

Profits exorbitants : mythe ou réalité ? Une analyse microéconomique de trois sociétés belges entre 2007 et 2023. Étude du montant, de l'origine et du partage des profits de Colruyt, Solvay et UCB sociétés mère valeur ajoutée et de sa répartition entre les facteurs de production

Auteur : Hugo, Garance

Promoteur(s) : Geuens, Geoffrey; Geerkens, Eric

Faculté : Faculté de Philosophie et Lettres

Diplôme : Master en journalisme, à finalité spécialisée en investigation multimédia

Année académique : 2024-2025

URI/URL : <http://hdl.handle.net/2268.2/24508>

Avertissement à l'attention des usagers :

Tous les documents placés en accès ouvert sur le site le site MatheO sont protégés par le droit d'auteur. Conformément aux principes énoncés par la "Budapest Open Access Initiative"(BOAI, 2002), l'utilisateur du site peut lire, télécharger, copier, transmettre, imprimer, chercher ou faire un lien vers le texte intégral de ces documents, les disséquer pour les indexer, s'en servir de données pour un logiciel, ou s'en servir à toute autre fin légale (ou prévue par la réglementation relative au droit d'auteur). Toute utilisation du document à des fins commerciales est strictement interdite.

Par ailleurs, l'utilisateur s'engage à respecter les droits moraux de l'auteur, principalement le droit à l'intégrité de l'oeuvre et le droit de paternité et ce dans toute utilisation que l'utilisateur entreprend. Ainsi, à titre d'exemple, lorsqu'il reproduira un document par extrait ou dans son intégralité, l'utilisateur citera de manière complète les sources telles que mentionnées ci-dessus. Toute utilisation non explicitement autorisée ci-avant (telle que par exemple, la modification du document ou son résumé) nécessite l'autorisation préalable et expresse des auteurs ou de leurs ayants droit.

ANNEXES

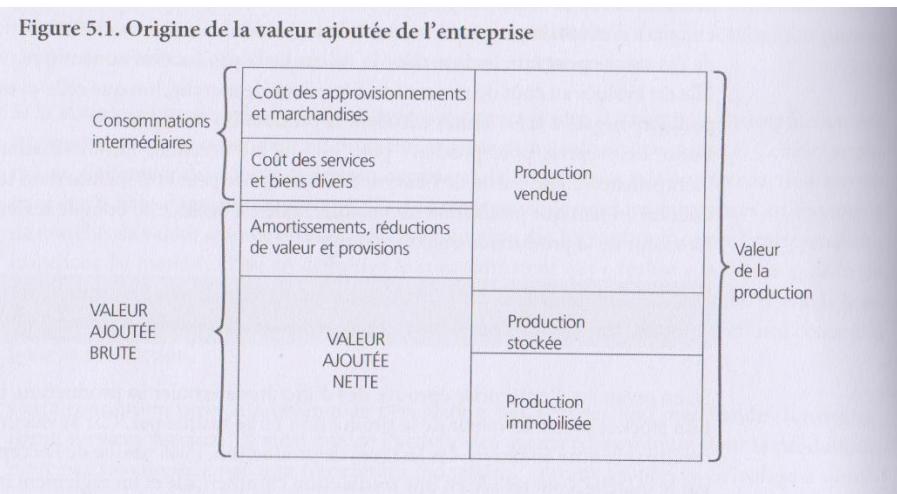
Annexe 1

Importance relative du revenu des différents facteurs de production		
	P. N. B.	R. N.
Produit National Brut	100	
Impôts indirects (9)	10,7	
Amortissements	9,3	
Revenu National Net	80,0	100
Total du revenu du travail	(67,2)	(83,9)
— rémunération des salariés	52,2	65,2
— revenu des entrepreneurs individuels (10) .	15,0	18,7
Revenu de la propriété échéant aux particuliers	(10,9)	(13,7)
— intérêts	4,8	6,1
— loyers	3,0	3,7
— dividendes, tantièmes, dons	3,1	3,9
Bénéfices non distribués des sociétés	2,0	2,6
Impôts directs des sociétés de toutes formes juridiques	2,7	3,4
Etat (revenu de la propriété moins l'intérêt de la dette publique)	— 2,8	— 3,6

Source : INS, *Comptes nationaux*, moyenne pour les années 1970-1974.

