



Investissements et répartition des résultats des intercommunales belges

Analyse
Belfius Research Mai 2017

→ Chiffres financiers 2015 - Investissements et répartition des résultats des intercommunales belges

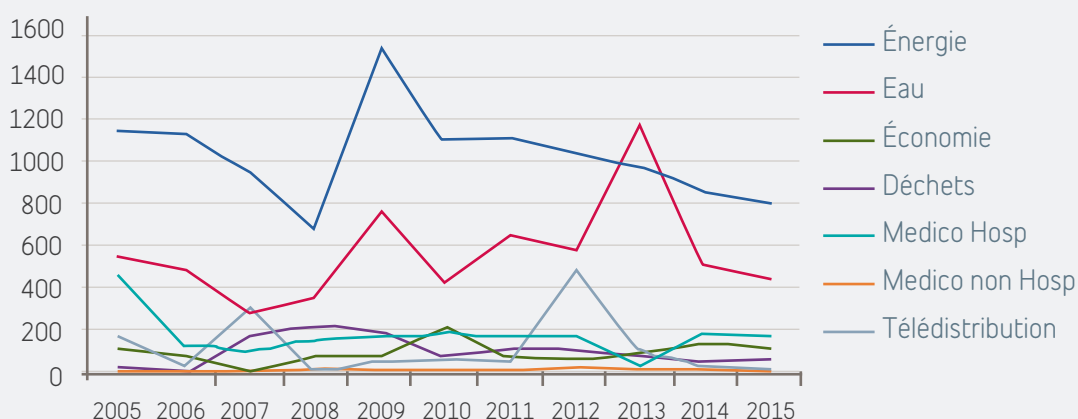
Dans cette analyse thématique, Belfius Research se concentre sur les chiffres financiers pour 2015 d'intercommunales de huit secteurs¹. Cet exercice est le premier où une partie des intercommunales fonctionne sous le régime fiscal de l'impôt des sociétés. Différents aspects seront abordés, comme l'ampleur des investissements, les composants du résultat et la constitution des réserves ainsi que la relation financière entre intercommunale et communes-associées, comme les apports via la contribution d'exploitation et la distribution de bénéfices. Les chiffres du bilan et du compte de résultats 2015 montrent l'impact de la nouvelle donne fiscale.

Vous trouverez une synthèse par secteur, ainsi que des chiffres par région, sur www.belfius.be/nosetudes². L'analyse sectorielle du secteur de la gestion de l'eau comprend, tout comme nos analyses précédentes, les chiffres des acteurs régionaux significatifs qui sont actifs dans le secteur.

→ Maintien des investissements

En 2015, les intercommunales ont investi près de EUR 1,6 milliard en immobilisations corporelles. Le graphique ci-dessous montre que la majeure partie de ces investissements s'est opérée dans les secteurs de la distribution d'énergie et de la gestion de l'eau, où de vastes réseaux sont adaptés aux nouveaux besoins. Dans les autres secteurs, les volumes d'investissement, certes plus modestes, se sont maintenus.

Évolution 2005-2015 des investissements des intercommunales belges par secteur (EUR millions)



¹ Énergie, financement du secteur énergétique, gestion de l'eau, développement économique, gestion des déchets, financement d'autres activités que l'énergie, télédistribution, crematorium.

² dans l'onglet «analyses thématiques», synthèse pour les secteurs de la gestion de l'eau, de la gestion des déchets et crematorium (en Flandre).

