

PARTICULARITÉS DES COMPTES SOCIAUX DES ENTREPRISES DE TRANSPORT ROUTIER DE MARCHANDISES

Christian Calzada, Pierre Jannin,
Frédéric Leray, François Rageau*

Dans le prolongement des travaux réalisés sur les performances des entreprises de transport routier de marchandises [cf. note de synthèse n° 117], la démarche entreprise ici** vise à la recherche d'un diagnostic financier sur les entreprises en difficulté au regard des caractéristiques propres du secteur (importance de la sous-traitance, diversité des modes de financement), à partir des éléments que l'on peut trouver dans la banque de données que constitue l'enquête annuelle d'entreprise (EAE) dans les transports.

Le transport en général est considéré par les analystes financiers comme une activité spécifique. Les entreprises de transport routier de marchandises (TRM) présentent ainsi quatre particularités : la faiblesse des stocks, l'importance des investissements, le recours à la sous-traitance et le grand nombre de spécialités de la profession.

La faiblesse des stocks

Alors que les stocks de matières premières, de produits semi-finis ou finis jouent un rôle primordial dans l'analyse des comptes des industriels et des commerçants, les TRM, prestataires de services, ont des stocks faibles ou inexistant, rarement supérieurs à 2% du total du bilan et constitués d'une semaine à un mois de consommation de carburant, de pièces détachées, d'imprimés, de palettes ou d'emballages. La présence d'un stock important dénote souvent une activité de négoce, en plus de l'activité de transport pour compte d'autrui.

L'importance des investissements

Le transport est, d'après les études de la Centrale des bilans de la Banque de France, le secteur économique qui a le taux d'investissement le plus élevé (le taux d'investissement est le rapport du total des investissements effectués durant l'exercice y compris par voie de crédit-bail, sur la valeur ajoutée dégagee pendant l'année hors redevances de crédit-bail).

Le transport routier est donc un gros investisseur et, pour faire face à ces investissements, les transporteurs recourent à différents moyens :

- l'achat traditionnel, accompagné ou non d'un financement par emprunt. La valeur du matériel est portée à l'actif dans les immobilisations et les emprunts au passif dans les dettes auprès des établissements de crédit. Sa dépréciation dans le temps se traduit par des amortissements ;
- le crédit-bail ou leasing, par lequel le transporteur prend en location le matériel à un établissement financier pour plusieurs années avec, à l'issue du contrat, une possibilité d'achat du matériel pour une valeur résiduelle, si l'option d'achat est levée. Pendant la durée du contrat, les loyers sont portés en charges externes d'exploitation sous la rubrique « crédit-bail » et les redevances restant dues à la clôture de l'exercice sont mentionnées sous une rubrique spéciale d'engagements hors bilan. A l'issue du contrat, le matériel rentre dans les immobilisations pour sa valeur résiduelle ;
- la location financière, par laquelle le transporteur prend en location le matériel à un établissement financier souvent associé à un constructeur, pour une durée dépassant généralement un an. Les loyers sont portés en charges d'exploitation et aucune inscription n'apparaît à ce titre dans les engagements hors bilan ;
- la location de courte et longue durée, par laquelle un transporteur prend en location le véhicule avec ou sans conducteur à un loueur de véhicules. Les loyers sont également portés en charges d'exploitation et rien n'apparaît non plus dans les engagements hors bilan.

* Directeur du Centre de diagnostic et de prévention du transport.

** Les auteurs renvoient pour en savoir plus à l'étude : « Analyse et construction de ratios financiers adaptés au secteur du transport routier de marchandises », SES, 1999.

Cette diversité de modes de financement des investissements se traduit par des enregistrements qui perturbent, en particulier, la mesure de la valeur ajoutée et de l'excédent d'exploitation à partir des comptes des entreprises. Toute analyse sérieuse de comptes de transporteurs nécessite un regroupement des coûts afférents à chacune de ces solutions sous une seule rubrique que l'on peut intituler « coût de détention du matériel ».

