



QUE VAUT VOTRE EMPLOI ?
La valeur d'entreprise par emploi en
Europe

Promotion d'un nouveau ratio d'analyse financier

*Par Alain Bernard
avec l'aide d'Antoine Latran & de Nathalie Jobert*



RÉSUMÉ

La valeur d'entreprise par emploi (VE/Emploi) est un ratio d'analyse financier qui s'avère utile et pourtant, qui est peu utilisé.

Il est non seulement un excellent indicateur des secteurs dans lesquels se trouvent les entreprises mais permet également d'informer le salarié sur la qualité de son emploi. L'outil doit ainsi être diffusé et permettrait également de calculer une estimation plus précise des différences existantes entre pays.

Cette étude utilise l'outil afin de comparer plus de 200 entreprises dans quatre pays européens (Allemagne, France, Italie, Royaume-Uni).

Nos résultats démontrent l'efficacité de la VE/Emploi, qui est cohérente à travers les quatre pays et les 25 secteurs d'entreprises sélectionnées. En toute logique, les secteurs qui demandent moins de main d'œuvre, ou des employés plus qualifiés (l'immobilier, l'alcool ou l'énergie) ont les VE/Emploi les plus importantes, au contraire de ceux où les emplois moins rémunérés sont souvent présents (distribution, services, communication).



QUE VAUT VOTRE EMPLOI ? LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

Qu'est-ce que la valeur d'entreprise par emploi (VE/emploi) ?

La valeur d'entreprise par emploi (VE/Emploi) est un ratio d'analyse financier qui est peu utilisé dans France. La VE/Emploi est un outil qui permet de catégoriser les entreprises, d'étudier la composition de leur masse salariale, les différences qu'elles possèdent avec leurs concurrents nationaux ou européens ainsi que les corps de métiers et spécialisations qui pourraient les différencier d'autres entreprises du même secteur. Elle peut également informer un employé sur la qualité de son emploi.

Cette étude a pour objectif de comparer cette valeur entre quatre pays européens ; l'Allemagne, la France, l'Italie et le Royaume-Uni. En divisant les sociétés en 25 secteurs différents, cela nous amène à une analyse entre pays, entre secteurs et à l'intérieur de ces secteurs même, afin de voir si certaines sociétés ont une valeur d'entreprise par emploi supérieure à d'autres et d'en analyser les raisons. Nous commençons par présenter la méthode (I), puis les résultats sur les 211 entreprises (II) ; une analyse comparant les pays (III.A); puis les 25 secteurs (III.B) et une analyse plus approfondie à l'aide d'étude de cas de X secteurs (III.C).

QUE VAUT VOTRE EMPLOI ?

LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

I. Méthode

Pour mener à bien cette étude, nous avons sélectionné 211 entreprises cotées en bourse, dans 4 pays européens différents : 67 entreprises françaises, 53 entreprises allemandes, 47 entreprises britanniques et 44 entreprises italiennes. Ces entreprises ont été également divisées en 25 secteurs clefs, rassemblant parfois des corps de métiers différents mais dans un même domaine, afin d'obtenir des secteurs assez denses pour obtenir des résultats significatifs. C'est notamment le cas du domaine de l'informatique, dont la définition propre dépend du pays et qui rassemble autant des entreprises qualifiées de SSII que des éditeurs de logiciel, ou encore celui de l'industrie qui rassemble 33 entreprises dans un « super-domaine » afin d'éviter une division trop grande des secteurs. Cela nous permet d'identifier, à l'intérieur de chaque secteur, des différences selon l'activité principale de l'entreprise.

Comme on peut le constater dans le tableau principal, disponible en annexe, pour chaque entreprise la capitalisation boursière a été calculée (valeur de l'action multipliée par le nombre de titre), elle-même additionnée à la dette financière non courante afin d'obtenir la valeur d'entreprise. Enfin, ce chiffre a été divisé par l'effectif afin d'obtenir la valeur d'entreprise par l'emploi (VE/Emploi). Autrement dit : le capital, appartenant aux actionnaires et financiers, qui détient votre emploi.

