Institutional Repository - Research Portal
Dépôt Institutionnel - Portail de la Recherche
researchportal.unamur.be
University of Namur

THESIS / THÈSE

MASTER EN SCIENCES DE GESTION

Avoir un but social et un but lucratif, est-ce incompatible ?
Étude de cas sur les entreprises sociales

Rasseneur, Dylan

Award date:
2019

Awarding institution:
Universite de Namur

Link to publication

General rights
Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy
If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Download date: 02. May. 2026

Avoir un but social et un but lucratif, est-ce incompatible ? : Étude de cas sur les entreprises sociales.

Dylan RASSENEUR

Directeur: Prof. O. BERNAL DIAZ

Mémoire présenté
en vue de l'obtention du titre de
Master 60 en Science de gestion

ANNEE ACADEMIQUE 2018-2019

Université de Namur, ASBL
Faculté des Sciences économiques, sociales et de gestion – Département des Sciences de gestion

Rempart de la Vierge 8, B-5000 Namur, Belgique, Tel. +32 [0]81 72 48 41/49 58, Fax +32 [0]81 72 48 40

Table des matières

Table des matières 2
Avant-propos 4
Introduction 5
1. Revue de la littérature 6
1.1 Intérêt pour la responsabilité sociale 6
1.2 Définitions d'une entreprise sociale 7
1.3 Les définitions de la responsabilité sociale 8
1.4 Les différentes hypothèses concernant la relation entre la performance sociale et la performance financière : 9
1.4.1 Un lien négatif 9
1.4.2 Un lien positif 9
1.4.3 Une synergie positive ou négative 10
1.4.4 Un lien neutre 10
1.4.5 Un lien plus complexe 10
1.5 Des études plus récentes confirment-elles une de ces hypothèses ? 11
2. Méthodologie et données 14
3. Résultats de l'analyse 21
3.1 Introduction de l'analyse 21
3.2 Analyse des Ratios 23
3.2.1 Ratio de solvabilité 25
3.2.2 Taux d'endettement à long terme 29
3.2.3 Degré global d'endettement 32
3.2.4 Ratio de liquidité générale 36
3.2.5 Ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement 40
3.3 Conclusion des résultats de l'analyse 44
4. Comparaison avec la littérature 50
Conclusion 52
Limites 54
Bibliographie 55
Annexe 57
Annexe 1 57
Annexe 2 59
2.1. Ratio de solvabilité 59
2.2. Taux d'endettement à long terme 70
2.3. Degré global d'endettement 82

2.4. Ratio de liquidité générale 95
2.5. Ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement 108
Résultats de cette analyse 121

Avant-propos

Avant d'entamer le présent mémoire, je souhaiterais présenter mes plus vifs remerciements à mon directeur de mémoire, Monsieur O. BERNAL DIAZ, pour son accompagnement indéfectible et ce tout au long de ce travail.

Introduction

L'accomplissement d'objectifs sociaux, sociétaux et environnementaux semble prendre une place de plus en plus importante dans notre société. L'importance grandissante de la préservation de la nature au sein de celle-ci est manifestement prégnante. Il en va de même pour le bien-être au travail qui occupe un espace paraissant, dans bien des cas, plus important que celui pris par le salaire. La responsabilité sociale des entreprises (RSE) prend dès lors une place de plus en plus considérable dans l'économie. De nombreuses entreprises cherchent aujourd'hui à offrir un cadre de travail agréable, à diminuer leur empreinte écologique ou encore à orienter leurs pratiques en fonction du respect du commerce équitable.

Alors que certaines entreprises tentent d'intégrer de la RSE, d'autres en font leur activité principale. Depuis une vingtaine d'années, le concept d'entreprise sociale émerge de manière notable. Celles-ci développent un but social au même titre qu'elles ont un but lucratif. Leur activité commerciale leur permet d'atteindre un objectif social clairement revendiqué. Le but social et le but lucratif n'ont pas toujours semblé être deux objectifs pouvant être poursuivi de conserve. En effet, une entreprise à but social évoque, dans l'imaginaire commun, une organisation sans but lucratif et non une entreprise cumulant buts social et lucratif.