Cette méthode est d'autant plus recommandable qu'en 1998, le montant des investissements des TRM en location financière ou longue durée a dépassé le montant des financements par crédit classique et crédit-bail. Du fait de tendances antérieures inverses, la majorité des investissements utilisés actuellement par le TRM est toujours financée par crédit classique ou crédit-bail, mais le développement des nouvelles politiques de location conduira dans l'avenir à un renversement de cette situation. Le problème se pose de la même façon pour les constructions d'ateliers, de quais, d'entrepôts, de bureaux, pour lesquels la formule de la location à une société civile immobilière est très souvent utilisée. Les immobilisations portées à l'actif du bilan ne représentent donc que la « partie émergée de l'iceberg », les engagements non déclarés de paiement des loyers à venir pesant sur l'endettement.

Le recours à la sous-traitance

Le transport fait appel de façon importante à la sous-traitance, sous des formes variées et à des taux très divers selon les entreprises. De nombreux transporteurs routiers, qui ne font pas appel à la sous-traitance, sont eux-mêmes sous-traitants d'autres transporteurs. Des transporteurs ou commissionnaires de transport peuvent également avoir recours à une sous-traitance importante qui, en ce qui concerne les commissionnaires, peut dépasser 50 % de leur chiffre d'affaires. En revanche, l'arrêté du 29 décembre 1997 limite à 15 % du chiffre d'affaires annuel le montant des opérations de transport routier de marchandises qu'une entreprise inscrite au registre des transporteurs et loueurs peut sous-traiter à une autre entreprise du même secteur.

La sous-traitance est comptabilisée parmi les charges externes et ses variations ont des conséquences directes sur l'importance de celles-ci. Il est donc préférable, dans l'analyse, d'isoler les sous-traitances pour séparer les résultats de l'activité correspondants aux propres moyens de l'entreprise de ceux produits par la sous-traitance.

Le grand nombre de spécialités du transport routier de marchandises

Il existe un grand nombre de spécialités en transport routier de marchandises : transport de lots complets, de demi-lots, sous température dirigée, transport international, messagerie, location de véhicules, etc. Chacune de ces spécialités est elle-même éclatée en sous-spécialités. C'est ainsi que le seul transport sous température dirigée se répartit entre le calorifique, le frais, l'ultra frais, le lot frigorifique, la messagerie frigorifique, avec des spécialités pour chaque produit de la distribution alimentaire !

Toutes ces spécialités du transport incorporent dans leur prix de revient plus ou moins de kilométrages et donc de carburant, de pneus, d'entretiens, plus ou moins de charge de détention de véhicules lourds ou légers, plus ou moins de main d'œuvre de conduite ou de manutention, plus ou moins d'entrepôts ou de quais, plus ou moins de sous-traitance, d'opérations administratives ou de frais de structure. Il en résulte une grande disparité dans la répartition des principaux postes du compte de résultat et du bilan. Il faut, en conséquence, beaucoup de prudence pour les interpréter, et ce d'autant plus que la même entreprise peut exercer simultanément plusieurs métiers du transport.

Une analyse financière centrée sur les éléments tirés du compte de résultat

Les développements de la location financière, qui couvre maintenant plus de 50 % des investissements du transport routier, et de l'affacturage, utilisé à près de 10 % pour le financement du besoin de fonds de roulement, compromettent la fiabilité des ratios traditionnels tirés des éléments du bilan. La priorité est donnée ci-après à des ratios utilisant des éléments du compte de résultat qui présentent par ailleurs plusieurs avantages : expliquer les raisons de la situation de l'entreprise, être immédiatement disponibles (l'EAE ne permettant pas de disposer des bilans des entreprises), plus faciles à construire (il s'avère plus difficile de corriger les éléments du bilan, notamment en raison des engagements hors bilan).

Les spécificités du secteur des transports imposent un retraitement particulier du compte de résultat en portant notamment sur la sous-traitance et les différents modes de financement des investissements. La méthode destinée à corriger des particularités des transports, utilisée ici, est l'un des procédés qui permet une lecture non biaisée des comptes des entreprises de transport.

