprises multinationales. Ce sont les **services spécialisés, scientifiques et techniques (M)** qui ont réalisé l'EBE le plus important, avec 1.8 milliards EUR. Le chiffre d'affaires n'y représente qu'un tiers de celui du commerce de gros. Par conséquent, le taux d'EBE y est trois fois plus élevé que dans le commerce de gros. L'**industrie manufacturière de moyenne-basse et haute technologie (MLT_HIT)** a été précédemment mise en évidence avec un

taux d'EBE de seulement 2.6% en 2015. Derrière ce taux, il y a un chiffre d'affaires de près de 10 milliards EUR et un EBE de 251 millions EUR.

Ensemble, ces trois activités représentent plus d'un tiers de l'EBE et deux tiers du chiffre d'affaires de l'économie marchande non financière. Le poids important de ces activités à faible taux d'EBE explique pourquoi le taux d'EBE de l'économie marchande non financière est tiré vers le bas.

Les **activités immobilières (L)**, dont le taux d'EBE est le plus élevé, ont réalisé un EBE de 0.7 milliards avec un chiffre d'affaires de 1.3 milliards. Les **industries extractives (B)** et les **services de réparation d'ordinateurs et de biens domestiques (S95)** ont une empreinte plus faible, avec un EBE inférieur à 20 millions EUR et un chiffre d'affaires inférieur à 100 millions EUR.



Source: STATEC, Statistiques structurelles sur les entreprises 2015

A un niveau plus détaillé de la branche d'activité, on observe une forte hétérogénéité des taux d'EBE dans l'industrie et les services non financiers. Elle résulte notamment de la plus grande diversité d'activités économiques qui composent ces branches. Cette situation corrobore le fait que le taux d'EBE par

branche d'activité n'est pas toujours représentatif du taux de ses composantes. Dès lors, il est utile d'analyser la structure des marges à l'échelle des entreprises en vue d'observer dans quelle mesure le taux d'EBE des branches soit représentatif du taux d'EBE des entreprises.