Source : SMETS, P.-F., *L'entreprise en question*, 2^e édition, Bruxelles, Goemaere, 1977, p. 51.

Annexe 2



Source : OOGHE, H., VANDER BAUWHEDE, H., VAN WYMEERSCH, Ch., *Traité d'analyse financière. Comptes individuels et consolidés, droit des sociétés et IFRS*, t. 1, Limal, Anthemis, 2022, p. 116.

Annexe 3

a)

Tableau 9.1 : Valeur ajoutée de l'entreprise selon son origine

	CODES
Ventes (ou “production vendue”) (a)	$(70 + 74 - 740)$
Chiffre d'affaires (b)	$ 70 $
Autres produits d'exploitation (b)	$+ 74 $
Subsides d'exploitation et montants compensatoires (–) (c)	$- 740 $
+ Production stockée	$+ <71>$
Variation des en-cours de fabrication, des produits finis et des commandes en cours d'exécution (augmentation +, réduction –) (b)	
+ Production immobilisée (b)	$+ 72 $
= Valeur de la production ou ventes et prestations hors subsides (a)	$= (70/74 - 740)$
- Consommations intermédiaires (a)	$- (60 + 61)$
Approvisionnements et marchandises (b)	$ 60 $
Services et biens divers (b)	$+ 61 $
= Valeur ajoutée brute (a)	$(70/74 - 740 - 60 - 61)$
- Amortissements d'exploitation, hors provisions pour pensions et subsides	$- (630 + <631/4> + <635/7> - <635>)$
Amortissements d'exploitation hors subsides (a)	$(630 + <631/4> + <635/7>)$
Provisions pour pensions (–) (d)	$- <635>$
= Valeur ajoutée nette	$(70/74 - 740 - 60 - 61 - 630 - <631/4> - <635/7> + <635>)$

Source : OOGHE, H., VAN WYMEERSCH, Ch., *Traité d'analyse financière*, t. 1, Anvers-Oxford, Intersentia, 2006, p. 250.

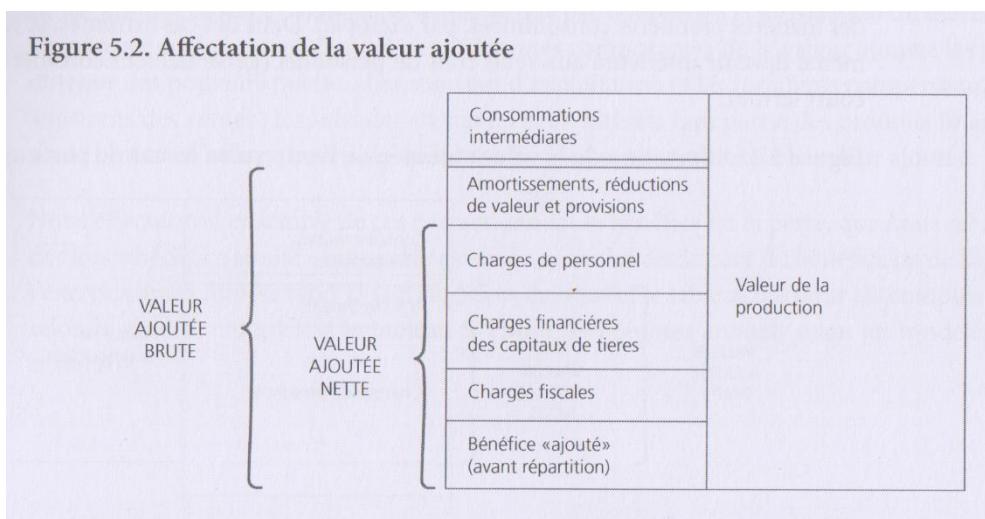
b)

Tableau 5.1. Valeur ajoutée selon l'origine (modèle complet)