**L'introduction
d'un indicateur
de performance
de l'exploitation**

Avant 1990, du fait de l'existence de la tarification obligatoire (TRO), le problème principal des entreprises de transport routier de marchandises était le financement des investissements pour faire face à l'augmentation de la demande, bien avant celui de la rentabilité qui était généralement assurée grâce à la bonne tenue des tarifs.

Depuis 1990, la chute des tarifs qui a suivi la disparition de la TRO a eu de nombreuses conséquences. Il subsiste toujours des problèmes de financement mais ils sont plutôt provoqués par la baisse de la capacité d'autofinancement des entreprises et l'augmentation du besoin en fonds de roulement consécutive à l'augmentation du crédit clients. La location financière, l'affacturage et la cession de créances commerciales Daily ont apporté une solution à ce problème pour un grand nombre de transporteurs. Malheureusement, ces procédés ne laissent pas de traces au bilan et compromettent gravement la fiabilité des ratios qui pourraient tenter de les mesurer. Un observateur extérieur qui ne dispose que d'informations déclaratives ne doit donc manipuler les ratios de financement qu'avec la plus grande prudence.

Les problèmes de performance sont donc devenus essentiels car ils conditionnent la pérennité de l'entreprise. La sélectivité des différents niveaux de marge est devenue un point fondamental, ce qui justifie l'analyse des ratios du compte de résultat. Par contre, il est souhaitable de remplacer comme dénominateur la VABCF, valeur ajoutée brute au coût des facteurs, par deux données plus familières aux transporteurs : le chiffre d'affaires hors sous-traitance, lorsqu'il faut analyser l'utilisation des moyens, et le chiffre d'affaires facturé lorsqu'il s'agit de mesurer les performances.

Il est possible de connaître, pour chaque secteur d'activité principale exercée, le nombre d'entreprises correspondant à certains critères de performance et de tailles d'entreprises, et cela pour les années 1990 à 1996. On considèrera dans la suite trois classes de performance :

- les entreprises « profitables », dont le bénéfice est au moins égal à 1 % du chiffre d'affaires,
- les entreprises à « performance incertaine », pour lesquelles le résultat est compris entre - 1 % et + 1 % du chiffre d'affaires,
- les entreprises « déficitaires », dont les pertes sont supérieures à 1 % du chiffre d'affaires.

Le tableau n°1 donne la distribution de cette performance pour les années 1995 et 1996. Les colonnes 1, 2, 3 indiquent l'année, le code APE et la classe d'effectifs de l'entreprise. Les colonnes 4 à 9 indiquent le nombre d'entreprises correspondant aux performances décroissantes de + 5 % à - 5 %. La colonne 10 indique le nombre total d'entreprises de l'échantillon considéré. Les colonnes 11 à 13 indiquent la répartition en pourcentage des entreprises entre les trois catégories « profitables » (performance ≥ 1 %), « incertaines » (performance comprise entre 1 % et - 1 %), « déficitaires » (performance inférieure à - 1 %).

L'examen du graphique n°1, qui porte sur la période 1990-1996 montre, que :

- les petites entreprises ont une performance moyenne supérieure à celle des entreprises de 20 à 49 salariés principalement en transports routiers de marchandises de proximité, transports routiers de marchandises interurbains, déménagement et messagerie, fret express et affrètement. Par contre, peu de différences dans la location de camions avec conducteur, et inversion en organisation des transports internationaux.
- la performance des entreprises de 50 salariés et plus est généralement inférieure à celle des entreprises de 6 à 49 salariés, à l'exception des années 1992 et 1993 pour les transports routiers de marchandises de proximité et déménagement, et de l'affrètement sur l'ensemble de la période. Le fait que les bénéficiaires des entrepreneurs individuels comprennent la rémunération de l'exploitant sur-valorise la performance apparente des entreprises de 6 à 19 salariés.