Il semble alors légitime de se poser la question de savoir si un but social et un but lucratif peuvent être compatibles. Pour tenter de trouver un début de réponse à cette question, il est possible de trouver dans la littérature de nombreuses études visant à déterminer si l'application de RSE a un impact sur la performance financière d'une entreprise. Tentons d'ajouter un élément de réponse en analysant le fonctionnement des entreprises sociales et en les comparant avec des entreprises de leur secteur d'activité qui ne se revendiquent pas de cet aspect social. Il existe, en Belgique, des plateformes regroupant des entreprises, associations et organisations souhaitant transiter vers une économie et une société plus durable comme le réseau TheShift. Parmi leurs membres, on peut trouver des entreprises sociales belges que nous pouvons utiliser comme échantillon pour cette analyse.

1. Revue de la littérature

Depuis plusieurs années, un intérêt autour de la responsabilité sociale des entreprises (RSE) s'est développé. Les études sur la relation entre la performance sociale et la performance financière se sont multipliées. En effet, alors que les grandes entreprises font face à de plus en plus de contraintes les forçant à mettre en place des valeurs éthiques, sociales et environnementales, certains cherchent à savoir si ces changements sociaux et sociétaux influenceront positivement ou négativement leurs performances financières. Autrement dit, ils cherchent à savoir si la responsabilité sociale de l'entreprise impactera ou non sa performance financière.

1.1 Intérêt pour la responsabilité sociale

Avant d'exposer les différentes hypothèses sur le sujet, il serait intéressant de comprendre d'où provient cet intérêt pour la responsabilité sociale des entreprises. Avant cet intérêt pour la RSE les entreprises n'avaient comme seule préoccupation la satisfaction des actionnaires. Seule la performance économique semblait importante pour les dirigeants. La réflexion sur la responsabilité sociale des entreprises arrive dans la littérature dans les années cinquante et soixante avec « Social Responsibilities of the Businessman » de Bowen en 1953 et avec « The Responsible Corporation » de Goyder en 1961. Mais ce concept de RSE s'est principalement développé avec la pression faite par la société civile sur les entreprises pour que celles-ci prennent en compte les impacts sociaux et environnementaux de leurs activités. Dans les années septante et quatre-vingts, avec le développement des préoccupations environnementales et sociales, la responsabilité sociale des entreprises de plus en plus d'importance. L'OCDE, fondée en 1961 par les États-Unis, la France, la Belgique, le Royaume-Uni et 16 autres pays, lance en 1976 « les lignes directrices de l'OCDE » qui sont des recommandations de conduite responsable des affaires. En 2000, le Pacte mondial (Global Compact en anglais) est lancé en 2000 par L'ONU (Organisation des Nations Unies) dans le but d'inciter les entreprises à soutenir et appliquer les valeurs des Nations Unies. L'importance de la RSE ne cesse alors de croître. La commission européenne a publié un livre vert en 2001 pour « promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises » et a depuis publié plusieurs communications sur le thème de la responsabilité sociale des entreprises.

1.2 Définitions d'une entreprise sociale

Il n'existe pas de définition uniforme du terme d'entreprise sociale. Néanmoins il existe plusieurs définitions faites par diverses organisations. L'OCDE définit l'entreprise sociale comme « toute activité privée d'intérêt général, organisée à partir d'une démarche entrepreneuriale et n'ayant pas comme raison principale la maximisation des profits mais la satisfaction de certains objectifs économiques et sociaux, ainsi que la capacité de mettre en place, dans la production de biens et de services, des solutions innovantes aux problèmes de l'exclusion et du chômage» (OCDE, 1999). Plus récemment, sur le site de la commission européenne, les entreprise sociales sont définies comme « les entreprises :

- pour lesquelles l'objectif social ou sociétal d'intérêt commun est la raison d'être de l'action commerciale qui se traduit souvent par un haut niveau d'innovation sociale ;
- dont les bénéfices sont principalement réinvestis dans la réalisation de cet objet social ;
- dont le mode d'organisation ou le système de propriété reflète la mission, s'appuyant sur des principes démocratiques ou participatifs, ou visant à la justice sociale. »

L'EMES a aussi conceptualisé le terme d'entreprise sociale avec 9 indicateurs de dimension économique, sociale et de la structure de gouvernance. Il ne s'agit pas d'une liste de conditions mais un idéal-type.