Les entreprises ont été classées par corps de métier afin de les comparer entre les pays européens, puis une moyenne par secteur a été calculée, ainsi que par pays dans chaque secteur, en pondérant à chaque fois dans le calcul par les effectifs. Enfin, un écart-type par secteur ainsi qu'un coefficient de variation, présenté en pourcentage, a également été calculé pour déterminer la dispersion d'une entreprise comparée à la VE/emploi moyenne du secteur. Il est important de noter que certains groupes importants tels que Bouygues, présents dans différents corps de métier (construction, télécom et média pour l'exemple cité) ont été placés dans leur secteur dominant (la construction pour Bouygues). Les effectifs varient de 138 (Inland Homes) à 656 000 (Volkswagen) et l'étude couvre plus de 15 millions d'emplois. Les quatre pays comptent 129 millions d'actif, l'échantillon représente 8.6% de la population.

QUE VAUT VOTRE EMPLOI ? LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

Catégories	FR	DE	IT	UK	Total
Habitants (en M€)	67	83	60	66	276
Actifs	30	44	23	32	129
% d'Actifs/Habitants	44%	53%	38%	48%	46%

Les chiffres viennent en majorité du site Boursorama pour l'année 2019, bien que certaines données pour les entreprises étrangères, en particulier pour l'Italie et le Royaume-Uni, ont été obtenues grâce à Investing.com. Enfin, les chiffres des entreprises britanniques ont été converties des livres sterling en euros au têt de conversion du début de l'étude, en mi-2019 (1,09€ pour 1£).

II. Résultats

Les résultats sont à retrouver en détail dans l'annexe.

QUE VAUT VOTRE EMPLOI ?

LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

III. Discussion

A. Résultats généraux par pays

	Somme Effectifs	Somme VE	VE/Emploi Moyenne
Allemagne	4 234 208	2 326 951	549 560
France	6 326 116	2 637 606	416 939
Italie	1 307 485	915 575	700 256
Royaume-Uni	3 181 126	2 168 199	681 582
Total	15 048 935	8 048 331	534 811

En moyenne, la France possède une moyenne VE/Emploi plus basse que ses voisins européens, avec un chiffre moyen de 417K€, comparé aux 550K€ de nos voisins allemands, aux 682K€ des entreprises britanniques et finalement des 700K€ des Italiens. Ces chiffres peuvent s'expliquer en partie par la plus grande quantité d'entreprises françaises répertoriées, avec une pluralité de secteur plus respectée contrairement à l'Italie par exemple, où beaucoup d'entreprises ont une VE/Emploi forte.

La moyenne générale est quant à elle de 544K€, un chiffre fortement influencé par le fait que 42% des emplois calculés dans notre étude sont des emplois français, dont la VE/Emploi est en moyenne plus basse que ses voisins. Suivent les Allemands (28%), les Britanniques (21%) et enfin les Italiens (9%).

QUE VAUT VOTRE EMPLOI ?

LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

B. Comparaison entre secteurs

Secteur	Moyenne FR	Moyenne DE	Moyenne UK	Moyenne IT	Moyenne ALL	Ecart- Type	Coefficient de Variation
Aéronautique	466	406	220	146	348	231	66%
Alcool	2 471		2 964	2 768	2 646	835	32%
Alimentaire	399		327		335	230	69%
Automobile	102	382		273	304	2 408	791%
Chimie	1 187	861	1 357		978	594	61%
Communication	150	461			179	185	104%
Construction	265	106		1 121	314	626	199%
Distribution	65	56	97		78	21	27%
Electronique	471	201		324	423	148	35%
Energie	414	658	5 011	2 085	1 361	3 264	240%
Entertainment		1 225		3 659	1 464	1 556	106%
Finance	1 128	1 471	1 382	760	1 145	1 474	129%
Hotellerie	35		730		69	492	713%
Immobilier	3 602	5 866	2 222		4 427	4 440	100%
Industrie	231	459	543	312	345	478	139%
Luxe	1 082	152			1 040	869	84%
Media	789		599		767	175	23%
Mode		1 075	173	1 473	764	767	100%
Pétrole	801		1 449	835	942	615	65%
Pharmacie	1 517	772	1 443	2 323	1 251	613	49%
Santé	223	193	890	1 288	249	1 789	720%
Service	75	143	61		90	239	265%
SSII	102	1 754	927	455	490	1 656	338%
Telecom	544	676	970	629	699	362	52%

QUE VAUT VOTRE EMPLOI ?

LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

Le secteur qui possède de loin la VE/Emploi la plus élevée, avec une moyenne de 4 424K€, loin devant l'alcool, le plus important est celui de l'immobilier, avec (2 646K€), l'entertainment (1 464K€), l'énergie (1 361K€), la pharmacie (1 251K€) et la finance (1 145K€). Excepté pour l'entertainment, qui est un petit secteur comprenant uniquement trois entreprises et créé pour les besoins de cette étude, les résultats de ce haut de tableau ne sont pas étonnants. Commençons avec le secteur de l'immobilier : certaines entreprises comme Unibail-Rodamco et Klépierre ne possèdent que les murs de bâtiments, qu'elles louent ensuite à d'autres et n'ont donc pas besoin d'une grande main d'œuvre, malgré des valorisations énormes dues aux coûts des structures. Pour l'alcool, l'énergie, la pharmacie et la finance, ce sont des entreprises qui ont de fortes capitalisations boursières et des employés souvent hautement qualifiés et il est donc logique d'y trouver une VE/Emploi qui soit haute. L'alcool possède par ailleurs un coefficient de variation extrêmement bas (32%), qui démontre que le secteur possède globalement une VE/Emploi stable dans les différents pays puisque l'activité y est la même. Ce n'est pas le cas, par exemple, de l'immobilier (100%) ou de l'énergie (240%), des secteurs où s'y côtoient différentes spécialisations, nous reviendrons sur ces cas dans la troisième partie.

De l'autre côté du classement par secteurs, ceux qui possèdent une VE/Emploi basse sont également assez logiquement des secteurs où les employés ont peu de qualifications. L'hôtellerie (69K€) en est un exemple parfait, malgré l'échantillon beaucoup trop bas (seulement deux entreprises). Suivent également la distribution (78 K€) qui est bien représentée dans différents pays avec également un coefficient de variation bas (27%), qui démontre que le secteur possède une VE/Emploi basse et stable, quel que soit le pays. Les services possèdent aussi une VE/Emploi peu élevée (90K€) qui s'explique par un usage assez important de « petites mains », même si le secteur est plus élargi dans notre étude, ce qui explique le coefficient de variation de 265%. Viennent ensuite la communication (179K€) et la santé (240K€), un domaine qui couvre des corps de métier divers et variés.

QUE VAUT VOTRE EMPLOI ?

LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

C. Comparaison au sein-même des secteurs

Certaines indications au sein-même de secteurs révèlent des données intéressantes à propos d'une société, des différences entre entreprises de différents pays ou de l'importance de leur écart-type qui révèlent parfois des corps de métier variés.

Automobile

Entreprise	Effectif	VE	VE/Emploi	Pays
Volkswagen VZO	656 000	159 442	243	Allemagne
BMW	133 778	109 343	817	Allemagne
Daimler	301 839	148 424	492	Allemagne
Renault	179 565	16 070	89	France
Peugeot	208 780	23 406	112	France
Fiat Chrysler	191 752	23 671	123	Italie
Piaggio	6 155	1 306	212	Italie
Ferrari	4 285	30 304	7072	Italie