- pour les petites entreprises, on constate une dégradation notable du nombre d'entreprises profitables avec une baisse de l'ordre de six points en déménagement et de trois points en transports routiers de marchandises de proximité.
- pour les entreprises moyennes, les secteurs les plus touchés en termes d'effectifs sont les secteurs de la messagerie, fret express, des transports routiers de marchandises interurbains et de déménagement. Par contre la situation des affréteurs s'est améliorée.
- pour les grosses entreprises, seuls les déménageurs (+ 9,8 points depuis 1990) et les affréteurs (+7,4 points depuis 1992) connaissent une croissance du nombre d'entreprises profitables. La dégradation la plus sensible touche les loueurs et la messagerie.

En conclusion, on constate que sur la période 1990-1996, les années 1993 et 1996 ont été les plus difficiles pour l'ensemble du TRM. La détérioration a été particulièrement sensible en 1996 pour les transports routiers de marchandises interurbains, le déménagement et la location de camions avec conducteur, quelle que soit leur importance, la messagerie, fret express à partir de 20 salariés. Par contre, les affréteurs ont connu une amélioration.

**L'analyse
des différents
ratios par secteur
d'activité**

On s'est limité ici à douze ratios [cf. encadré] susceptibles de donner de façon simple la représentation la plus complète de l'entreprise analysée à partir des éléments disponibles dans l'EAE :

- un ratio de structure : le taux de sous-traitance ;
- deux ratios de politique commerciale : la progression du chiffre d'affaires, le taux de valeur ajoutée corrigée ;
- quatre ratios d'utilisation des moyens d'exploitation : le ratios de frais de carburant, la productivité apparente du personnel, le ratio de frais de personnel et les frais de personnel moyens ;
- trois ratios de rentabilité : le taux de marge brute d'exploitation corrigée, le levier de l'outil, le résultat ;
- un ratio de sécurité : le degré de fragilité financière.

L'analyse montre que l'interurbain est l'activité la plus homogène, celle pour laquelle il est le plus facile d'établir une "représentativité" des ratios. A l'opposé, il est très difficile de cerner les différentes activités des organisateurs de transports internationaux. Entre les deux extrêmes, les entreprises dont l'activité principale est le déménagement ou les transports de proximité comprennent entre deux ou trois types d'activités.

Le taux de sous-traitance n'est pas un critère de rentabilité, c'est un ratio de structure. Un nombre très important d'entreprises n'a pas ou très peu recours à la sous-traitance. 5 % des entreprises concentrent 87 % du volume de la sous-traitance.

Le taux de valeur ajoutée varie selon l'activité de l'entreprise. La médiane des taux se situe à 52 % pour l'interurbain alors qu'elle est de 75 % pour les organisateurs de transports internationaux de plus de cinq salariés. Le taux de valeur ajoutée augmente de façon nette avec la rentabilité en interurbain et en messagerie.

Le taux de frais de carburant dans le chiffre d'affaires hors sous-traitance est un ratio significatif pour le transport interurbain.

Le taux de frais de personnel est significatif pour toutes les spécialités. Son augmentation s'accompagne d'une diminution très nette de la rentabilité.

Le taux de marge brute d'exploitation est corrélatif de rentabilité. La médiane se situe de 15 % à 17 % pour la plupart des spécialités, sauf pour l'interurbain où son niveau de 14,5 % en 1996 peut être considéré comme faible, et pour les déménageurs où il est à 12,6 %.

Le levier de l'outil est un ratio important qui permet de déterminer si la rentabilité économique dégagée par un investissement permet de financer le coût annuel de sa possession. Il doit être supérieur à l'unité. En 1996, la moitié des entreprises de transport routier interurbain de marchandises, un peu moins de la moitié de celles de transport routier de proximité de marchandises, de déménagement ou de location de camions avec conducteur, et plus du tiers des organisateurs de transport de fret (OTF) n'atteignent pas cet objectif.

Le ratio de sécurité financière est un ratio de rentabilité très sensible.

