

35COM281 – Correction de l'exercice 33

EXERCICE 33

Fin N, le responsable de la société anonyme Rentab vous demande de procéder à l'analyse de la rentabilité de son entreprise à partir des informations suivantes :

• Capitaux propres	524 000 €
• Résultat de l'entreprise	167 000 €
• Dettes financières	283 000 €
• Charges d'intérêt	21 000 €
• Taux de l'I/S	33,1/3 %

Par ailleurs, on vous précise que les capitaux investis sont appréhendés à partir du total « capitaux propres + dettes financières » et que les capitaux propres à retenir sont les capitaux propres hors résultat, pour le calcul des deux taux de rentabilité demandés.

Travail à faire :

1. Définir les notions de rentabilité économique et de rentabilité financière.

La rentabilité économique c'est le taux donnant le rendement des capitaux investis. On l'obtient en rapportant le résultat économique au total des capitaux investis obtenu en faisant le total capitaux propres + dettes financières (ou, ce qui revient au même, immobilisations + BFR).

Le résultat économique correspond généralement au résultat courant, avant déduction des charges financières et net d'impôt. Mais on peut également prendre le REX net d'IS ou le résultat net hors intérêts après IS.

La rentabilité financière c'est le taux mesurant le rendement des capitaux propres. On l'obtient en calculant le rapport Résultat net/Capitaux propres, ces derniers pouvant inclure ou non le résultat de l'exercice.

2. Calculez la rentabilité économique après impôt et la rentabilité financière.

Rentabilité économique après IS

- Capitaux propres de référence = $524\ 000 - 167\ 000 = 357\ 000$ €
- Capitaux investis = Capitaux propres + Dettes financières = $357\ 000 + 283\ 000 = 640\ 000$ €

On ne connaît pas le REX, il faut donc partir du résultat de l'exercice (qui est net d'impôt) et rajouter les intérêts (également net d'impôt).

Intérêts net d'IS = $21\ 000 * 2/3 = 14\ 000$ €

Résultat économique après IS = $167\ 000 + 14\ 000 = 181\ 000$ €

Donc la rentabilité économique après IS est de $181\ 000/640\ 000 = 28,28\%$

Et la rentabilité financière de $167\ 000/357\ 000 = 46,78\%$

3. Expliquez l'écart entre les deux rentabilités, d'abord de manière rédactionnelle puis à l'aide d'un calcul précis.

On remarque que la rentabilité économique est très supérieure au taux apparent de la dette. ($21\ 000/283\ 000 = 7,42\%$ avant IS). Par conséquent, on en déduit que l'effet de levier financier a joué favorablement et qu'il explique en partie le niveau élevé de la rentabilité financière. Il est possible de vérifier cette affirmation par des calculs. On sait que l'expression de la rentabilité financière en fonction de la rentabilité économique est donnée par la relation suivante :

$$\text{Rentabilité financière} = \text{Rentabilité économique} + (\text{Rentabilité économique} - \text{Coût de la dette}) * \text{DETTE/CP}$$

$$\text{Coût de la dette après impôts} = 2/3 \text{ de } 7,42 = 4,95\%$$

VERIFICATION DE LA RENTABILITE FINANCIERE

$$28,28 + (28,28 - 4,95) * 283\ 000/357\ 000 = 46,77\%$$