4
—

Par entreprise

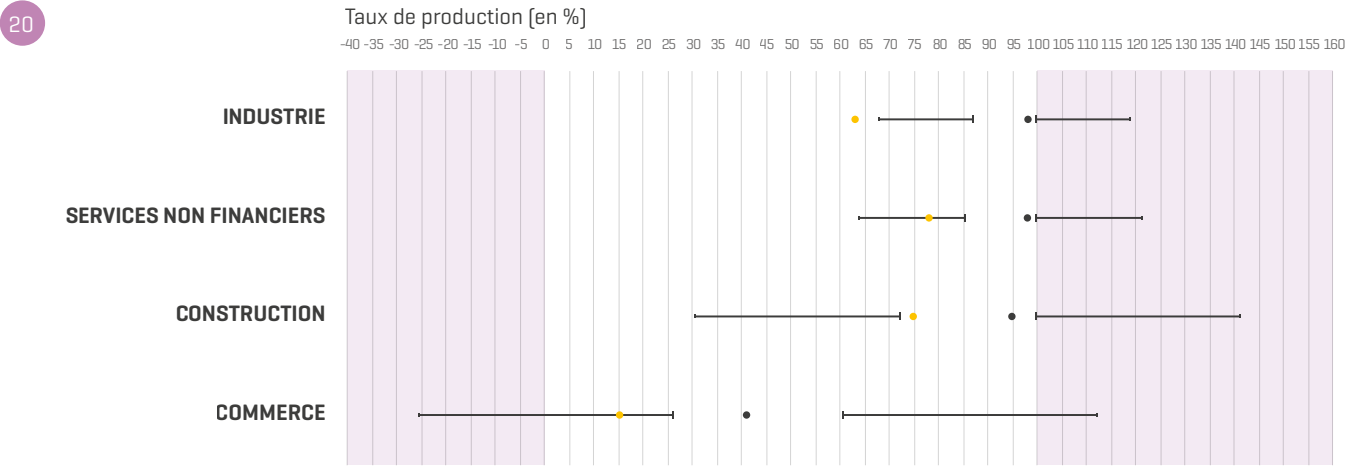


4.1 UN FAIBLE NOMBRE DE GRANDES ENTREPRISES TIRE VERS LE BAS LE TAUX DE PRODUCTION DE LA BRANCHE

La moitié des entreprises de l'industrie, de la construction et des services non financiers ont un taux de production de près de 100%. Cette valeur est supérieure au taux de production calculé au niveau de la branche. Dans l'industrie, le taux de la branche constitue même une valeur extraordinaire, car la vaste majorité des entreprises ont un taux de production qui dépasse le seuil de 85% en 2015. Ce phénomène s'explique par un faible nombre de grandes entreprises, souvent multinationales, dont les chiffres tirent fortement vers le bas l'indicateur de la branche.

Dans le commerce, un quart des entreprises affichent un taux de production inférieur à 25%. Ce faible taux s'explique par le fait que la production y est notamment constituée de la marge commerciale. C'est d'ailleurs la seule branche où un nombre significatif d'entreprises affiche des taux de production négatifs.

A l'exception du commerce, un quart des entreprises ont une production supérieure au chiffre d'affaires [cf. quartile 3 supérieur à 100%], ce qui est dû à la variation de stocks de produits finis et en cours et à la production immobilisée. Dans le commerce, ce phénomène est marginal.



Source: STATEC, micro-données des statistiques structurelles sur les entreprises 2015

Le graphique ci-dessus représente les indicateurs d'une boîte de Tukey:



Le point en couleur orange représente le taux de la branche, calculé à l'aide des indicateurs agrégés de la branche et non pas par entreprise. Les entreprises dont le taux se situe en-dehors des moustaches ne sont pas représentées.

BRANCHE D'ACTIVITÉ	Taux de la branche	Quartile 1	Médiane	Quartile 3	Ecart interquartile	Rapport entre écart interquartile et médiane [%]
INDUSTRIE	63	87	98	100	13	13
SERVICES NON FINANCIERS	78	86	98	100	14	15
CONSTRUCTION	75	72	95	100	28	29
COMMERCE	16	26	41	61	34	83

L'image dessinée au niveau de la branche atteste de la présence d'un faible nombre de grandes entreprises qui masquent la réalité de nombreuses autres entreprises.

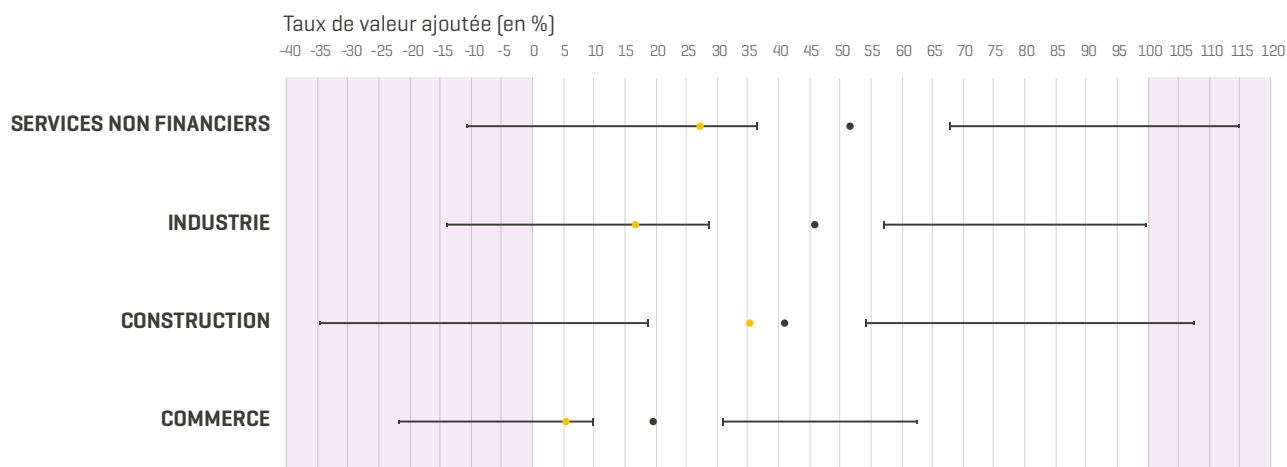
4.2 LE TAUX DE VALEUR AJOUTÉE DE LA BRANCHE EST GÉNÉRALEMENT BEAUCOUP PLUS FAIBLE QUE LE TAUX DE VALEUR AJOUTÉE MÉDIAN