Les 3 indicateurs économiques :

- Une activité continue de production de biens et/ou de services
- Un niveau significatif de prise de risque économique
- Un niveau minimum d'emploi rémunéré

Les 3 indicateurs sociaux :

- Un objectif explicite de service à la communauté
- Une initiative émanant d'un groupe de citoyens
- Une limitation de la distribution des bénéfices

Les 3 indicateurs de la structure de gouvernance :

- Un degré élevé d'autonomie
- Un pouvoir de décision non basé sur la détention de capital
- Une dynamique participative, impliquant différentes parties concernées par l'activité

La notion d'entreprise sociale n'est donc pas une notion uniformisée. En revanche, on retrouve dans ces définitions la notion d'activité commerciale permettant d'accomplir d'un objectif social ainsi que l'idée d'utiliser en totalité ou en partie les bénéfices pour investir davantage dans la réalisation de cet objectif social. On pourrait donc y voir cette idée d'appliquer cette notion de responsabilité sociale des entreprises dans son activité commerciale.

1.3 Les définitions de la responsabilité sociale

La notion de responsabilité sociale n'est pas la même pour toutes ces études. Il existe de nombreuses définitions de cette notion. Même si en 2011, la commission européenne a défini la RSE comme « *la responsabilité des entreprises vis-à-vis des effets qu'elles exercent sur la société* », beaucoup d'études sur le sujet ont été faites plus tôt. Pour certains, cette notion porte sur le degré d'adéquation entre l'éthique de l'entreprise et les attentes de la société (Zenisek, 1979). Pour d'autres, « *la responsabilité sociale des entreprises est la notion que les entreprises ont une obligation envers des groupes sociétaux autre que les actionnaires et allant au-delà de ce qui est prévu par la loi ou pour un contrat de travail* » (Jones, 1980). Malgré une grande quantité de définitions différentes, on y retrouve principalement cette idée pour l'entreprise d'agir de façon éthique, légale et sociale malgré les contraintes de performances économiques. La définition de cette notion étant déjà différente selon les auteurs, la façon de la calculer peut l'être aussi. Cette diversité dans la définition de cette notion et dans les différentes façons de l'observer pourrait être une des raisons de cette disparité des conclusions des études observant un lien éventuel entre la responsabilité sociale et la performance financière. En effet, certaines études observent un lien positif, d'autres études observent un lien négatif alors que certaines constatent une absence de lien tandis que d'autres enfin évoquent un lien complexe.

Dans ces études, on parle de la relation entre la responsabilité sociale et la performance financière ou de la relation entre la performance sociale et la performance financière. La performance sociale est la mise en pratique efficace de la mission sociale d'une institution en accord avec des valeurs sociales (définition de la Social Performance Task Force (SPTF)). La

performance sociale est donc la mise en œuvre de la responsabilité sociale des entreprises. De par leur mission sociale, les entreprises sociales ont une meilleure performance sociale que les entreprises classiques. Des études ont été réalisées pour tenter de définir quelle est la relation entre la performance sociale et la performance financière.

1.4 Les différentes hypothèses concernant la relation entre la performance sociale et la performance financière :

1.4.1 Un lien négatif

Certains auteurs affirment l'existence d'un lien négatif entre la performance sociale et la performance financière. En effet, pour ceux-ci, la prise en compte de la responsabilité sociale d'une entreprise implique des coûts supplémentaires et diminue donc sa rentabilité. Selon les auteurs défendant cette idée, le coût des actions socialement responsables implique un désavantage compétitif (Aupperle, Carroll et Haltfield, 1985 ; Vance, 1975). Drucker va au-delà du lien négatif entre la performance sociale et la performance financière, et affirme « *que faire du profit est fondamentalement incompatible avec la responsabilité sociale* » (1984). Dans cet esprit de relation négative entre ces performances, Friedman déclare, quant à lui, que les responsabilités politiques ont un effet négatif sur la performance de l'entreprise (1970) et que « la responsabilité sociale d'une entreprise est d'augmenter son profit » (Friedman, 1970).

1.4.2 Un lien positif

Il existe plusieurs modèles théoriques évoquant un lien positif entre la responsabilité sociale des entreprises et la performance financière. Le premier modèle dont nous allons parler est la théorie des parties prenantes (stakeholder theory**).** Celle-ci suggère que la satisfaction par une entreprise des objectifs des parties prenantes influence positivement la performance financière (Freeeman, 1984). Cette théorie part du principe que lorsqu'une entreprise satisfait les objectifs des parties prenantes, par partie prenante il faut entendre « *tout groupe ou personne qui est affecté par ou peut affecter la réalisation des objectifs d'une organisation* » (Freeman, 1984), cela améliore l'image de l'entreprise ainsi que sa réputation, et, de ce fait, sa performance financière. Le second modèle ne voit pas la performance sociale comme une variable de la performance financière mais plutôt l'inverse (Mcguire, Sundgren et Schneeweist, 1988). Cette hypothèse suggère que la performance financière permet

d'améliorer la performance sociale. Une meilleure rentabilité permet d'investir davantage dans la performance sociale.