	CODES C ^(a)
Ventes (production vendue)^(b)	$(70 + 74 - 740)$
Chiffre d'affaires ^(b)	70
Autres produits d'exploitation ^(b)	$+ 74$
Subsides d'exploitation et montants compensatoires (–) ^(b)	$- 740$
+ Production stockée	$+ <71>$
En-cours de fabrication, produits finis et commandes en cours d'exécution : augmentation (réduction) (+)/(-) ^(b)	
+ Production immobilisée^(b)	$+ 72$
= Valeur de la production ou produits d'exploitation récurrents hors subsides^(b)	$= (70/76A - 76A - 740)$
- Consommations intermédiaires^(b)	$- (60 + 61)$
Approvisionnements et marchandises ^(b)	60
Services et biens divers ^(b)	$+ 61$
= Valeur ajoutée brute^(b)	$(70/76A - 76A - 740 - 60 - 61)$
- Charges d'exploitation récurrentes non décaissées, hors provisions pour pensions et subsides	$- (630 + <631/4> + <635/8> - <635>)$
Charges d'exploitation récurrentes non décaissées ^(b)	$(630 + <631/4> + <635/8> - 9125)$
Provisions pour pensions et obligations similaires (–) ^{(c)(d)}	$- <635>$
Subsides en capital imputés au compte de résultats ^{(b)(e)}	$+ (9125)$
= Valeur ajoutée nette	$(70/76A - 76A - 740 - 60 - 61 - 630 - <631/4> - <635/7> + <635>)$

Source : OOGHE, H. (et. al.), *Traité d'analyse financière*, 2022, p. 121.

Annexe 4



Source : *Ibid.*, p. 117.

Annexe 5

a)

Tableau 9.2 : Valeur ajoutée de l'entreprise selon son affectation

	CODES
Charges de personnel	$(<62> + <635>)$
Rémunérations, charges sociales et pensions (a)	$<62>$
Provisions pour pensions (b)	$+ <635>$
+ Charges financières des capitaux de tiers, hors subsides	$(650 + 653)$
Charges des dettes (a)	$ 650 $
Escompte sur la négociation de créances (c)	$+ 653 $
+ Charges fiscales	$(9134 + 640)$
Impôts sur le résultat de l'exercice (d)	$ 9134 $
Impôts et taxes relatifs à l'exploitation (b)	$+ 640 $
+ Résultat ajouté	$(70/67 - 67/70 - 740 + 641/8 $ $- 649 - 75 + <651> + <652/9>$ $- 653 - 76 - <66> - 780 $ $+ 680 - 77 + 9138)$ $(70/67 - 67/70)$ $- 740 $ $+ 641/8 $ $- 649 $
Résultat de l'exercice (a)	
Subsides d'exploitation et montants compensatoires (–) (b)	
Autres charges d'exploitation non fiscales (b)	
Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration (–) (a)	
Produits financiers (–) (a)	$- 75 $
Réductions de valeur sur actifs circulants financiers (a)	$+ <651>$
Autres charges financières, hors charges d'escompte sur la négociation de créances (c)	$+ (<652/9> - 653)$
Produits exceptionnels (–) (a)	$- 76 $
Charges exceptionnelles (a)	$- <66>$
Prélèvements sur les impôts différés (–) (a)	$- 780 $
Transfert aux impôts différés (a)	$+ 680 $
Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales (–) (a)	$- 77 $
Impôts sur le résultat d'exercices antérieurs (a)	$+ 9138 $
= Valeur ajoutée nette	$(70/74 - 740 - 60 - 61 - 630 $ $- <631/4> - <635/7> + <635>)$
+ Amortissements d'exploitation hors provisions pour pensions et subsides (e)	$(630 + <631/4> + <635/7>$ $- <635>)$ $(630 + <631/4> + <635/7>)$ $- <635>$
= Valeur ajoutée brute	$(70/74 - 740 - 60 - 61)$

Source : OOGHE, H., (et. al.), *Traité d'analyse financière*, 2006, pp. 252-253.

b)

Tableau 5.2. Valeur ajoutée selon l'affectation (modèle complet)