Prenons le cas du secteur automobile. Malgré une moyenne assez basse (304K€), le coefficient de variation y est grand (791%) est cela est dû en grande partie à un seul acteur : Ferrari. L'entreprise italienne possède de loin une VE/Emploi supérieure à la moyenne du secteur puisqu'elle est de 7 072K€, loin devant la deuxième entreprise du secteur, BMW, et sa moyenne de 817K€. Il est intéressant de constater que ces deux marques automobiles, considérées comme « haut de gamme », ont une VE/Emploi qui reflète ce statut, surtout pour Ferrari. C'est au contraire dans des marques moins prestigieuses telles que Volkswagen (avec une VE/Emploi de 243K€), Renault (89K€, la VE/Emploi la plus basse du secteur) ou Piaggio (212K€) que l'on trouve des valeurs d'entreprise par emploi moins importantes. De ce fait, nous pourrions presque classer Ferrari dans le secteur du luxe (voir annexe) puisque sa VE/Emploi est loin de celles des autres entreprises du secteur automobile, qui sont pourtant plutôt cohérentes entre elles. En effet, si l'on enlève Ferrari du secteur le coefficient de variation passe de 791% à 92%.

QUE VAUT VOTRE EMPLOI ?

LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

Distribution

Entreprise	Effectif	VE	VE/Emploi	Pays
Metro AG	101 654	5 648	56	Allemagne
Rallye	209 746	12 453	59	France
Carrefour	321 383	22 047	69	France
<i>Morison</i>	98 619	7 621	77	Royaume-Uni
<i>Tesco</i>	423 092	41 802	99	Royaume-Uni
<i>Sainsbury's</i>	111 900	11 945	107	Royaume-Uni

Le cas de la distribution est aussi intéressant puisqu'il révèle que les VE/Emploi dans un même secteur peuvent avoir une valeur similaire, qu'importe les pays d'origine. Assez logiquement le secteur de la distribution a une VE/Emploi basse, de 78K€ en moyenne. Contrairement à l'exemple de l'automobile cité plus haut, ce constat est le même pour toutes les entreprises que nous avons intégré à l'étude, qu'importe le pays. Le coefficient de variation n'est que de 27% et les VE/Emploi ne vont que de 56K€ (Metro AG, Allemagne) à 107K€ (Sainsbury's, Royaume-Uni).

QUE VAUT VOTRE EMPLOI ? LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

Energie

Entreprise	Effectif	VE	VE/Emploi	Pays
RWE	38 082	23 153	608	Allemagne
E.ON	78 948	53 899	683	Allemagne
GDF SUEZ	90 000	20 630	229	France
EDF	161 522	83 457	517	France
A2A	12 316	7 066	574	Italie
Enel	66 825	127 932	1 914	Italie
Terna	4 668	21 291	4 561	Italie
Italgas	4 069	8 488	2 086	Italie
Snam	3 048	24 824	8 144	Italie
Centrica	25 927	265 812	10 252	Royaume-Uni
SSE PLC	20 786	24 762	1 191	Royaume-Uni
National Grid	23 069	59 099	2 562	Royaume-Uni

Le secteur de l'énergie se distingue par un écart-type plutôt important, avec un coefficient de variation de 240%. Cela s'explique par les corps de métiers assez différents qui se trouvent dans cette catégorie, notamment les groupes italiens Terna et Snam, qui ne s'occupent que du transport de l'énergie. Le groupe Centrica, premier fournisseur de gaz naturel au Royaume-Uni, est également un groupe qui tire le coefficient de variation vers le haut avec une des VE/Emploi les plus élevées du classement, 10 252K€. Au contraire de GDF Suez (France), qui possède la VE/Emploi la plus basse du secteur avec 229K€.

QUE VAUT VOTRE EMPLOI ?

LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

Immobilier

Entreprise	Effectif	VE	VE/Emploi	Pays
Vonovia	10 345	56 057	5419	Allemagne
Deutsche Wohnen	3 549	25 442	7169	Allemagne
Klépierre	1 131	11 677	10325	France
Unibail-Rodamco	3 625	43 551	12014	France
Nexity	11 003	3 777	343	France
Kaufman & Broad	863	864	1001	France
Inland Homes	138	247	1791	Royaume-Uni
Berkeley	2 709	6 078	2244	Royaume-Uni

L'immobilier est un autre cas de secteur avec différents métiers au sein du même domaine, ce qui peut porter à confusion à la lecture des résultats. Certaines entreprises, comme Klépierre et Unibail-Rodamco, ont des VE/Emploi élevées (10 325K€ et 12 014K€ respectivement), bien plus que d'autres comme Nexity (343K€), bien qu'elles viennent toutes trois du même pays, la France. Cela s'explique par le domaine d'activité dans lequel ces entreprises se trouvent : Klépierre et Unibail-Rodamco se trouvent par exemple dans l'immobilier commercial et ont en conséquence une VE/Emploi supérieure à celles des autres groupes comme Vonovia, Kaufman & Broad, Deutsche Wohnen, Inland Homes ou Berkeley, qui oscillent entre 7 169K€ et 1 001K€ de VE/Emploi et sont tous dans l'immobilier résidentiel. Il est d'ailleurs intéressant de constater qu'au sein même de ce sous-groupe, les Allemands ont une VE/Emploi supérieure aux Français et aux Britanniques. Enfin, le cas Nexity s'explique par le fait que le groupe Français est un promoteur immobilier, ce qui induit un nombre d'employés plus important, par exemple dans des agences immobilières, le tout pour une capitalisation boursière moins élevée.

QUE VAUT VOTRE EMPLOI ?

LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

Informatique

Entreprise	Effectif	VE	VE/Emploi	Pays
Bechtle	11 487	7 296	635	Allemagne
Nemetschek	2 587	7 810	3019	Allemagne
SAP	100 330	179 263	1787	Allemagne
Scout 24	1 552	8 995	5796	Allemagne
Akka technologies	20 930	969	46	France
Steria	46 245	3 625	78	France
Alten	28 347	2 563	90	France
Assystem	5 155	480	93	France
CAP Gemini	219 314	23 007	105	France
ATOS	92 438	11 473	124	France
Reply	8 540	3 605	422	Italie
SESA	2 547	1 440	565	Italie
Micro Focus INTL	12 797	5 154	403	Royaume-Uni
Sage Group	12 755	9 266	726	Royaume-Uni
Aveva	4 555	8 502	1867	Royaume-Uni
Avast	1 792	6 654	3713	Royaume-Uni

Le secteur de l'informatique porte un intérêt particulier, grâce à la grande disparité de ses acteurs qui dépend notamment de la nationalité de l'entreprise. Les éditeurs de logiciels ont pour la plupart des VE/Emploi conséquentes, qui résultent de leur activité, comme Nemetschek, SAP, Aveva ou Avast, qui ont des valeurs allant de 3 019K€ à 1 787K€. Ce n'est pas le cas pour tous cependant, puisque SAGE ou Micro Focus, deux groupes anglais éditeurs de logiciel, ont une VE/Emploi en deçà (726K€ et 403K€ respectivement). Pour la majorité des entreprises du secteur en France, dont l'activité est bien plus du conseil et des services numériques et d'ingénieries, les VE/Emploi sont plus basses et démonstratrices de leur identité en tant que SSII, comme Akka Technologies (46K€), Sopra Steria (78K€), Alten (90K€), Assystem (93K€), CAP Gemini (105K€) ou encore Atos (126K€). Cependant, il est intéressant de constater que des entreprises avec un corps de métier équivalent, mais à l'étranger, ont une VE/Emploi supérieure. Par exemple Bechtle, une SSII allemande, possède une VE/Emploi de 635K€. Reply, un équivalent italien, est quant à elle à 422K€ tandis que SeSa, une autre SSII italienne, est à 565K€.

