

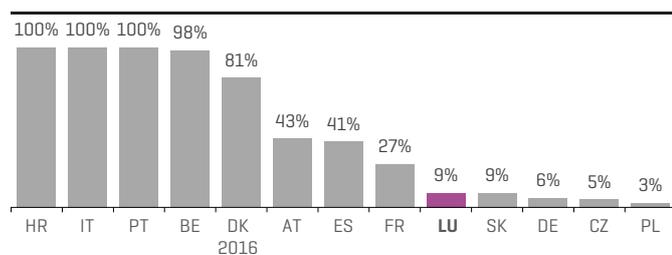
## La rentabilité des entreprises européennes : une approche à partir des données BACH

La base de données BACH<sup>1</sup> permet de faire une analyse comparative de la rentabilité des sociétés non financières luxembourgeoises au niveau européen. Actuellement, cette base agrège et harmonise les données comptables des entreprises de treize pays de l'Union européenne<sup>2</sup>. Cette publication sommaire explique le contenu et l'utilisation possible des données BACH en prêtant une attention particulière aux données luxembourgeoises. En outre, l'efficacité des entreprises européennes est évaluée par une simple étude de rentabilité.

La base de données BACH est une plateforme gratuite de consultation de données qui permet aux utilisateurs d'évaluer la performance économique et financière des sociétés non financières européennes (SNF) à l'aide de quelques 90 indicateurs (41 éléments du bilan, 22 éléments du compte de résultat, 29 ratios économiques et financiers). Les données sont agrégées et harmonisées par activités économiques<sup>3</sup> (NACE Révision 2) ainsi que par classes de taille.

BACH est gérée par le Comité européen des centrales des bilans (ECCBSO) qui est un groupe informel d'experts d'organismes européens hébergeant des centrales de bilans : il s'agit principalement de banques centrales nationales et d'instituts nationaux de statistiques de l'Union européenne. Sous l'égide de l'ECCBSO, le groupe de travail BACH est responsable de l'alimentation et du maintien de la base de données BACH.

GRAPHIQUE 1 : UN TAUX DE COUVERTURE DES ENTREPRISES TRÈS VARIABLE SELON LES PAYS EN 2017



Source : Base de données BACH

Remarque : Les taux de couverture sont basés sur le nombre d'entreprises de l'agrégat Zc - NACE totale (sans les branches d'activités K64.2<sup>4</sup> et M70.1<sup>5</sup>), à l'exception de la Pologne où le taux est calculé pour l'agrégat Z0 qui exclut la branche K64.2 mais inclut la branche M70.1. L'agrégat Zc constitue la base pour la plupart des analyses BACH.

Le graphique 1 montre le poids de la population couverte par BACH par rapport à la population totale des entreprises non financières par pays. Des pays comme la Croatie, l'Italie, le Portugal et la

Belgique couvrent quasiment la totalité de la population pour 2017. Le taux de couverture pour le Grand-Duché est de 9%. Pour le Luxembourg, la population se compose du total des dépôts des comptes annuels non structurés et numérisés déposés auprès du Registre de Commerce (RCS) ainsi que des dépôts structurés déposés à travers la plateforme eCDF. Les dépôts structurés sont conservés et archivés par la Centrale des Bilans (CdB) dont la gestion fait partie des missions du STATEC<sup>1</sup>. Uniquement les dépôts exploitables pour BACH sont retenus dans la population couverte du graphique 1.

La disponibilité des données varie par pays. Certains disposent d'un historique remontant jusqu'à l'année 2000. Pour le Luxembourg, les données sont disponibles à partir de l'année de référence 2011, année d'introduction de l'obligation de dépôt des comptes annuels sous une forme électronique et standardisée. Les données utilisées par le Luxembourg pour l'alimentation de la base BACH correspondent à celles publiquement disponibles sur le site RCS afin de ne pas enfreindre les règles de confidentialité.