	CODES C ^(a)
Frais de personnel Rémunérations, charges sociales et pensions ^(b) Provisions pour pensions et obligations similaires: dotations (utilisations et reprises) (+/-) ^{(c)(d)}	(<62> + <635>) <62> + <635>
+ Charges financières des capitaux de tiers hors subsides Charges financières des capitaux de tiers ^(b) Subsides en intérêts imputés au compte de résultats ^{(e)(f)}	(650 + 653) (650 + 653 - 9126) + 9126
+ Impôts Impôts sur le résultat de l'exercice ^(b) Impôts et taxes relatifs à l'exploitation ^(c)	(9134 + 640) 9134 + 640
+ Bénéfice ajouté ou perte ajoutée Bénéfice (perte) de l'exercice après impôts (+)/(-) ^(b) Subsides d'exploitation et montants compensatoires (-) ^(a) Autres charges d'exploitation non fiscales ^(c) Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration (-) ^(b) Produits financiers (-) ^(g) Réductions de valeur sur actifs circulants autres que stocks, commandes en cours et créances commerciales: dotations (reprises) (+)/(-) ^(g) Autres charges financières ^(g) Montant de l'escampte à charge de l'entreprise sur la négociation de créances (-) ^(e) Produits non récurrents (-) ^(g) Charges non récurrentes ^(g)	(<9904> - 740 + 641/8 - 649 - 75 + <651> + 652/9 - 653 - 76A - 76B + 66A + 66B - 780 + 680 - 77 + 9138) <9904> - 740 + 641/8 - 649 - 75 + <651> + 652/9 - 653 - (76A + 76B) + (66A + 66B)
 Prélèvements sur les impôts différés(-)^(g) Transfert aux impôts différés (+) ^(g) Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales (-) ^(g) Impôts sur le résultat d'exercices antérieurs ^(h)	- 780 + 680 - 77 + 9138
= Valeur ajoutée nette	(70/76A - 76A - 740 - 60 - 61 - 630 - <631/4> - <635/8> + <635>)
+ Charges d'exploitation non décaissées hors provisions pour pensions et subsides Charges d'exploitation récurrentes non décaissées ⁽ⁱ⁾ Provisions pour pensions et obligations similaires (-) ^{(c)(d)} Subsides en capital imputés au compte de résultats ^{(e)(f)}	(630 + <631/4> + <635/8> - <635>) (630 + <631/4> + <635/8> - 9125) - <635> + 9125
= Valeur ajoutée brute	(70/76A - 76A - 740 - 60 - 61)

Source : OOGHE, H. (et. al.), *Traité d'analyse financière*, 2022, pp. 122-123.

Annexe 6

rtbf
ACTUS

FIL ACTU INFO ÉLECTIONS SPORT RÉGIONS CULTURE ENVIRONNEMENT BIEN-ÊTRE TECH

Accueil > Info > **FAKY**

FAKY

Non, Colruyt ne paie pas "seulement 0,27% d'impôts sur le bénéfice" comme l'affirme Raoul Hedebouw (PTB)



© BELGA PHOTO JAMES ARTHUR GEKIERE

15 janv. 2024 à 17:45 · 5 min

INFO Par Tom Buytaert, Ellen Debackere (VRT)

PARTAGER [f](#) [X](#) [w](#) [m](#) [in](#) [e](#) [Écouter l'article](#)

Le groupe Colruyt n'aurait payé que 0,27% d'impôts sur un bénéfice de 1,8 milliard d'euros, a déclaré ce dimanche le président du Parti du Travail de Belgique (PTB), Raoul Hedebouw, à l'occasion des voeux de nouvelle année du parti. Pourtant, les experts interrogés par nos confrères du service de fact-checking de la VRT, "Check", sont formels : les chiffres ne peuvent pas être interprétés de cette manière.

"Ce sont toujours les petits qui doivent payer le prix fort, les gros poissons échappent à la danse", a déclaré ce dimanche Raoul Hedebourgh, président du PTB, lors de la réception de son parti à l'occasion du Nouvel An. "Prenons l'exemple du groupe Colruyt. Le groupe Colruyt a réalisé un bénéfice de 1,8 milliard d'euros en 2022. Sur ce montant, il n'a payé que 0,27% d'impôts".

Le groupe Colruyt n'a pas tardé à réagir. *"Ces informations sont brèves et nous serions heureux de fournir les éclaircissements nécessaires à ce sujet"*, a-t-il déclaré.