1.4.3 Une synergie positive ou négative

Certains auteurs avancent, pour leur part, l'hypothèse d'une synergie positive ou négative entre la performance sociale et la performance financière. Celle-ci apparaît sous forme de cycle dans lequel un niveau de performance sociale élevé amène à un niveau de performance financière élevé, ce qui permet de plus facilement réinvestir pour améliorer sa performance sociale (Waddock et Graves, 1997). Cela forme ainsi un cercle vertueux. A l'opposé, toujours dans cette hypothèse, la synergie entre la performance sociale et la performance financière d'une entreprise peut prendre la forme d'un cercle vicieux : une faible performance sociale diminue la performance financière limitant les investissements dans l'amélioration de leur performance sociale.

1.4.4 Un lien neutre

McWilliams et Siegel (2001) proposent un modèle suggérant une absence de lien entre la performance sociale et la performance financière. Selon ce modèle, dans un contexte microéconomique standard, si deux entreprises produisent le même bien dont l'une avec une responsabilité sociale et l'autre sans responsabilité sociale, elles auront la même performance financière malgré le coût de la responsabilité sociale pour l'une de ces entreprises. L'entreprise ayant une responsabilité sociale aura des coûts supplémentaires par rapport à l'autre entreprise, certes, mais bénéficiera de davantage de revenus car son produit permettra de répondre à la demande de responsabilité sociale. Dans ce modèle, l'offre et la demande de responsabilité sociale viennent équilibrer les profits.

1.4.5 Un lien plus complexe

Barnett et Salomon(2003) tentent de réconcilier les divergences de vues des diverses études sur le sujet de la responsabilité sociale en proposant l'hypothèse d'un lien complexe ni strictement négatif ni strictement positif entre la performance sociale et la performance financière. En effet, selon eux, un lien existe sous forme de U inversé. Dans cette hypothèse, la performance sociale affecterait positivement la performance financière jusqu'à un point optimal. Au-delà de ce point, la performance sociale affecterait négativement la performance financière.

1.5 Des études plus récentes confirment-elles une de ces hypothèses ?

Plusieurs études ont donc été mené sur le sujet mais leurs conclusions ne permettent pas de définir quel type de relation existe entre la responsabilité sociale et la performance financière. Au fil des années, le nombre de modèles tentants d'expliquer la relation entre la RSE et la performance financière s'est accru jusqu'au début du deuxième millénaire où malgré une continuité des études sur le sujet, le nombre d'hypothèses ne semblent pas augmenter. En effet, les études de ces dernières années ne suggèrent pas de nouveaux modèles mais soutiennent des hypothèses déjà existantes.

Plusieurs études ont donc été mené sur le sujet mais leurs conclusions ne permettent pas de définir quel type de relation existe entre la responsabilité sociale et la performance financière. Les hypothèses vues précédemment semblent se placer comme les bases des tendances explicatives de la relation entre la responsabilité sociale et la performance financière. Des études plus récentes ont été menées sur le sujet mais aucune ne suggère de nouveaux modèles explicatifs.

L'étude de Baron, Harjoto et Jo (2009) semble réconcilier l'hypothèse d'un lien négatif et l'hypothèse d'un lien positif en suggérant que le lien entre la responsabilité sociale des entreprises et la performance financière des entreprises varie en fonction des secteurs. Selon les chercheurs, dans le secteur de la consommation, une grande performance sociale correspond à une meilleure performance financière et le contraire serait observé sur le secteur industriel (Baron ; Harjoto ; Jo, 2009).

Dans cette idée d'une relation entre la performance sociale et la performance financière différente selon les secteurs, une étude a été réalisée sur ce sujet sur les PME du secteur de la mode en Italie et en France. Cette étude fait par Battaglia, Testa, Bianchi, Iraldo et Frey (2014) suggère « une corrélation forte et positive entre plusieurs variables liées à la RSE et la compétitivité » (Battaglia ; Testa ; Bianchi ; Iraldo et Frey, 2014).