TABLEAU 1 : LA POPULATION BACH POUR LE LUXEMBOURG (2017)

|  | Toutes branches d'activités hors K64.2 et M70.1 | Branches d'activités K64.2 et M70.1 |
|--|---|-------------------------------------|
| Population totale CdB [72 765] dont                                | 30 859  | 41 906                              |
| - Dépôts numérisés*  | 777   | 593                                 |
| - Dépôts incomplets**  | 210   | 209                                 |
| - Dépôts confidentiels   | 22 306  | 16 995                              |
| - Dépôts avec compte de profits et pertes (PP) abrégé à exclure*** | 4 655   | 0                                   |
| = Population BACH  | 2 911   | 24 109                              |

Source : STATEC, Centrale des Bilans

\* Dépôts non structurés et informatiquement non exploitables

\*\* Liasse comptable incomplète : bilan ou compte de profits et pertes manquant

\*\*\* Certaines variables importantes pour le calcul des indicateurs, comme le chiffre d'affaires, ne sont pas requises dans le formulaire du compte de PP abrégé. Ces dépôts sont écartés de la population.

1 Bank for the Accounts of Companies Harmonized (<https://www.bach.banque-france.fr/?lang=fr>)

2 Luxembourg(LU), Autriche(AT), Belgique(BE), Allemagne(DE), République tchèque(CZ), Danemark(DK), France(FR), Espagne(ES), Italie(IT), Pologne(PL), Portugal(PT), Croatie(HR), Slovaquie(SK)

3 Les données sont agrégées au niveau de 17 sections NACE et d'environ 80 divisions NACE

4 Activités des sociétés holding

5 Activités des sièges sociaux

6 Informations plus détaillées disponibles dans publication « Analyses 4-2020 : La Centrale des Bilans - Un état des lieux décennal » du STATEC (<https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/analyses/2020/PDF-Analyses-04-2020.pdf>)

Remarque : Les 10 033 dépôts des sociétés qui opèrent dans la branche d'activités NACE K64.2 ou M70.1 et qui contiennent un compte de PP abrégé sont transmises dans la base BACH. Selon la méthodologie BACH, pour ces branches, les indicateurs basés sur des variables du compte de PP ne sont pas calculés.

Avec 27 020 dépôts exploitables pour BACH, la population BACH reste assez restreinte par rapport à la population totale. De plus, les branches d'activités des holdings et des sièges sociaux représentent 90% des dépôts exploitables. La prédominance des sociétés holdings est une réalité au Luxembourg : environ 60% des dépôts totaux de 2017 concernent des activités de holding. Les autres branches d'activités reprises dans BACH représentent 2 911 dépôts pour 2017. Ce sont généralement les branches qui sont les plus pertinentes pour la plupart des analyses des données BACH.

Même si BACH est un outil pratique permettant d'en apprendre davantage sur les SNF européennes et de comparer les performances entre pays, il ne faut pas perdre de vue certaines limites liées principalement à la préparation des données par différentes institutions avec des spécificités et particularités nationales.

## Échantillons hétérogènes

La base de données est alimentée par les institutions nationales qui collectent les données pour différentes utilisations (statistiques, supervision bancaire etc.). Cela explique en partie les différences de taux de couverture ainsi que les variations du niveau de détail disponible.

Il faut, entre autre, tenir compte de l'hétérogénéité des échantillons nationaux, qui ne sont pas complètement harmonisés à travers les pays, en particulier en raison des différences dans le degré d'exhaustivité et de représentativité de la population des entreprises non financières. C'est particulièrement le cas pour les échantillons dont la composition n'est pas stable dans le temps. Ainsi, l'observation de séries chronologiques peut poser problème : l'évolution d'une année à l'autre ne reflète pas nécessairement des phénomènes économiques, mais peut être la conséquence d'un changement de la composition de la population qui peut être biaisée par une sur- ou sous-représentation de certaines branches ou de tailles de sociétés.

Par ailleurs, il est intéressant d'étudier la structure de la population BACH selon l'activité économique.