"Le groupe Colruyt et ses filiales sont soumis à l'impôt sur les sociétés dans les pays où ils opèrent. En Belgique, le taux est de 25%. Comme le montrent les comptes annuels de l'exercice 2022-2023 [...], 62,2 millions d'euros d'impôt sur les sociétés ont été payés sur un bénéfice de groupe de 250,9 millions d'euros, ce qui représente environ 24,8%."

Mais d'où viennent ces chiffres et comment les comprendre ?

Différentes filiales

Le groupe Colruyt possède une série de filiales. Pensez, par exemple, aux magasins de proximité Okay ou à Bio-Planet. Chacune de ces filiales publie chaque année des comptes annuels individuels. Le groupe, en l'occurrence Colruyt Group, les rassemble en un seul ensemble : les comptes annuels consolidés.

D'où vient le chiffre publié par le PTB ? *"Le parti a consulté l'un de ces comptes annuels individuels, à savoir celui du holding, ou de la société mère de Colruyt Group"*, explique le professeur de droit fiscal Luc De Broe (KU Leuven) à VRT NWS.

Depuis le 10 octobre 2023, cette société a changé de nom pour devenir Colruyt Group NV, mais on peut toujours la trouver sur le site web de la Banque nationale – où les comptes annuels peuvent être consultés – sous le nom de "ETN Franz Colruyt NV".

N° 0400378485		VOL-kap 4	
Toel.	Codes	Bonjaar	Vorig boekjaar
Financiële opbrengsten			
Recurrente financiële opbrengsten	76/748	1.927.874.277	208.999.222
Opbrengsten uit financiële vaste activa	75	143.901.448	156.153.566
Opbrengsten uit vloottende activa	750	157.919.241	155.072.704
Andere financiële opbrengsten	751	24.887.345	129.071
Niet-recurrente financiële opbrengsten	8.11 752-6	1.094.861	951.791
	8.12 768	1.783.972.829	52.845.656
Financiële kosten			
Recurrente financiële kosten	6.11 86	193.708.773	149.746.689
Kosten van schulden	650	144.922.684	136.034.430
Waardeverminderingen op vloottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen, toeslagen (terugnemingen)	(*) 651	46.679.154	11.890.546
Andere financiële kosten	852-9	2.106.934	1.821.713
Niet-recurrente financiële kosten	8.12 668	80.158.365	
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting	(*) 993	1.815.492.664	233.444.614
Onttrekking aan de uitgestelde belastingen	780	67.980	59.262
Overboeking naar de uitgestelde belastingen	680		89.238
Belastingen op het resultaat	(*) 6.13 6777	4.987.156	6.828.912
Belastingen	670-2	5.545.915	10.555.478
Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen	77	558.760	3.726.546
Winst (Verlies) van het boekjaar	(*) 994	1.810.573.489	226.685.705
Onttrekking aan de belastingvrije reserves	789	189.506	891.082
Overboeking naar de belastingvrije reserves	889		267.715
To bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	(*) 995	1.810.762.995	227.209.072

Un extrait des comptes annuels de la société holding Colruyt. © Capture d'écran VRT

Selon les comptes annuels, cette société mère a payé un peu moins de 5 millions d'euros d'impôts, soit 4.987.156 euros pour être précis, sur un résultat de 1,8 milliard d'euros. Cela représente en effet 0,27%, comme l'a dit le PTB.

Mais les experts estiment que ces chiffres ne doivent pas être interprétés de cette manière. "Pour avoir une idée des impôts, il faut examiner les états financiers consolidés", a déclaré M. De Broe. "Il ne suffit pas de considérer la société holding : elle reçoit les bénéfices de tous les groupes qui lui sont subordonnés, mais ne paie pas d'impôts sur ces bénéfices parce que ces impôts ont déjà été payés par les filiales."

Des bénéfices déjà taxés

"Le revenu de la société holding est constitué de dividendes ou de distributions de bénéfices provenant des filiales", explique également le professeur de droit fiscal Michel Maus (VUB). "Si l'on considère uniquement les bénéfices et l'impôt sur les sociétés, on obtient des pourcentages très faibles."