Orlitzky, Schmidt et Rynes (2003) soutiennent la théorie des parties prenantes et parlent de ce qui pourrait causer la variation des conclusions des études sur la corrélation entre la performance sociale et la performance financière. Selon eux, « L'inadéquation des parties prenante, les erreurs d'échantillonnages et les erreurs de mesures » pourraient expliquer cette variation inter-études (Orlitzky ; Schmidt ; Rynes, 2003).

Une étude sur le sujet de la relation entre la responsabilité sociale et la performance compétitive a été réalisée sur les PME en Espagne. Celle-ci soutient aussi la théorie des parties prenantes et conclu donc par « l'existence d'un lien positif et significatif entre le niveau de pratique de responsabilité sociale des entreprises et la performance compétitive » (Madueaño ; Jorge ; Conesa et Martínez-Martínez, 2016). Cette étude précise néanmoins que « les résultats peuvent différer considérablement pour un échantillon de sociétés anglo-saxonnes » car pour les PME les valeurs des dirigeants conditionnent fortement la stratégie de ce type d'organisations. Elle précise aussi que l'effet positif de la relation entre RSE et performance compétitive est plus grand dans un secteur où le RSE est une source d'avantages compétitifs.

Alors que beaucoup d'études soutiennent le modèle d'une relation positive, d'autres concluent que l'hypothèse d'une relation linéaire n'est pas significative. L'étude de Nollet, Filis et Mitrokostas (2016) suggère une hypothèse non-linéaire dans laquelle la responsabilité sociale des entreprises n'est rentable qu'après un certain seuil d'investissement en matière de performance sociale. Avant ce seuil, la RSE influence négativement la performance financière. Cette étude rejoint donc le modèle d'un lien complexe de Barnett et Salomon (2003).

Les résultats de l'étude de Lin, Ho et Sambasivan (2018) n'ont mis en évidence aucune relation significative entre la responsabilité sociale et la performance financière des entreprises. En revanche, les preuves empiriques dominantes semblent soutenir l'hypothèse d'une corrélation neutre entre les deux où les coûts et les bénéfices d'une stratégie RSE sont équivalents (Lin ; Ho ; Sambasivan, 2018). Cette étude vient soutenir le modèle d'un lien neutre entre la performance sociale et la performance financière de McWilliams et Siegel (2001).

Ces études n'apportent pas de nouvelles hypothèses et ne peuvent affirmer clairement quelle hypothèse est celle correspondant à la réalité. Celles-ci ne font que soutenir des modèles déjà existants. Néanmoins, certaines de ces études mettent aussi en avant une éventuelle différence de la relation entre le RSE et performance financière selon le secteur d'activité et tentent d'apporter des réponses sur la disparité des conclusions. Un consensus positif semble émerger dans la littérature. Il semble toutefois fragile étant donné que d'autres études récentes appuient l'hypothèse d'une relation négative, non-linéaire ou neutre. La relation

entre la responsabilité sociale et la performance financière reste ainsi ambiguë. Il n'est donc pas possible d'affirmer si des entreprises sociales sont plus ou moins rentables que des entreprises classiques.

2. Méthodologie et données

Dans le cadre de cette étude qualitative, pour analyser une différence de rentabilité et de structure de bilan entre les entreprises sociales et les entreprises classiques, nous avons constitué un échantillon d'entreprises sociales. Pour cela, nous nous sommes d'abord référencés à TheShfit.be. TheShift est une plate-forme belge regroupant des entreprises, organisations, associations, instances publiques et autres acteurs clés de la société souhaitant réaliser la transition vers une société et une économie plus durables. TheShift permet à ses membres d'avoir un soutien pour formuler leurs ambitions sociétales, de participer à des projets de co-création ayant un impact social et à un programme d'activité de réseautage et de workshops. Ces membres suivent les 17 objectifs de développement durable établis par les membres des Nations unies pour aider la société et l'économie à devenir plus durable. Ce réseau comprend 417 membres qu'il nous a fallu trier un à un avec une liste de critères.