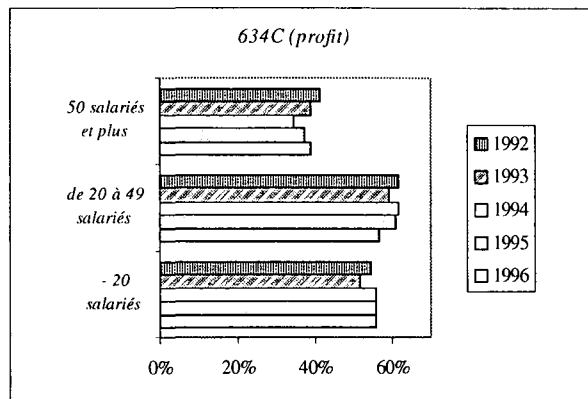
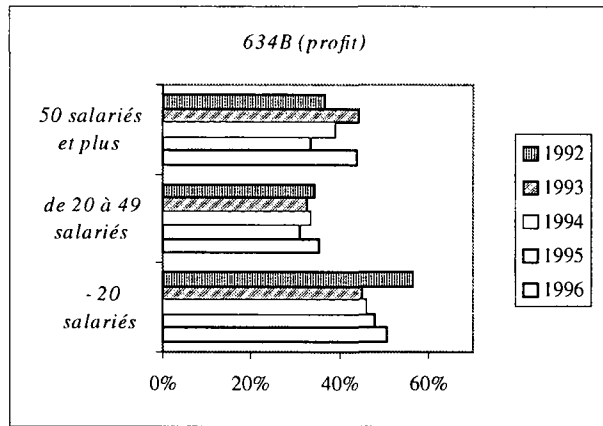
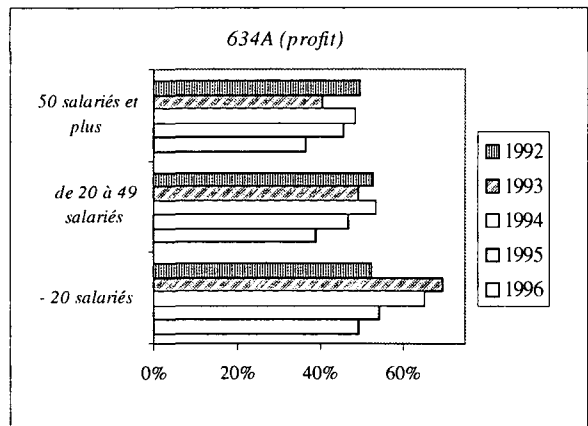
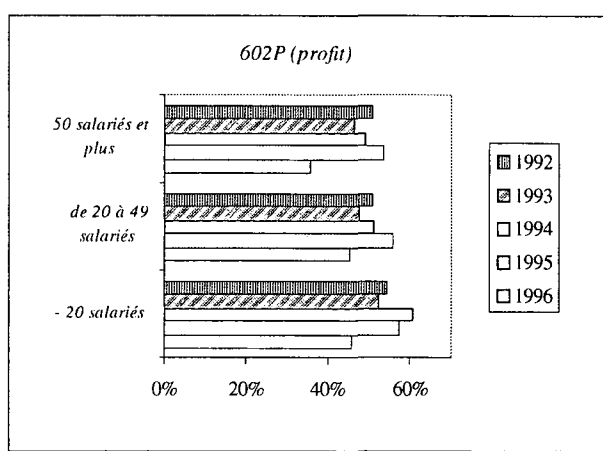
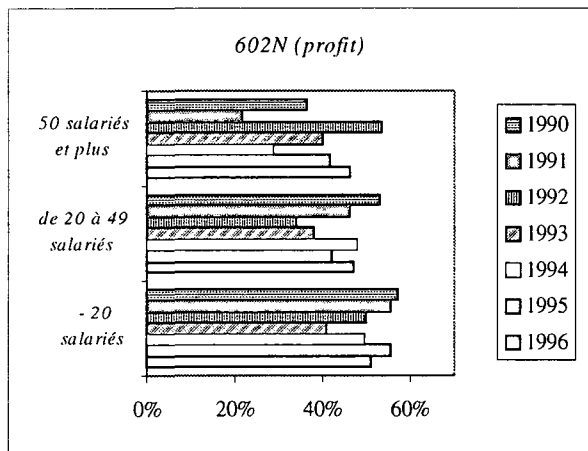
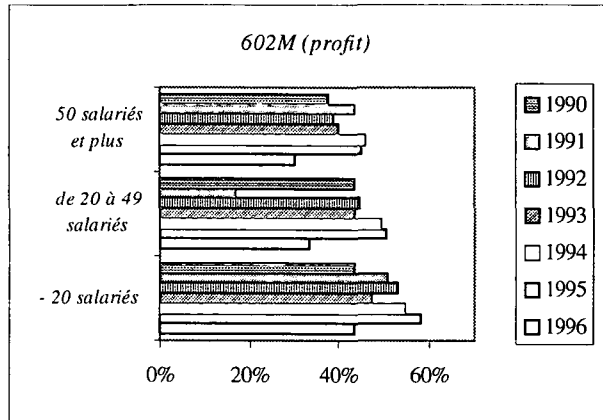
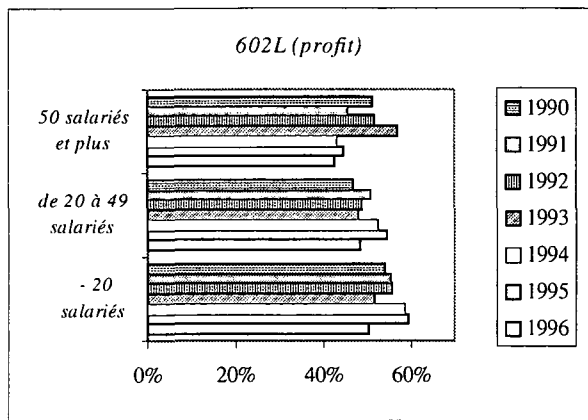
À lire également