QUE VAUT VOTRE EMPLOI ? LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

Santé

Entreprise	Effectif	VE	VE/Emploi	Pays
Fresenius Medical	120 659	35 884	297	Allemagne
Fresenius SE	294 134	44 066	150	Allemagne
Orpea	65 511	14 625	223	France
Diasorin	1 971	9 407	4772	Italie
Amplifon	11 003	7 299	663	Italie
<i>Smith and Nephew</i>	17 637	15 699	890	Royaume-Uni

Le domaine de la santé connaît également une grande dispersion de ses VE/Emploi, qui s'explique des différentes activités des entreprises qui la composent. Le plus élevé, Diasorin, est spécialiste de diagnostic et kit, souvent grâce à des technologies élevées qui expliquent des effectifs bas mais spécialisés. Ensuite, Smith and Nephew est également un producteur d'équipement médical, certes avec des équipements moins avancés technologiquement, telle que de la médecine du sport. Viennent ensuite Amplifon et Fresenius Medical, qui font également de l'équipement médical (appareils auditifs et dialyses respectivement). Enfin, Orpéa et Fresenius SE possèdent des VE/Emploi plus basses puisque leurs domaines d'activité nécessitent plus d'employés : le premier s'occupe majoritairement de maisons de retraite, le deuxième de soin de santé et également de la gestion d'établissement médicaux.

QUE VAUT VOTRE EMPLOI ?

LA VALEUR D'ENTREPRISE PAR EMPLOI EN EUROPE

Conclusion

L'outil de la valeur d'entreprise par emploi est une donnée qui renseigne sur la valeur d'un emploi dans une certaine entreprise et possiblement sur le degré de spécialisation au sein de celle-ci. Il est également utile pour renseigner sur le capital, appartenant aux actionnaires et financiers, qui détient votre emploi.

En moyenne, la France possède une VE/Emploi qui est plus basse que celle de ses voisins européens, mais globalement les quatre pays n'ont pas des valeurs éloignées les unes des autres avec l'échantillon que nous avons sélectionné, preuve que l'outil est fonctionnel. De plus, le bienfondé de la VE/Emploi est valorisée par le fait que dans chaque secteur, quel que soit les pays, les données semblent suivre une évolution logique, avec des secteurs plus techniques et aux emplois plus précieux tels que l'immobilier, l'alcool, l'énergie, la pharmacie ou la finance en haut et d'autres, avec des emplois plus précaires, comme l'hôtellerie, la distribution, les services ou la communication, en bas du classement.

Enfin, une étude intra-secteur démontre bien les différents facteurs qui peuvent affecter un domaine d'activité et résulter dans une VE/Emploi bien différente, notamment les différents corps de métier dans un secteur, qui influent sur le nombre d'employés.

Cette étude est un premier pas vers l'utilisation de la VE/Emploi dans les études économiques : la comparaison de plus de pays européens, voire avec des entreprises d'autres continents ainsi que d'une possible évolution dans le temps, pourrait la compléter afin de nous donner un aperçu plus détaillé de la valorisation d'un emploi dans l'entreprise en question. Ainsi, les disparités entre les pays européens et les Etats-Unis par exemple, donnerait un excellent point de repère afin de se pencher sur la concurrence entre secteurs des deux côtés de l'Atlantique.

L'AUTEUR : ALAIN BERNARD



Administrateur d'EuropaNova, Alain Bernard est diplômé de HEC Executive MBA , de la Faculté de Droit Assas, de l'École Nationale Supérieure d'Aéronautique et de l'Espace, ainsi que de l'École Polytechnique. Il est aussi auteur du livre "L'économie, un jeu d'enfants ? Essai sur une théorie ludique du chômage" (Les éditions du Téléphone).

Il a fait carrière dans l'innovation du secteur des télécommunications. Il a créé et dirigé pendant plus de vingt ans l'entreprise Prosodie, avant de la vendre à Cap Gemini. En 2007, il crée l'entreprise New York Finance Innovation qui mène des projets innovants tels que Modulowatt et Voliris. La philosophie de NYFI associe le monde de l'entreprise à celui de l'art à travers le concept audacieux « Business as an Art - L'entreprise comme une œuvre d'art".

Le projet européen, et plus particulièrement l'ambition de mieux comprendre l'Europe et ses champions industriels, sont très chers à Alain Bernard.