Mais il n'est pas tout à fait correct de ne considérer que les comptes annuels, estime M. Maus. Il est plus juste d'examiner le compte consolidé du groupe, car il montre quels impôts antérieurs ont été payés. Selon le compte consolidé, sur un bénéfice du groupe de 250,9 millions d'euros, environ 62,2 millions d'euros d'impôt sur les sociétés ont été payés, ce qui représente environ 24,8%.

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

	Toelichting	2022/23	2021/22 ¹⁰
Omzet		8.713,1	8.713,1
Kostgoed verkopen		(7073,20)	(8.564,40)
Brutowinst		2.679,4	2.704,7
Overige bedrijfsopbrengsten		4.148,5	1.335,5
Bijrenten en diverse goederen		(717,00)	911,90
Personalebeloften		(3.611,10)	(3.473,10)
Afzettingen en bijzondere waardenverminderingen op vaste activa		(399,3)	(166,90)
Overige bedrijfskosten		(279,0)	(193,20)
Betrouwbaarheidsfout (BTF)		270,0	284,1
Financieringskosten		2.437,7	113,3
Financieringsplaten		(21,50)	79,0
Netto financieringsresultaat		(28,80)	1,5
Aandeel in het resultaat van deelmaatschappijen opgenomen volgens de vermogenstranslatiemethode		12, 13	6,0
Winst voor belastingen		241,8	279,6
Winstbelastingen		6 (62,20)	(92,40)
Winst van het boekjaar uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		179,6	278,0
Winst per aandeel - groep en vennoot (in EUR) uit bestaande bedrijfsactiviteiten		14, 15	11,0
Winst van het boekjaar		200,5	288,0
Toe te rekenen aan:			
Mindehandelbelangen		(0,21)	0,7
Aandeelhouders van de moedermaatschappij		200,6	287,3
Winst per aandeel - groep en vennoot (in EUR) - uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		22	1,40
Winst per aandeel - groep en vennoot (in EUR) - uit bestaande bedrijfsactiviteiten		22	0,16
Winst per aandeel - groep en vennoot (in EUR)		22	1,57

10 Alles aangegeven omvat van de levenslast bedrijfsactiviteiten. De toelichting geeft meer informatie over de omschrijving van de aangegeven informatie.

FINANCIËL VERSLAG | Geconsolideerde rekeningen • Verklaring • Verslag van de commissaris • Toelichtingen • Definities

☰ | 207

Extrait des comptes consolidés annuels de Colruyt Group. © Capture d'écran VRT

"Une société holding mère obtient effectivement des dividendes non imposables de ses filiales, mais uniquement parce que les bénéfices ont déjà été imposés normalement dans la filiale", dit le groupe Colruyt. "Il n'est donc pas tout à fait exact d'affirmer qu'il n'y a pratiquement pas d'impôt payé."

"Le groupe Colruyt dans son ensemble paie effectivement des impôts par l'intermédiaire des filiales Colruyt, mais la société mère Colruyt peut effectivement bénéficier d'une exonération d'impôt sur les dividendes et sur les plus-values réalisées sur les actions des filiales Colruyt. C'est ce qu'on appelle dans le jargon la déduction RDT, c'est-à-dire la déduction pour revenus définitivement taxés!"

Pourquoi 1,8 milliard de bénéfices au niveau de la holding mais pas au niveau du groupe ?

Dans un groupe, les états financiers individuels ne montrent qu'une partie de la contribution fiscale totale au niveau du groupe. Pour obtenir une image du groupe, les états financiers consolidés prennent également en compte des ajustements techniques, tels que l'élimination des transactions entre les sociétés du groupe.

Dans le journal économique **De Tijd**, l'auditeur Johan De Mol préconise également d'examiner les états financiers consolidés plutôt que les états financiers individuels de la société holding. En effet, ces derniers contiennent également des données sur les mouvements au sein du groupe.

"Si une filiale vend une participation à une autre, il en résulte une plus-value non imposable au niveau du holding, mais en réalité, pas un euro n'est encaissé. Ou encore, plus simplement : "Si je vend ma voiture pour 100.000 euros à mon conjoint, j'y gagne personnellement, mais notre famille n'y gagne rien".