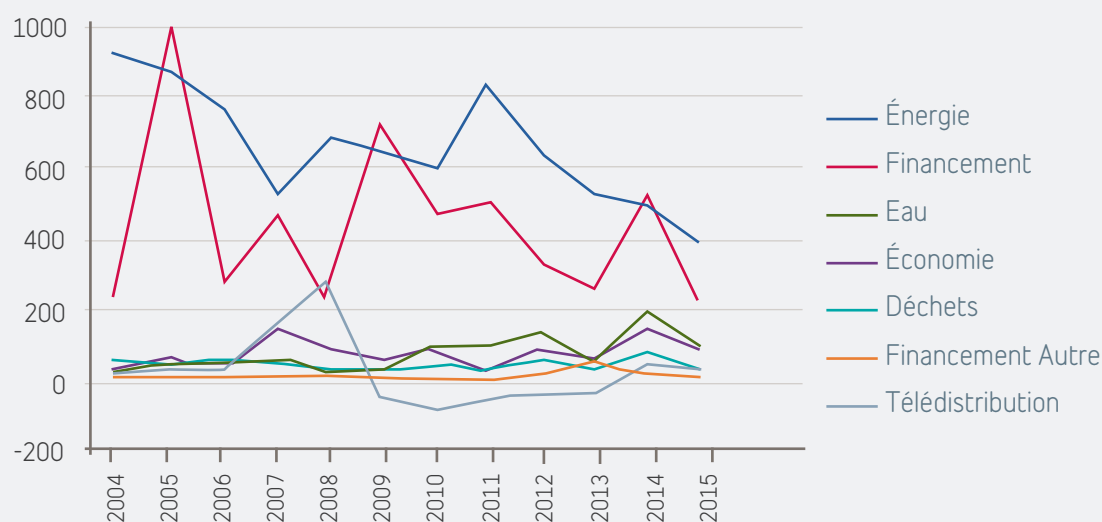
→ Retour du résultat à son niveau d'avant 2014

En comparaison avec 2014, le résultat de l'exercice (après impôts) a chuté fortement pour tous les secteurs... Mais ce n'est pas uniquement dû à des raisons fiscales. Le résultat de 2014, année précédant l'introduction de l'impôt des sociétés, atteignait un niveau « record » dans la plupart des secteurs, nous permettant de qualifier ainsi ce millésime d'atypique au regard d'une période plus longue. D'ailleurs, des dividendes plus élevés ont été distribués cette année-là. En 2015, le résultat est globalement revenu à son niveau d'avant 2014.

A contrario, les intercommunales du secteur de l'énergie se distinguent, depuis quelques années, par un résultat en régression que viendra encore écrémer en 2015 l'impôt des sociétés. Cette tendance est particulièrement marquante en Flandre.

Le résultat d'exploitation constitue le noyau du résultat annuel, sauf pour les intercommunales de financement, dont le résultat est lié aux produits financiers (provenant essentiellement de dividendes de participations).

Évolution 2012-2015 du résultat après impôts des intercommunales belges par secteur (EUR millions)



	Énergie	Financement	Eau	Économie	Déchets	Financement Autre	Télé-distribution
2012	637	319	127	82	55	14	-39
2013	529	258	69	65	42	44	-38
2014	489	514	183	133	79	17	41
2015	395	226	83	74	31	7	21

➔ Renforcement des fonds propres en 2015, accroissement des réserves de 4,3%

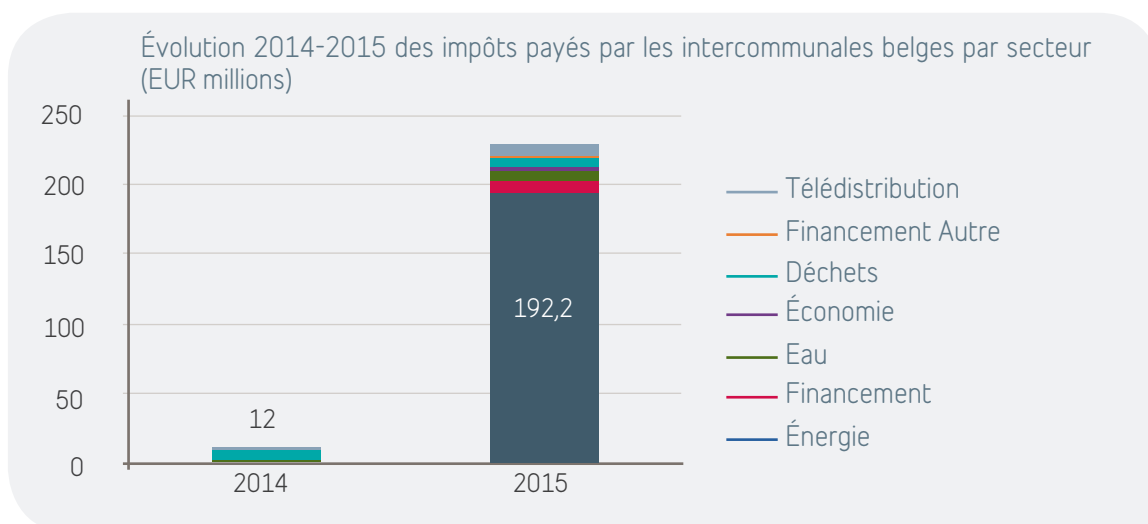
C'est principalement grâce à la mise en réserves des bénéfices que les fonds propres augmentent. Seul le secteur de l'eau enregistre une légère augmentation de capital qui vient renforcer les fonds propres. La distribution de dividendes demeure également plus importante en 2015, en dépit de cette mise en réserve des bénéfices.