Les entreprises des services non financiers présentent les taux de valeur ajoutée les plus élevés, à savoir au moins 52% pour la moitié d'entre-elles en 2015. Elles sont suivies des entreprises de l'industrie (46%) et de la construction (41%). Dans le commerce, le taux médian est de 20%.

Le taux de valeur ajoutée de la branche est généralement beaucoup plus faible que le taux de valeur ajoutée médian. Dans la construction, la différence est moins prononcée. Cela atteste d'une plus forte concentration de grandes entreprises dans les trois autres branches.

Une valeur ajoutée négative n'est certainement pas une bonne circonstance pour assurer la continuité de l'activité d'une entreprise. Pourtant, elle constitue la réalité pour un nombre significatif d'entreprises dans toutes les branches. Les taux de valeur ajoutée supérieurs à 100% sont moins fréquents. Cet extrême est dû à la définition de la valeur ajoutée au coût des facteurs, qui tient compte de produits non inclus dans le chiffre d'affaires, tels que par exemple la production immobilisée et les subventions d'exploitation.

21



Source: STATEC, micro-données des statistiques structurelles sur les entreprises 2015

Le graphique ci-dessus représente les indicateurs d'une boîte de Tukey:



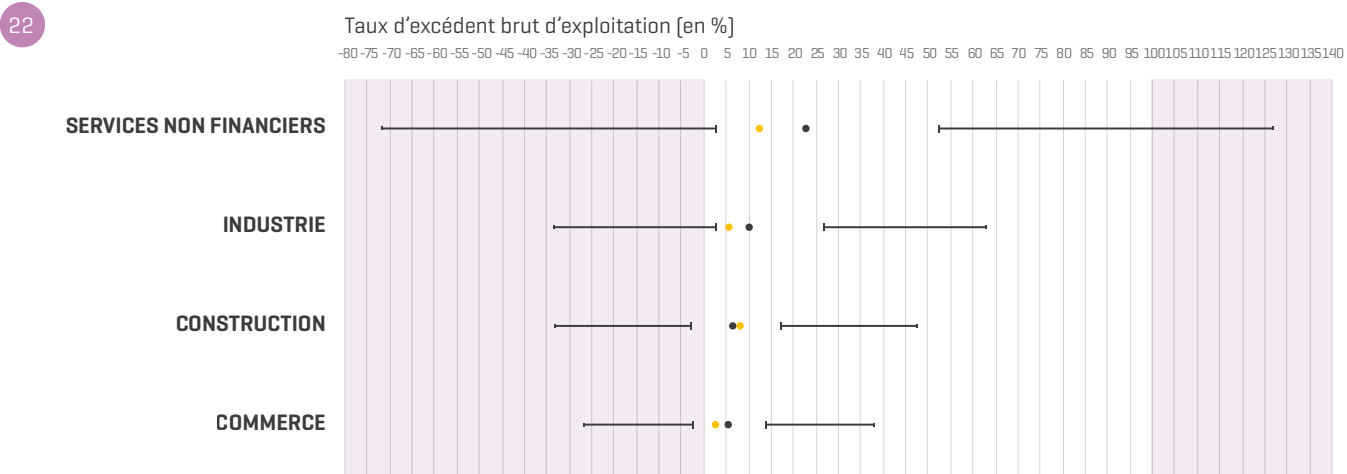
Le point en couleur orange représente le taux de la branche, calculé à l'aide des indicateurs agrégés de la branche et non pas par entreprise. Les entreprises dont le taux se situe en-dehors des moustaches ne sont pas représentées.