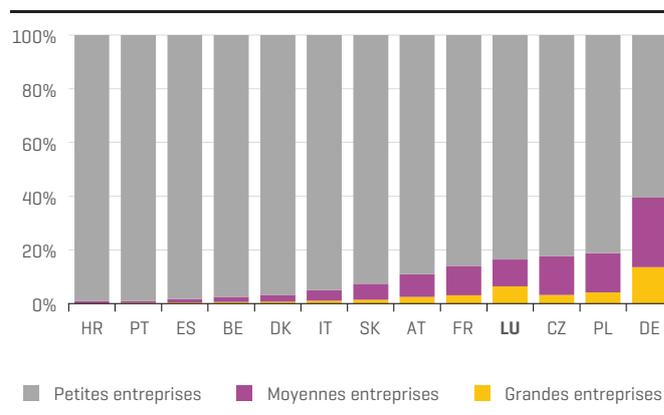
## GRAPHIQUE 2 : LES ENTREPRISES DU SECTEUR DES SERVICES SONT PRÉPONDÉRANTES AU SEIN DE LA POPULATION BACH EN 2017<sup>7</sup>



Source : Base de données BACH

Le graphique 2 fait ressortir quelques différences quant à la structure de la population BACH par activité économique pour chaque pays. L'Industrie est proportionnellement mieux représentée en Pologne (32%), en Allemagne (27%) ou en République tchèque (27%). Cette part est moins importante pour la Belgique (6%) ou le Luxembourg (6%). La France affiche la plus forte part de sa population dans le Commerce (36%) alors que pour le Luxembourg l'activité des services prédomine dans la population BACH avec une part de 64%.

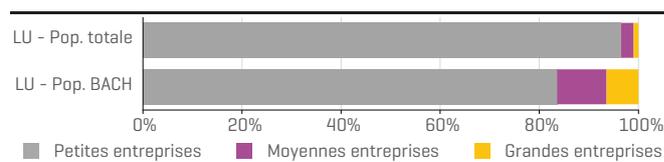
## GRAPHIQUE 3 : LES PETITES ENTREPRISES LARGEMENT MAJORITAIRES DANS LA POPULATION BACH (2017)



Source : Base de données BACH

Dans la population BACH, la prépondérance des petites entreprises est évidente. L'Allemagne affiche le plus grand nombre de moyennes et grandes entreprises dans sa population (40%).

## GRAPHIQUE 4 : POUR LE LUXEMBOURG, IL Y A SURREPRÉSENTATION DES MOYENNES ET GRANDES ENTREPRISES

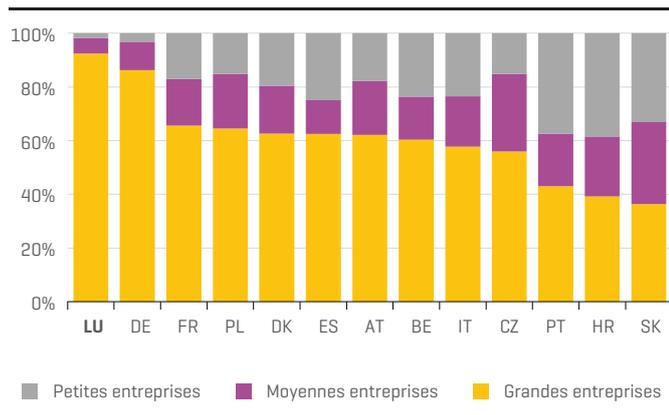


Source : STA TEC, Centrale des bilans

7 Danemark 2016

Les entreprises de taille moyenne représentent 2.5% de la population totale CdB alors que cette part est de 10% pour la population BACH. Observation similaire pour les grandes entreprises : la part des grandes entreprises dans la population totale est d'environ 1% alors que pour la population BACH cette part est de 6.5%. Ce phénomène s'explique principalement par le fait que les moyennes et grandes entreprises déposent des formulaires des comptes annuels complets. Rappelons que les dépôts de comptes de PP abrégés sont écartés de la population BACH du fait de l'absence de variables indispensables pour les indicateurs BACH.