➔ La première année d'application de l'impôt des sociétés sur les intercommunales rapporte les EUR 200 millions attendus

Les intercommunales belges ont été soumises à l'impôt des sociétés pour la première fois en 2015. Celle-ci s'est avérée être une année de transition. Bon nombre d'intercommunales, voire même des secteurs entiers, ont en effet demandé à la commission fiscale un ruling basé sur leurs chiffres d'exploitation afin de démontrer qu'elles n'exercent pas d'activités commerciales. Nombreuses sont celles qui ont obtenu gain de cause, de telle sorte qu'elles sont restées soumises à l'impôt plus favorable des personnes morales (au lieu d'un taux d'imposition de 33,99% pour les sociétés). Mais, comme toutes les demandes de ruling n'ont pas pu être traitées en 2015, l'impact total du passage à l'impôt des sociétés n'apparaîtra pleinement que dans les chiffres

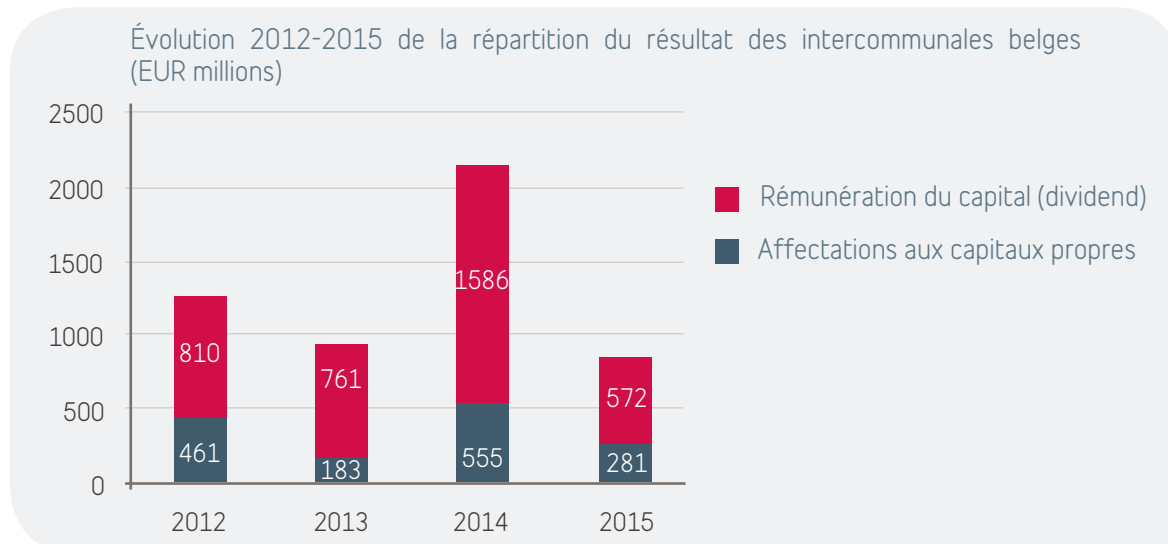
financiers de 2016.

Selon les comptes annuels 2015 des 199 intercommunales belges, l'impôt a augmenté de plus de EUR 200 millions. La majeure partie était supportée par les intercommunales actives dans le secteur de l'énergie: leurs comptes annuels font état de EUR 192 millions d'impôts, soit 84% du total. À titre de comparaison, les impôts pour ce groupe d'intercommunales s'élevaient à EUR 1,5 million en 2014, époque où elles étaient encore soumises à l'impôt des personnes morales. L'imposition dans les autres secteurs a également augmenté mais il se peut que les rulings fiscaux changent encore la donne en 2016.