BRANCHE D'ACTIVITÉ	Taux de la branche	Quartile 1	Médiane	Quartile 3	Ecart interquartile	Rapport entre écart interquartile et médiane [%]
SERVICES NON FINANCIERS	27	37	52	68	31	61
INDUSTRIE	17	29	46	57	28	62
CONSTRUCTION	36	19	41	54	36	86
COMMERCE	6	10	20	31	21	106

4.3 L'EBE NÉGATIF CONCERNE PRÈS D'UN QUART DES ENTREPRISES EN 2015

Le taux d'EBE de la branche et le taux d'EBE médian sont assez proches, quelle que soit la branche. L'écart le plus grand est observé dans les services non financiers, avec un taux d'EBE médian de 23% contre un taux d'EBE de la branche de 13% en 2015. Malgré ce constat, le taux d'EBE de la branche ne saurait refléter la grande dispersion des taux d'EBE par entreprise.

Plus d'un quart des entreprises du commerce et de la construction sont concernées par des taux d'EBE négatifs. Dans l'industrie et les services non financiers, le phénomène est légèrement moins fréquent. Pourtant, les taux d'EBE par entreprises les plus fortement négatifs sont observés dans les services non financiers. S'y ajoute le phénomène rare que le taux d'EBE y dépasse le seuil de 100%.



Source: STATEC, micro-données des statistiques structurelles sur les entreprises 2015

Le graphique ci-dessus représente les indicateurs d'une boîte de Tukey:



Le point en couleur orange représente le taux de la branche, calculé à l'aide des indicateurs agrégés de la branche et non pas par entreprise. Les entreprises dont le taux se situe en-dehors des moustaches ne sont pas représentées.

BRANCHE D'ACTIVITÉ	Taux de la branche	Quartile 1	Médiane	Quartile 3	Ecart interquartile	Rapport entre écart interquartile et médiane [%]
SERVICES NON FINANCIERS	13	3	23	53	50	216
INDUSTRIE	6	3	10	27	24	234
CONSTRUCTION	8	-3	7	17	20	300
COMMERCE	3	-2	6	14	16	284

Un taux d'EBE négatif ne devrait-il pas quand-même nous interpeller ?

A hand holding a pen is writing on a document. The document features a pie chart with six segments labeled with percentages: 20%, 15%, 10%, 15%, 10%, and 30%. Next to the pie chart is a line graph with three lines (blue, red, and green) showing an upward trend. Below the line graph is a table with columns labeled 'Q1', 'Q2', 'Q3', 'Q4', 'Total', and 'Average'. The background is a blurred image of a laptop screen displaying a line graph with multiple colored lines. The entire image has a purple gradient overlay at the bottom.

5

Taux d'EBE et rentabilité

Le taux d'EBE calculé à l'échelle de l'économie marchande non financière ou au sein de la branche d'activité n'est pas une mesure adéquate de la rentabilité des entreprises non financières.

De prime abord, le Luxembourg figure durablement parmi les derniers rangs dans l'Union européenne malgré son économie performante. Ce paradoxe s'explique essentiellement par sa structure économique particulière. L'essor du négoce international en général ainsi que de la sous-traitance dans l'industrie sont à la source de l'explosion du chiffre d'affaires, accompagné de taux de marge plus faibles. Si un jour le taux d'EBE de l'économie marchande non financière luxembourgeoise évoluait « favorablement », c'est-à-dire dans le sens d'une performance supérieure à la moyenne de l'Union européenne, ce serait probablement la manifestation d'un changement structurel de grande envergure, dont les conséquences pourraient tant améliorer que dégrader la situation économique du Luxembourg.