Le premier critère est la forme juridique. L'objectif de ce mémoire étant d'analyser des entreprises, nous n'avons gardé de cette liste uniquement que les Sociétés Anonymes et les Sociétés Privées à Responsabilité Limitée. Nous avons donc retiré les formes juridiques qui n'ont pas de but lucratif mais aussi les instances publiques, les entreprises étrangères ainsi que les autres types de sociétés (c'est-à-dire, les SPRLFS, SAFS, SCRL, SCRLFS, SCA, SNC, etc.). Les sociétés coopératives pourraient mener à un biais dans l'analyse au niveau du capital. Ce dernier étant en partie fixe et en partie variable, nous avons retiré les SCRL pour éviter une quelconque erreur d'analyse. Pour le reste des formes juridiques, nous n'avons pas tenu compte de celles n'ayant pas de but lucratif et gardé uniquement la SA et la SPRL qui se révèlent être les formes les plus courantes en Belgique. Comme l'analyse se fait par les comptes annuels trouvés sur le site de la BNB ou sur Belfirst, et du fait que la comptabilité est différente en fonction des pays, toutes les entreprises étrangères n'ont donc pas été retenues.

Tableau du tri des membres de TheShift avec une première série de critères

Les membres de TheShift	**417**
Les organisations et associations sans but lucratif	-123
Les entreprises n'ayant pas la forme juridique SPRL ou SA	-46
Les établissements publics	-24
Entreprises étrangères	-21
Les entreprises restantes après ce critère	**203**

Tableau 2.1 *Source : TheShift ; Belfirst ; Auteur*

Il reste donc 203 entreprises belge avec la forme juridique adéquate. Ensuite, nous avons pris en compte le nombre de compte annuels déjà publiés. Nous n'avons gardé, dans un premier temps, que les entreprises ayant au moins les comptes annuels de 2013 à 2017, c'est-à-dire 5 années. En dessous de cela, il peut être hasardeux de tenir compte dans notre travail des entreprises n'ayant que peu de comptes annuels publiés. Sur les 203 entreprises sortantes du premier critère, 25 ont été retirées de l'échantillon. Il en reste alors 179.

Tableau du tri des membres de TheShift avec le critère du nombre de comptes annuels publiés minimum

Les entreprises avec la bonne forme juridique	**203**
Les entreprises trop jeunes	-25
Les entreprises restantes après ce critère	**178**

Tableau 2.2 *Source : TheShift ; Belfirst ; Auteur*

Le critère suivant est d'avoir un but social et lucratif. Il est important qu'ils soient au même niveau d'importance au sein de la société. C'est pourquoi nous n'avons gardé que les entreprises qui atteignent effectivement leur but social et lucratif grâce à leur(s) activité(s). Sur les 178 entreprises ressortant du deuxième critère, 126 ont un but lucratif au premier plan et un but social qui semble être annexe. Ce dernier n'étant pas une priorité, ces 127 entreprises ont été retirées de l'échantillon.

Tableau du tri des membres de TheShift avec le critère de la poursuite d'un but social et lucratif

Les entreprises de l'échantillon avant le critère du but lucratif et social	**178**
Les entreprises ne poursuivant pas de but social au même niveau que leur but lucratif	-127
Les entreprises restantes après ce critère	**51**

Tableau 2.3 *Source : TheShift ; Belfirst ; Auteur*

Sur les 51 entreprises restantes de la liste de TheShift, il n'était pas possible de trouver des informations sur 19 d'entre elles. La fiche membre du réseau TheShift ne menait à aucun site, aucun logo. Aucune information sur l'entreprise ne s'y trouvait. La recherche du nom de ces entreprises sur le moniteur belge, le site de la Bnb ou du Belfirst ne menait soit à aucune entreprise soit à une liste d'entreprises portant la même dénomination. Mais rien ne pouvait les relier à TheShift. Elles ont donc été retirées de la liste.

Tableau du tri des membres de TheShift avec élimination suite à un manque d'informations

Les entreprises de l'échantillon après le critère du but lucratif et social	**51**
Les entreprises dont aucune information n'a été trouvée	-19
Les entreprises restantes après ce critère	**32**

Tableau 2.4 *Source : TheShift ; Belfirst ; Auteur*

Une fois ces premiers critères appliqués, il ne reste donc que 32 entreprises poursuivant un but lucratif au même titre qu'un but social.

Les entreprises cotées en bourse ont été retiré de l'échantillon car les entreprises non-cotées en bourse et les entreprises cotées en bourse ne vont pas agir de la même manière concernant la structure du passif. Par exemple, une entreprise côté en bourse va prêter une plus grande attention à son taux d'endettement et d'autres ratios. Donc nous n'analyserons que des entreprises non cotées en bourse. 2 entreprises ont été retirées suite à ce critère.