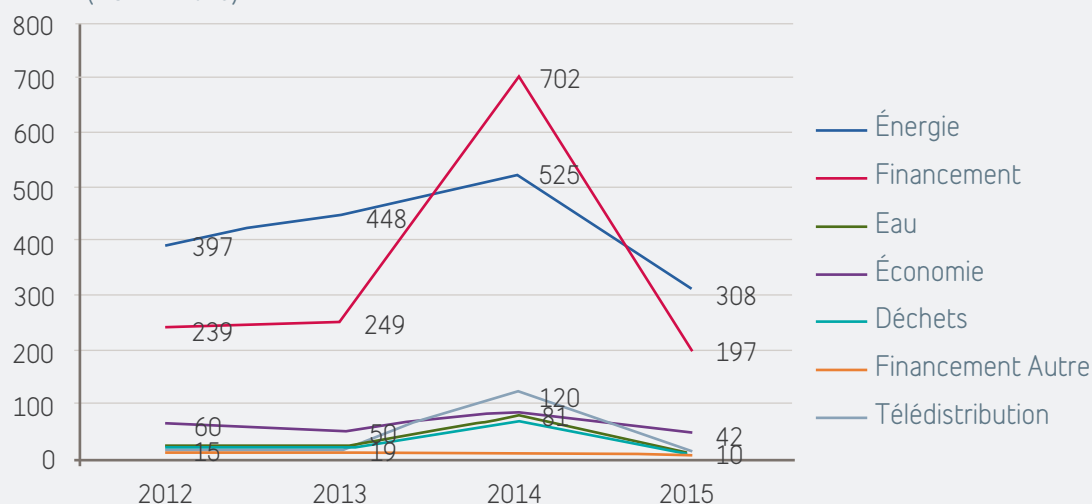


	Énergie	Financement	Eau	Économie	Déchets	Financement Autre	Télé-distribution
2014	1,5	0,7	0,6	0,9	6,2	1,7	0,1
2015	192,2	7,8	8,4	4,1	6,2	0,4	9,1
Taux moyen 2015	32,7%	3,3%	9,2%	5,3%	16,4%	5,5%	29,9%

➔ Dividendes et répartition du résultat: le pay-out ratio retombe également après avoir atteint un pic en 2014



Évolution 2012-2015 des dividendes payés par les intercommunales belges par secteur (EUR millions)



Le tableau concernant le pay-out ratio (page 5) confirme le caractère « atypique » de l'année 2014 en termes de répartition du résultat, en raison de l'approbation in extremis de l'impôt des sociétés sur les intercommunales. Dans plusieurs cas, cela a entraîné des distributions exceptionnelles de bénéfices mis en réserves ou des réductions de capital, car on ignorait encore si ces moyens seraient soumis à l'impôt des sociétés. Après l'obtention d'un ruling fiscal par certains secteurs ou intercommunales au cours de 2016, ces mesures se sont parfois révélées inutiles. Dans de nombreux cas, il s'agissait d'une distribution

de bénéfices mis en réserves dans le but de procéder à une augmentation du capital l'année suivante, de sorte à récupérer partiellement ces moyens.

Les chiffres montrent que les intercommunales de (financement de) l'énergie combinent en 2015 également un pay-out ratio élevé avec un solide autofinancement sur fonds propres (cf. aperçu tableau). Dans les autres secteurs, certaines intercommunales ne distribuent cependant jamais de dividendes et comptabilisent systématiquement leurs résultats sur le bilan (fonds propres).

Évolution du pay-out ratio 2012-2015 des intercommunales belges par secteur
(bénéfices à distribuer / résultat à affecter)

	Énergie	Financement	Eau	Économie	Déchets	Financement Autre	Télé- distribution
Pay-out 2015	68%	83%	4%	26%	-23%	2%	0%
Pay-out 2014	84%	175%	34%	64%	107%	18%	139%
Pay-out 2013	72%	78%	14%	34%	21%	20%	27%
Pay-out 2012	64%	53%	13%	37%	22%	163%	22%