- Les performances des entreprises du transport routier de marchandises de 1994 à 1996, Données détaillées du SES, Mars 1999.
- Les performances des entreprises du transport routier de marchandises de 1994 à 1996, F. Leray et F. Rageau, Notes de synthèse n° 117, mai-juin 1999.
- Credit Management, Le premier guide professionnel du risque client, 8^{ème} édition, MM Salons, société du groupe MM, 1999.
- Structure des entreprises du transport routier de marchandises et de l'organisation du transport de fret en 1995, F. Bourit, P. Huault, F. Rageau, Notes de synthèse n° 115, janvier-février 1998, pages 27-32.
- Créer et gérer une entreprise de transports, Pierre Jannin, Paris, Editions du Celse, 1996.
- Le secteur du transport routier belge en péril, Prof. Dr. C. Peeters & Drs. K. Debisschop, Etude de l'Impact Economique (EIE), analyse socio-économique et alternatives stratégiques, Louvain, Editions Garant, 1995, 231 pages.
- Les 30 ratios du transporteur, Pierre Jannin, Paris, Editions du Celse, 1986.

Tableau n°1 : Distribution des performances en transport de marchandises pour les années 1995 et 1996

Années	APE	Effectif	>= 5%	[1%,5%[[0%,1%[[-1%,0%[[-5%,-1%[< - 5%	Total	Profit %	Incertain %	Déficit %	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1995	602L	0-19	570	866	461	171	172	183	2 423	59,3	26	14,7	
		20-49	62	222	150	23	45	20	522	54,4	33,1	12,4	
		50+	14	45	37	16	13	7	132	44,7	40,7	15,1	
	602M	0-19	462	1 156	542	189	273	162	2 784	58,1	26,3	15,6	
		20-49	105	517	386	68	108	51	1 235	50,4	36,9	12,8	
		50+	28	208	169	49	57	16	527	44,8	41,4	13,8	
	602N	0-19	124	176	105	39	57	41	542	55,4	26,6	18,1	
		20-49	8	42	33	12	16	8	119	42	37,8	20,2	
		50+	1	4	2		3	2	12	ns	ns	ns	
	602P	0-19	86	126	81	10	38	28	369	57,4	24,7	17,9	
		20-49	29	65	52	7	12	3	168	56	35,2	8,9	
		50+	5	34	22	5	6	3	73	53,4	36,9	9,6	
	634A	0-19	34	60	32	10	20	18	174	54	24,1	21,8	
		20-49	13	55	39	13	10	15	145	46,9	35,9	17,2	
		50+	12	65	52	12	17	11	169	45,6	37,9	16,5	
	634B	0-19	25	143	83	38	28	35	352	47,7	34,4	17,9	
		20-49	4	9	8	3	4	2	42	30,9	54,7	14,3	
		50+	3	8	13	1	5	3	33	33,3	42	24,3	
	634C	0-19	239	207	151	38	68	101	804	55,4	23,5	21,1	
		20-49	33	41	31	8	6	3	122	60,6	31,9	7,4	
		50+	9	21	26	3	7	15	81	37	35,8	27,1	