GRAPHIQUE 5 : LES GRANDES ENTREPRISES TOTALISENT LA MAJORITÉ DU CHIFFRE D'AFFAIRES DANS LA POPULATION BACH : UNE TENDANCE EXACERBÉE AU LUXEMBOURG

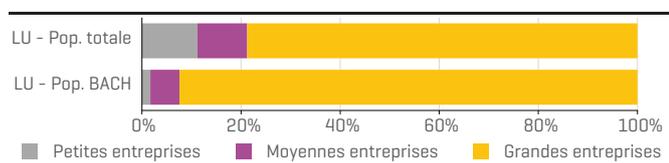


Source : Base de données BACH

Si le classement est établi en fonction du chiffre d'affaires, les grandes entreprises prédominent dans tous les pays. Alors que le nombre de grandes entreprises représente 0.5% de la population BACH pour la Belgique et 3.1% pour la France, leur part du chiffre d'affaires est d'environ 60% pour la Belgique et dépasse même 65% pour la France.

Pour le Luxembourg, la surreprésentation des grandes entreprises en termes de chiffre d'affaires agrégé dans la population BACH est flagrante. Au niveau de la population totale, cette tendance est confirmée mais n'est pas si prononcée (cf. graphique 6).

GRAPHIQUE 6 : BIAIS DE SUR-REPRESENTATIVITÉ EN TERMES DE CHIFFRE D'AFFAIRES AGRÉGÉ DES GRANDES ENTREPRISES



Source : STATEC, Centrale des bilans

Les grandes entreprises réalisent plus de 90% du chiffre d'affaires de la population BACH. Cette part est d'environ 79% pour la population totale CdB. De plus, les entreprises de taille moyenne réalisent environ 11% et les petites entreprises 10% du chiffre d'affaires de la population totale. Pour la population BACH, cette part reste en dessous de 6% pour les moyennes entreprises et en dessous de 2% pour les petites entreprises.

## Une analyse de la rentabilité : les ratios à dénominateur négatif sont écartés des calculs

BACH propose environ 90 indicateurs, exprimés en termes de moyennes ou de quartiles (dispersion), dont une batterie de 29 ratios couvrant la structure financière, le coût de l'endettement, la rentabilité et la structure d'exploitation. L'analyse des indicateurs est inhibée par certaines limitations. La principale difficulté pour la définition des indicateurs BACH est la différence des pratiques comptables entre les pays. Un effort important d'harmonisation des données nationales est apporté et ceci parfois au prix d'une réduction du détail des informations. Cependant, il faut noter qu'il n'est pas possible d'harmoniser pleinement les données en raison des caractéristiques comptables nationales. C'est pourquoi, il est toujours prudent de consulter le guide d'utilisation BACH<sup>8</sup> qui fournit des informations supplémentaires sur les différences méthodologiques entre les pays afin d'évaluer la comparabilité entre les éléments analysés.

Nous proposons une brève évaluation de la rentabilité à l'aide de deux indicateurs<sup>9</sup> :

1. **La rentabilité économique** qui est évaluée par l'indicateur « rentabilité des actifs » (**ROA**<sup>10</sup> – Return on assets). Elle se définit comme le rapport entre le résultat d'exploitation net et le total des actifs mis en œuvre pour obtenir ce résultat, c'est-à-dire les capitaux investis, que ce soient les fonds propres ou les dettes financières. Le ROA reflète l'efficacité économique de l'entreprise, indépendamment des modes de financement adoptés.
2. **La rentabilité financière** qui est mesurée par l'indicateur « rentabilité des capitaux propres » (**ROE**<sup>11</sup> – Return on equity). Elle est calculée par le rapport entre le résultat net de l'exercice et les fonds propres. Elle mesure la rentabilité du capital investi par les actionnaires d'une entreprise afin de mesurer l'efficacité de celle-ci.