➔ Aperçu des intercommunales belges en chiffres par secteur et par région - 2015

Total - Intercommunales - 2015

En EUR millions	Énergie	Financement	Eau	Économie	Déchets	Médico Hosp	Médico non Hosp	Financement Autre	Télédistri- bution	Crémato- rium	Divers	Total
Nombre	17	23	20	23	30	10	13	6	3	9	45	199
Actif total	18 545	6 120	7 643	3 480	1 493	2 269	127	419	426	96	452	41 070
Résultat ex. après impôts	395	226	83	74	31	1	2	7	21	2	-4	840
Nombre employés (ETP)	1 554	1 027	4 811	2 079	4 050	15 833	1 875	7	372	167	2 282	34 057
Chiffre d'affaires	4 609	1	1 746	327	621	1 536	89	3	130	23	218	9 303
Current ratio	1,1	0,9	1,3	3,0	1,9	1,3	1,5	2,3	0,7	3,7	1,7	1,4
Autofinancement	10,6%	47,6%	11,5%	22,7%	20,5%	11,5%	11,2%	13,4%	28,5%	21,4%	10,0%	17,9%
Rentabilité capitaux propres	5,3%	4,4%	2,1%	4,6%	5,7%	0,1%	3,7%	3,5%	10,0%	4,1%	-1,7%	4,2%

Flandres - Intercommunales - 2015

En EUR millions	Énergie	Financement	Eau	Économie	Déchets	Médico Hosp.	Médico non Hosp.	Financement Autre	Télédistribution	Crématorium	Divers	Total
Nombre	12	11	8	14	25		3	1	2	6	16	98
Actif total	13 219	1 439	4 539	1 115	764		51	1	246	76	154	21 603
Résultat ex. après impôts	278	35	56	15	18		2	0	11	2	-9	408
Nombre employés (ETP)	1 464	3	1 874	702	2 633		932	0	112	113	766	8 599
Chiffre d'affaires	3 234	1	875	159	448		47	0	17	17	174	4 972
Current ratio	1,2	0,9	1,1	4,7	1,8		2,1	14,4	0,9	3,8	1,2	1,4
Autofinancement	11,8%	47,6%	9,2%	38,3%	25,9%		20,1%	11,7%	27,2%	18,9%	12,5%	14,8%
Rentabilité capitaux propres	5,7%	4,4%	2,1%	2,4%	5,3%		8,1%	0,0%	7,3%	5,0%	-18,2%	4,1%

Wallonie - Intercommunales - 2015

En EUR millions	Énergie	Financement	Eau	Économie	Déchets	Médico Hosp.	Médico non Hosp.	Financement Autre	Télédistribution	Crématorium	Divers	Total
Nombre	3	9	10	9	5	10	10	5	0	2	24	87
Actif total	3 953	3 486	1 473	2 365	729	2 269	76	418		13	288	15 071
Résultat ex. après impôts	89	125	9	59	13	1	1	7		0	6	308
Nombre employés (ETP)	90	1024	1 421	1 377	1 417	15 833	943	7		29	1 463	23 604
Chiffre d'affaires	1 089	0	351	168	173	1 536	42	3		2	40	3 405
Current ratio	1,1	0,8	1,7	2,2	2,1	1,3	1,1	2,3		2,7	2,5	1,5
Autofinancement	8,7%	49,8%	15,8%	15,3%	14,8%	11,5%	5,2%	13,4%		20,1%	7,1%	20,8%
Rentabilité capitaux propres	5,0%	4,2%	1,4%	6,0%	6,3%	0,1%	1,5%	3,5%		1,9%	3,3%	4,1%

Bruxelles - Intercommunales - 2015

En EUR millions	Énergie	Financement	Eau	Économie	Déchets	Médico Hosp.	Médico non Hosp.	Financement Autre	Télédistribution	Crématorium	Divers	Total
Nombre	2	3	2						1	1	5	14
Actif total	1 372	1 195	1 631								10	4 396
Résultat ex. après impôts	28	67	18								0	123
Nombre employés (ETP)	0	0	1 516								53	1 854
Chiffre d'affaires	286	0	519								4	927
Current ratio	0,7	2,2	1,3								3,8	1,0
Autofinancement	3,6%	58,3%	14,0%								55,6%	23,6%
Rentabilité capitaux propres	3,3%	6,0%	3,0%								-3,0%	4,6%