De plus, un faible taux d'EBE ne va pas forcément de pair avec un faible excédent brut d'exploitation. Sur 10 ans, l'EBE de l'éco-

nomie marchande non financière au Luxembourg a presque doublé, alors même que son taux d'EBE a chuté de 24%. Le commerce de gros ainsi que les services spécialisés, scientifiques et techniques génèrent le plus d'EBE en dehors du secteur financier au Luxembourg, leur taux d'EBE se situant parmi les plus faibles. Le taux d'EBE calculé à l'échelle de la branche masque la réalité de nombreuses entreprises. En effet, l'image dessinée au niveau de la branche reflète assez souvent le comportement d'une minorité de grandes entreprises.

Plus important encore, l'analyse du taux d'EBE par activité plus détaillée a permis de mettre en évidence le fait que le taux d'EBE dépend avant tout de la nature de l'activité et de sa structure des coûts. Les activités à forte intensité de capital présentent une structure de marges différente de celle des activités commerciales ou des activités à forte intensité de travail. L'EBE lui-même n'est qu'une marge intermédiaire, un bon nombre de charges importantes restant à déduire. Par conséquent, il n'est pas utile de comparer le taux d'EBE entre activités pour en déduire la plus rentable. Idéalement, le taux d'EBE s'analyse pour des entreprises appartenant à une même activité économique détaillée.

**D'autres indicateurs que le taux d'EBE
devraient permettre d'approcher de manière
plus holistique le sujet de la rentabilité.**

5.1 LES STATISTIQUES STRUCTURELLES SUR LES ENTREPRISES S'ARRÊTENT À L'EBE, TOUTEFOIS, UNE NOUVELLE SOURCE PROMETTEUSE EST À L'HORIZON

D'un point de vue conceptuel, une analyse fondée purement sur la réalisation de marge ignore la capacité des entreprises à être rentable suite à l'utilisation efficiente de leurs actifs. La mesure de la rentabilité ne saurait simplement s'arrêter à l'EBE. Malheureusement, les statistiques structurelles sur les entreprises n'apportent pas de réponse au-delà de l'EBE pour le moment.

Le working paper « La rentabilité des entreprises non financières »⁹ du STATEC présente des indicateurs de rentabilité plus pertinents, tels que par exemple le retour sur actifs (en anglais : « Return on assets », ROA), qui rapporte le « Résultat avant charges d'intérêts » au total des actifs. L'avantage théorique de cet indicateur est d'une part qu'il tient compte à la fois de la création de marge et de l'utilisation des actifs et, d'autre part, qu'il est beaucoup moins sensible à la nature de l'activité économique que le taux d'EBE. L'étude porte sur un panel d'environ 900 entreprises au Luxembourg. Lors de sa publication en

2011, les sources de données nécessaires pour mener une analyse de plus grande envergure n'étaient pas encore disponibles.

Le STATEC alimente la base de données BACH¹⁰ à l'aide des données déposées par les entreprises dans la Centrale des bilans depuis 2011. Désormais, il devrait être possible de mener des analyses plus approfondies de la rentabilité.

Finalement, la base de données BACH renseigne les quartiles des indicateurs calculés par entreprise. Comme l'a montré l'analyse de la structure des marges à l'échelle de l'entreprise, les taux de marge calculés à échelle de la seule branche sont influencés par les grandes entreprises de sorte à masquer la situation des petites et moyennes entreprises. Derrière les taux de marge de la branche se cache une réalité moins rose, à savoir celle des taux d'EBE négatifs, qui mérite d'être approfondie. Tôt ou tard, un EBE négatif pointe une perte de trésorerie, qui en absence de flux de trésorerie compensatoires peut entraîner l'état de cessation de paiements (faillite).

⁹ Zangerlé G., « La rentabilité des entreprises non financières », Economie et statistiques No 51/2011, Luxembourg, STATEC, 2011, <http://www.statistiques.public.lu/fr/actualites/entreprises/entreprises/2011/01/20110113/index.html>

¹⁰ Banks for the accounts of companies harmonized : <https://www.bach.banque-france.fr/>



STATEC

Institut national de la statistique
et des études économiques

www.statec.lu