Le facteur majeur qui distingue le ROA du ROE est l'effet de levier financier. Ce dernier permet de générer un bénéfice par le biais de l'endettement. Contrairement au ROE, le ROA est insensible au taux d'endettement et donc à l'effet de levier. Il est alors intéressant d'analyser conjointement ces deux indicateurs afin d'obtenir une image plus complète de l'efficacité des entreprises.

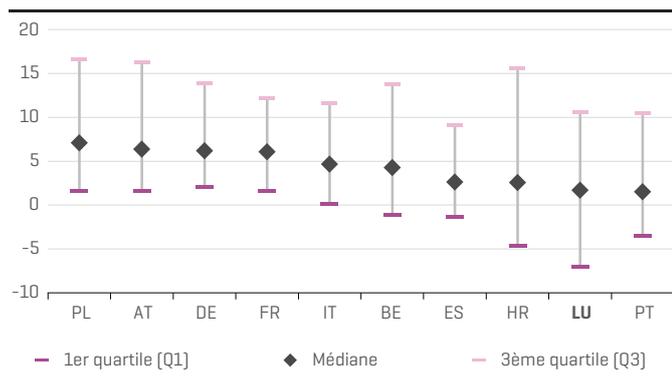
8 [https://www.bach.banquefrance.fr/index.php?page=telechargementFile&file=Summary\\_Userguide.pdf](https://www.bach.banquefrance.fr/index.php?page=telechargementFile&file=Summary_Userguide.pdf)

9 Nous avons écarté les données de la République tchèque, du Danemark et de la Slovaquie de la population analysée pour cause de manque de données ou de données présentant des valeurs aberrantes.

10 Ratio R39 de la base de données BACH

11 Ratio R38 de la base de données BACH

GRAPHIQUE 7 : LES ENTREPRISES LUXEMBOURGEOISES PRÉSENTENT L'UN DES PLUS FAIBLES ROA MÉDIAN



Source : Base de données BACH

Selon les données BACH de 2017, le Luxembourg affiche un ROA médian de 1.7% et est devancé par tous les autres pays à l'exception du Portugal. Le Portugal affiche le ROA médian le moins élevé avec 1.5% alors que la Pologne (7.1%) occupe le premier rang devant l'Autriche (6.4%), l'Allemagne (6.2%) et la France (6.1%).

L'analyse des autres points de distribution dévoile un premier quartile négatif pour la moitié des pays. Le plus faible premier quartile est observé au Luxembourg [-7.0%], en Croatie [-4.7%] et au Portugal [-3.6%]. Généralement, un faible niveau de rendement des actifs indique qu'une société ne génère pas suffisamment de revenus de l'utilisation de ses actifs, ce qui peut dissuader les investisseurs.

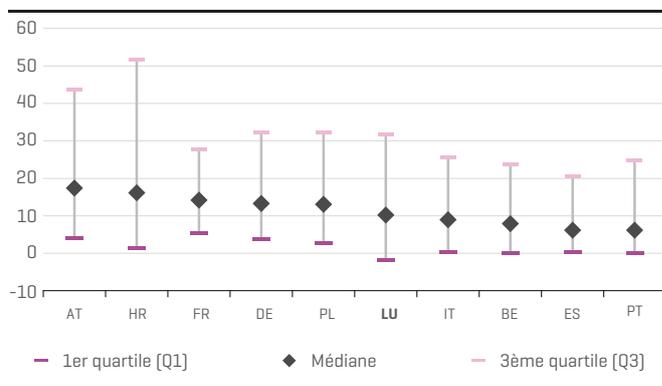
Le graphique 7 montre également une forte dispersion des valeurs du ROA pour la Croatie et le Luxembourg ce qui reflète un haut degré d'hétérogénéité de la performance des entreprises. L'écart interquartile (Q3-Q1) étant de 20.3 pp<sup>12</sup> pour la Croatie et de 17.7 pp pour le Luxembourg.