Selon Colruyt Group, cela explique pourquoi les revenus financiers de 1,8 milliard d'euros, tels qu'ils figurent dans les états financiers individuels d'ETN Franz Colruyt SA, ne font pas partie du bénéfice au niveau du groupe.

Raoul Hedebouw : "Avoir le débat sur le système fiscal"

Selon Raoul Hedebouw, président du PTB, le parti se penche délibérément sur les comptes des sociétés holding afin d'avoir un débat sur le système fiscal. Selon eux, ce dernier n'est pas suffisamment transparent et il y a trop d'échappatoires qui font que les grandes entreprises paient trop peu d'impôts. *"Colruyt affirme elle-même que le bénéfice élevé provient principalement d'un dividende de 1,6 milliard d'euros versé par une filiale luxembourgeoise. [...] La mise en place de structures fiscales internationales permet d'éviter de nombreux impôts"*

"Un mécanisme important à cet égard est le régime des revenus définitivement imposés (RDT) : il est largement utilisé. Il est parfois justifié, mais parfois aussi très opaque. En particulier lorsqu'il s'agit d'impôts payés dans des sociétés étrangères par le biais d'arrangements financiers. Nous voulons qu'il y ait un débat à ce sujet et une réforme de la loi."

Conclusion

Le groupe Colruyt n'a pas payé "seulement 0,27% d'impôts" : les chiffres doivent être interprétés différemment. Nous considérons donc que cette affirmation est fausse. Le chiffre de 0,27% d'impôts provient d'un état financier individuel de la société holding du groupe Colruyt, mais il est plus honnête d'examiner les états financiers consolidés, qui indiquent également les impôts sur les sociétés payés précédemment.

Le groupe Colruyt dans son ensemble paie des impôts par l'intermédiaire des filiales, mais la société mère Colruyt bénéficie effectivement d'une exonération d'impôt sur les dividendes qui ont déjà été imposés dans les filiales Colruyt.

Selon les états financiers consolidés, le groupe Colruyt a payé environ 24,8% d'impôt sur le revenu des sociétés.

Cet article a été rédigé sur la base des informations disponibles à la date de publication.

Source : BUYTAERT, T., DEBACKERE, E., « Non, Colruyt ne paie pas "seulement 0,27% d'impôts sur le bénéfice" comme l'affirme Raoul Hedebouw (PTB) », *RTBF Actus*, 15 janvier 2024. <https://www.rtbf.be/article/non-colruyt-ne-paie-pas-seulement-0-27-d-impots-sur-le-benefice-comme-laffirme-raoul-hedebouw-ptb-11313301>

TABLE DES MATIÈRES

LISTE DES ABRÉVIATIONS	4
LISTE DES ENCADRÉS.....	6
INTRODUCTION.....	7
Considérations méthodologiques	10
La valeur ajoutée et son affectation comme indicateur de référence.....	10
La méthode de calcul.....	11
Les limites de la méthode.....	13
Les entreprises.....	14
Le cadre temporel	16
Remarques préliminaires	16
CHAPITRE PREMIER : COLRUYT SA	18
La valeur ajoutée.....	18
Les résultats financiers et exceptionnels.....	21
La richesse globale créée par Colruyt SA	23
La répartition de la valeur ajoutée de Colruyt SA.....	25
Le personnel	25
Les capitaux de tiers	28
L'État.....	30
Le bénéfice ajouté	39
Conclusion.....	46
CHAPITRE 2 : SOLVAY SA	49
La valeur ajoutée.....	49
Les résultats financiers et exceptionnels.....	52
La richesse globale créée par Solvay SA	55
La répartition de la valeur ajoutée de Solvay SA.....	58
Le personnel	58
Les capitaux de tiers	61
L'État.....	63
Le bénéfice ajouté	67
Conclusion.....	73
CHAPITRE 3 : UCB SA	75
La valeur ajoutée.....	75
Les résultats financiers et exceptionnels.....	78
La richesse globale créée par UCB SA	80

La répartition de la valeur ajoutée de UCB SA.....	81
Le personnel	82
Les capitaux de tiers	88
L'Etat.....	92
Le bénéfice ajouté	98
Conclusion.....	104
CONCLUSION	108
BIBLIOGRAPHIE	111
ANNEXES.....	121