	1996	602L	0-19	522	735	521	149	331	229	2 487	50,5	26,9	22,5
			20-49	77	190	142	39	58	46	552	48,3	32,8	18,8
			50+	13	44	42	10	19	6	134	42,5	38,8	18,7
602M		0-19	224	897	528	206	450	275	2 580	43,5	28,5	28,1	
		20-49	45	373	401	131	217	94	1 261	33,1	42,2	24,7	
		50+	26	137	163	68	96	49	539	30,2	42,8	26,9	
602N		0-19	91	174	125	32	60	41	523	50,6	30	19,3	
		20-49	17	45	42	14	8	7	133	46,6	42,2	11,5	
		50+	1	5	5	1	1	1	13	ns	ns	ns	
602P		0-19	70	86	67	36	38	45	342	45,6	30,1	24,3	
		20-49	15	57	54	16	12	4	158	45,6	44,3	10,1	
		50+	1	23	19	10	13	1	67	35,8	43,3	20,9	
634A		0-19	41	62	44	11	21	31	210	49	26,2	24,8	
		20-49	12	55	39	16	26	24	172	39	32	29	
		50+	5	61	49	23	33	10	181	36,5	39,8	23,7	
634B		0-19	55	137	95	22	38	33	380	50,6	30,8	18,6	
		20-49	4	12	17	8	3	1	45	35,6	55,6	8,9	
		50+	2	12	12	1	2	3	32	43,7	40,6	15,6	
634C		0-19	246	235	168	51	76	92	868	55,3	25,3	19,4	
		20-49	27	27	33	11	5	9	133	56,4	33,1	10,5	
		50+	9	9	30	4	11	7	85	38,7	40	21,2	

Graphique n° 1 : Évolution temporelle des performances par type d'activité.



Nomenclature d'activités :

- 602 L : transports routiers de marchandises de proximité
- 602 M : transports routiers de marchandises interurbains
- 602 N : déménagement
- 602 P : location de camions avec conducteur
- 634 A : messagerie, fret express
- 634 B : affrètement
- 634 C : organisation des transports internationaux

Définition des ratios

le taux de sous-traitance = $\frac{ST}{CA_{net}}$, montant de la sous-traitance (ST) divisé par le chiffre d'affaires net (CA net).

la progression du chiffre d'affaires = $\frac{CA_n - CA_{n-1}}{CA_{n-1}}$ avec CA_n = chiffre d'affaires net de l'année n

le taux de valeur ajoutée corrigée = $\frac{VA \text{ corrigée}}{CAHST}$

La notion de valeur ajoutée utilisée ici est le chiffre d'affaires hors sous-traitance diminué des consommations extérieures, c'est-à-dire les achats et charges externes autres que les frais de déplacement et de personnel extérieur, les loyers de crédit-bail et diverses locations [cf. schéma]. Elle est assez voisine de la *valeur ajoutée corrigée* définie par le SES page 6 de la publication « Les performances des entreprises de transport routier de marchandises de 1994 à 1996 ». Le dénominateur du ratio est le chiffre d'affaires hors sous-traitance (CAHST).