Il est important de noter ici que, selon la méthodologie BACH, les ratios individuels calculés pour la dispersion sont écartés du calcul si le dénominateur est négatif. Ceci est crucial dans le cas concret du calcul du ROE. Ainsi, les ratios de 886 entreprises sur 2 911 au total (population BACH) ne sont pas pris en compte dans les calculs à cause du montant négatif des capitaux propres et par conséquent du dénominateur. De l'autre côté, uniquement 12 cas sont écartés pour calcul de la dispersion du ROA du fait d'un dénominateur zéro. Ainsi, la population prise en compte pour la dispersion peut varier selon le ratio et peut influencer sur les résultats obtenus.

## La comparaison comptable internationale n'est pas facile

L'analyse de la rentabilité économique (ROA) se complète avec une analyse de la rentabilité financière à l'aide de l'indicateur « rendement des capitaux propres (ROE) ».

GRAPHIQUE 8 : SELON LE ROE MÉDIAN, LES ENTREPRISES LUXEMBOURGEOISES SONT MIEUX CLASSEES, AVEC UNE DISPERSION NEANMOINS TOUJOURS IMPORTANTE



Source : Base de données BACH

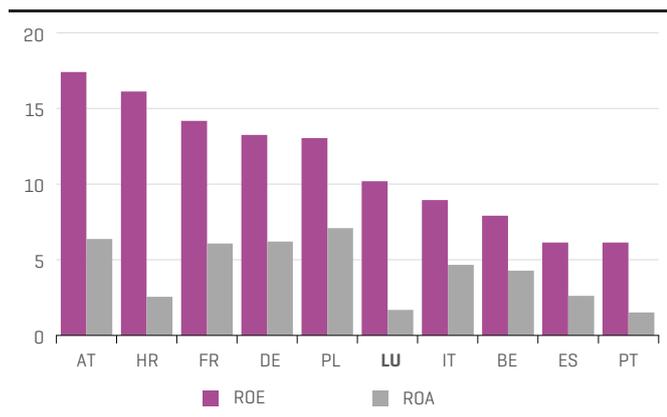
Alors que le Luxembourg occupait l'avant dernière position selon la valeur médiane du ROA, sa position relative s'améliore avec le ROE (10.2%). La même constatation peut être énoncée pour la Croatie qui occupe désormais le deuxième rang avec une valeur médiane du ROE de 16.1%, devancée uniquement par l'Autriche (17.4%). Le dernier rang est occupé par l'Espagne et le Portugal avec un ROE médian de 6.1%.

Le graphique 8 fait ressortir une dispersion du niveau du ROE beaucoup plus forte que celle du ROA. La plus forte dispersion est observée pour la Croatie avec 50.4 p.p. suivi par l'Autriche et le Luxembourg avec un écart interquartile de 39.7 pp respectivement de 33.7 pp. La dispersion la plus faible est observée en Espagne (20.8 pp).

Un premier quartile faible est observé pour la plupart des pays. Il est d'environ 0% pour les entreprises belges, espagnoles, italiennes et portugaises et même négatif pour le Luxembourg [-1.9%] : pratiquement un quart des entreprises de ces pays ont un résultat déficitaire et ne seraient pas rentables. De l'autre côté, l'Autriche et la Croatie comptent un quart d'entreprises avec un ROE particulièrement élevé et qui dépasse 40%. Elles sont suivies par les entreprises allemandes, polonaises et luxembourgeoises dont le troisième quartile se situe à environ 32%. Un rendement des capitaux propres élevé montre que les entreprises utilisent avec succès les ressources apportées par les actionnaires pour générer des revenus. Ainsi par exemple, un ROE de 40% signifie que pour 100 euros de capitaux propres, le résultat généré par ces entreprises s'élève à 40 euros.