Tableau du tri de notre échantillon éliminant les entreprises cotées en bourse

Les entreprises de l'échantillon après le critère du manque d'information	**32**
Les entreprises cotées en bourse	-2
Les entreprises restantes après ce critère	**30**

Tableau 2.5 *Source : TheShift ; Belfirst ; Auteur*

Ensuite, nous avons été voir plus loin que les entreprises. Nous avons cherché si elles appartenaient à des groupes. Nous avons alors retiré toutes les entreprises qui sont des filiales d'un groupe. Le but de ce critère étant d'éviter que les entreprises sociales de l'échantillon ne soient aidées par leur groupe. Une entreprise sociale a peut-être plus de difficulté à obtenir un emprunt auprès d'une institution bancaire. Alors que, si elle fait partie d'un groupe, la banque pourrait davantage accepter un emprunt en sachant que l'entreprise sociale est une filiale d'un groupe pouvant se porter garant pour le prêt. Ce critère a aussi été appliqué afin de retirer les entreprises sociales faisant partie d'un groupe dont l'entreprise mère ne se définit pas comme sociale. De plus, certaines entreprises sont des filiales d'établissements publics ou de l'Etat Belge. Avec ce critère retirant les filiales de groupe d'entreprises, 17 entreprises ont été retiré de l'échantillon.

Tableau du tri de notre échantillon éliminant les entreprises faisant parties d'un groupe

Les entreprises de l'échantillon après le critère des entreprises cotées en bourse	**30**
Les entreprises faisant parties d'un groupe	-17
Les entreprises restantes de notre échantillon	**13**

Tableau 2.6 *Source : TheShift ; Belfirst ; Auteur*

Les entreprises restantes sont, pour certaines, à la tête d'un groupe. Mais elles n'ont pas été enlevées de l'échantillon car l'entreprise mère est une entreprise sociale et, pour arriver à leur position actuelle, elles n'ont donc pas eu la possibilité d'être aidé par une maison mère.

Ensuite, nous avons regardé, pour les entreprises restantes, si leur activité commerciale correspond à un ou plusieurs objectifs du SDG. Toutes les entreprises restantes aident à

atteindre un des objectifs du SDG par leur activité commerciale. L'échantillon s'est alors réduit à 13 entreprises.

Le nombre d'entreprises restantes dans notre échantillon ne permet pas une étude quantitative. De plus, certaines entreprises de notre échantillon n'ont pas plus de 5 années de comptes publiées limitant d'autant l'historique de nos données. Nous analyserons donc uniquement les données de 2013 à 2017. Pour cette étude de cas, nous comparerons chaque entreprise sociale de notre échantillon à des entreprises de leur secteur d'activité. Pour cela, un groupe de comparaison a été constitué en utilisant le site du Belfirst. Le groupe de comparaison est constitué en se basant sur le même code NACE. Seront sélectionnées les 20 entreprises les plus proches de l'entreprise sociale sur le nombre d'effectif lors de l'année fiscale 2017. Lorsque cette donnée n'est pas disponible, ce seront alors les 20 entreprises les plus proches en termes de bénéfice sur l'année fiscale 2017.

Chaque entreprise sociale a son propre groupe de référence. Ce dernier a ensuite été trié afin d'y enlever les entreprises ayant le même code NACE mais ne se trouvant pas sur le même secteur d'activité que l'entreprise sociale. En effet, des entreprises, ayant le même code NACE mais effectuant une activité totalement différente que celle de l'entreprise sociale, se trouvaient dans les groupes de comparaison crées avec le site du Belfirst en se basant sur le code NACE.

Parmi les entreprises restantes dans l'échantillon, certaines n'ont pas le code NACE approprié sur le site du Belfirst et de la BNB. Les entreprises de leur groupe de comparaison effectuaient une activité très différente que l'activité de l'entreprise sociale. Les 6 entreprises sociales pour lesquelles cela a été le cas ont alors été retirées de l'échantillon. En effet, cela a notamment été le cas pour une entreprise sociale fabriquant des sacs réutilisables, recyclés, biologiques, privilégiant une fabrication respectueuse de l'environnement, dont le groupe de comparaison constitué sur base du code NACE ne comprenait que des entreprises de commerce de pierres précieuses. De plus, une entreprise sur les 13 a, dans les comptes annuels entre 2013 et 2017, une année avec un compte annuel d'un an et demi. Les entreprises de son groupe de comparaison ayant tous des comptes annuels d'un an, il était donc compliqué d'analyser des ratios sur cette analyse. En effet, de 2013 à 2017, cette entreprise n'avait que quatre comptes annuels publiés à cause d'une année fiscale d'un an et demi. En sortant les tableaux du site de

Belfirst, il était donc complexe d'analyser et de comparer des ratios d'un an et demi avec des ratios d'un an.