le ratio de frais de carburant = $\frac{\text{achats de carburant}}{CAHST}$, correspond aux charges de carburant utilisé par les véhicules divisé par le chiffre d'affaires hors sous-traitance.

la productivité apparente du personnel = $\frac{CAHST}{\text{total des effectifs salariés}}$, est le chiffre d'affaires net hors sous-traitance par personne occupée. Le dénominateur comprend le nombre de salariés permanents à temps complet et partiel.

le ratio de frais de personnel = $\frac{FP}{CAHST}$
avec frais de personnel (FP) = salaires + charges sociales + coût du personnel extérieur à l'entreprise.

les frais de personnel moyens = $\frac{\text{salaires} + \text{charges sociales}}{\text{effectifs salariés}}$

le taux de marge brute d'exploitation corrigée = $\frac{EBE \text{ corrigé}}{CAHST}$

L'excédent brut d'exploitation, est la valeur ajoutée moins les frais de personnel (salaires, charges sociales, coût du personnel extérieur et frais de déplacement), les impôts et taxes, les provisions et les autres charges. Il est très voisin de l'EBE corrigé défini à la page 6 des « Performances des entreprises de TRM de 1994 à 1996 » du SES du fait qu'il incorpore la participation des salariés aux fruits de l'expansion et qu'il n'incorpore pas les autres charges.

le levier de l'outil = $\frac{EBE}{\text{charge de l'outil}}$

La charge de l'outil a été définie comme le total des amortissements, des loyers de crédit-bail, des locations et intérêts d'emprunt. Comme l'EAE ne permet pas la distinction entre les intérêts d'emprunt et les autres charges financières, le total des charges financières est repris dans le dénominateur.

le résultat = $\frac{\text{bénéfices ou pertes}}{CA_{net}}$

le degré de fragilité financière = $\frac{\text{frais financiers}}{EBE}$ avec frais financiers = charges financières + 25% * loyers



PLAN COMPTABLE	LIASSE FISCALE	EAE TRANSPORT	METHODOLOGIE DE L'ETUDE
Production de l'exercice	Chiffre d'affaires	Production de l'exercice	Chiffre d'affaires + reprise de charges et autres produits si < 2% = Produits d'exploitation
- Consommations intermédiaires - Variation de stocks	+ autres produits = Produits d'exploitation - Consommations intermédiaires	- Consommations intermédiaires = Valeur ajoutée	- Sous-traitance = Chiffre d'affaires hors sous-traitance - Consommations extérieures (c'est-à-dire autres que sous-traitance, crédit-bail, location, frais de route, personnel extérieur)
= Valeur ajoutée		+ Subventions d'exploitation - Impôts = VABCF	= Valeur ajoutée corrigée
+ Subventions d'exploitation - Impôts - Charges de personnel	- Impôts - Charges de personnel	- Charges de personnel	- Salaires, charges, sociales, frais de route, personnel extérieur, impôts, provisions, autres charges
= Excédent brut d'exploitation			= Excédent brut d'exploitation corrigé
+ Reprises de charges et autres produits - Amortissements - Provisions - Autres charges	- Amortissements - Provisions - Autres charges	- Autres charges	- Amortissements, crédit-bail, locations, intérêts d'emprunts + Plus-value de cession
= Résultat d'exploitation	= Résultat d'exploitation		+ Résultat financier hors intérêts d'emprunts
+ Résultat opérations en commun + Résultat financier	+ Résultat opérations en commun + Résultat financier	+ Résultat opérations en commun + Résultat financier	+ Résultat opérations en commun
= Résultat courant	= Résultat courant	= Profit brut courant avant impôts / bénéfices	= Résultat courant
+ Résultat exceptionnel	+ Résultat exceptionnel	+ Résultat exceptionnel	+ Résultat exceptionnel
- Participations - Impôts / Bénéfices	- Participations - Impôts / Bénéfices	- Participations - Impôts / Bénéfices - Amortissement - Provisions + Reprise de charges	- Plus-values de cession - Participations d'emprunts - Impôts / Bénéfices
= Résultat de l'exercice	= Résultat	= Résultat net	= Résultat