12 Points de pourcentage

GRAPHIQUE 9 : LA DIVERGENCE ROA/ROE EST PLUS MARQUÉE AU LUXEMBOURG



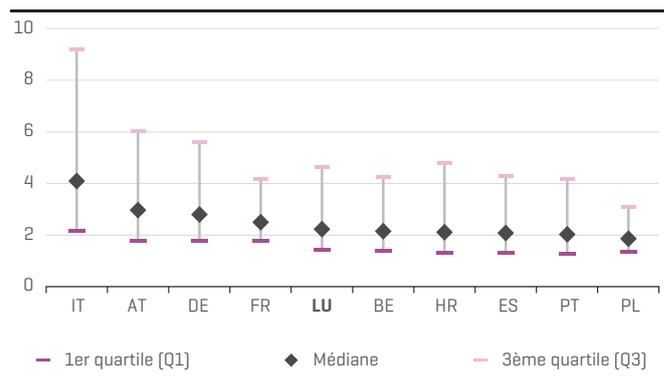
Source : Base de données BACH

Le graphique ci-dessus fait ressortir des différences plus ou moins élevées entre les deux indicateurs selon le pays. La Croatie, le Luxembourg et le Portugal affichent un écart proportionnellement élevé du ROE par rapport au ROA. Le ratio médian du ROE est plus de six fois plus élevé que le niveau du ROA médian pour la Croatie et le Luxembourg et 4 fois plus élevé pour le Portugal. Pour la plupart des autres pays, le ROE médian correspond environ au double du ROA médian.

Des divergences considérables entre ces 2 indicateurs peuvent parfois être mauvais signe. Ainsi, un ROA faible et un ROE élevé peuvent signifier que le bénéfice est généré grâce à un endettement élevé, alors que la rentabilité des actifs est insuffisante.

L'effet de levier peut être mesuré par le ratio de l'autonomie financière qui rapporte le total du bilan sur les capitaux propres et qui indique le niveau d'endettement: Plus le ratio est élevé, plus une entreprise est endettée. Le ratio d'autonomie financière exclut les mêmes 886 entreprises (sur 2 911 au total) de la dispersion à cause du dénominateur négatif.

GRAPHIQUE 10 : UNE AUTONOMIE FINANCIÈRE<sup>13</sup> DANS LES STANDARDS EUROPEENS POUR LES ENTREPRISES LUXEMBOURGEOISES



Source : Base de données BACH

Pour la plupart des pays, la valeur médiane de l'indicateur de l'autonomie financière se situe aux alentours de 2. Ceci indique que l'endettement a plus ou moins la même importance que les capitaux propres dans le total du bilan.

Un levier financier tendanciellement plus élevé est observé pour des pays comme l'Autriche, l'Allemagne, la Croatie ou le Luxembourg, qui affichent un ROE médian élevé. Le troisième quartile de ces pays est d'environ 5 à 6, c.-à-d. qu'un quart des entreprises présente un niveau de capitaux propres équivalent à environ 15% à 20% du total des actifs. Or, on peut également noter des exceptions: L'Italie présente un niveau du ROE médian plus faible malgré le levier financier très élevé. Le levier financier de l'Italie se caractérise également par une variabilité beaucoup plus forte que pour les autres pays. Ainsi, la moitié des entreprises italiennes dépassent un effet de levier de 4, c.-à-d. que leur actif total est financé à moins de 25% par les capitaux propres. Pour un quart des entreprises, la part des capitaux propres dans le total des actifs est même inférieure à 11%.

Ces données démontrent que la base de données BACH dispose d'une variété de données intéressantes pour analyser les entreprises non financières des pays membres. Cependant, avant de se lancer dans l'analyse des résultats et afin d'évaluer leur pertinence, il est important de bien appréhender le contenu et la couverture de la base et de garder à l'esprit que les spécificités et limitations nationales engendrent une harmonisation imparfaite des données.

13 Ratio R11 de la base de données BACH

Cette publication n'engage que le STATEC.

Contact:  
**Rasim Daudbasic**  
 (+352) 247-88449  
[rasim.daudbasic@statec.etat.lu](mailto:rasim.daudbasic@statec.etat.lu)  
[info@statec.etat.lu](mailto:info@statec.etat.lu)  
[www.statistiques.lu](http://www.statistiques.lu)  
 ISSN 2304-7135