Tableau du tri de notre échantillon éliminant les entreprises n'ayant pas le code NACE adéquat à leur activité

Les entreprises de notre échantillon	**13**
Les entreprises n'ayant pas le code NACE adéquat à leur activité principal	-5
Entreprise avec une année fiscale d'un an et demie	-1
Les entreprises restantes de notre échantillon final	**7**

Tableau 2.7 *Source : TheShift ; Belfirst ; Auteur*

Après tous ces critères appliqués, il reste alors 7 entreprises sociales dans l'échantillon. Chacune a son propre groupe de comparaison ne comprenant que des entreprises ayant une activité similaire mais ne poursuivant qu'un but lucratif. Chacune de ces 7 entreprises sociales est analysée et comparée à son groupe de comparaison sur les années fiscales de 2013 à 2017.

Ces 7 entreprises sont :

Sustenuto, une entreprise de coaching d'entreprises et d'organisations dans le développement et l'application de responsabilité sociale. Sustenuto organise aussi des formations, réalise des études et mène des recherches dans le domaine de la durabilité. Son groupe de comparaison est constitué de 9 entreprises.

Biosano, un grossiste indépendant en alimentation sèche biologique, boissons alcoolisées et non-alcoolisées biologiques, cosmétiques biologiques et semences biologiques. Son groupe de comparaison est constitué de 14 entreprises.

Front Page Communication, une entreprise offrant des services d'accompagnement et de communication sur la transition économique et écologique des organisations. Elle exerce son activité sous le nom de Springtime. Son groupe de comparaison est constitué de 11 entreprises.

Climact, une entreprise qui aide et conseille les organisations à réduire leur impact sur le climat. Elle conçoit des mesures politiques et réglementaires facilitant la transition énergétique et à faible émission de carbone, identifie et analyse des risques et des

opportunités énergétiques et climatiques. Son groupe de comparaison est constitué de 10 entreprises.

Bova Enviro+, une entreprise proposant à des entreprises, institutions et ASBL des conseils et études dans les domaines de l'environnement, de la nature, de la sécurité, des sols, de l'aménagement du territoire et de l'énergie. Son groupe de comparaison est constitué de 6 entreprises.

Greenfish, une entreprise facilitant la transition vers une économie et une société plus durable. Elle propose des services de consultation en environnement. Son groupe de comparaison est constitué de 10 entreprises.

Futureproofed, agence de conseil aux entreprises et aux villes en matière de développement durable. Elle les aide à réduire leurs émissions de co² à l'aide d'un outil en ligne. Son groupe de comparaison est constitué de 15 entreprises.

Maintenant que nous avons déterminé notre échantillon d'entreprise sociale depuis le réseau TheShift, nous allons les analyser avec les entreprises de leur groupe de comparaison.

Nous avons déterminé un échantillon d'entreprises sociales depuis le réseau TheShift. Nous avons pris la liste de ses membres et les avons triés avec une série de critères. Cela étant fait, nous allons les analyser avec les entreprises de leur groupe de comparaison.

3. Résultats de l'analyse

3.1 Introduction de l'analyse

Pour cette analyse comparant les entreprises sociales avec leur groupe de comparaison, nous allons utiliser des ratios. Ils permettent de comparer deux chiffres ensembles. Certains ratios sont en pourcentage et d'autres sont mis sous forme d'un chiffre. Cela permet de comparer des entreprises de grandeurs différentes à un niveau commun. Une entreprise ayant un bénéfice se comptant en millions d'euros peut avoir une faible rentabilité une fois ce chiffre comparé au total de ses actifs. Il en va de même dans le cas contraire. Une entreprise avec un bénéfice de quelques milliers d'euros peut avoir une rentabilité conséquente en comparaison avec la valeur totale de ses investissements.

Les ratios que nous allons observer lors de cette analyse sont le ratio de solvabilité, le taux d'endettement à long terme, le degré global d'endettement, le ratio de liquidité générale et le ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement. Ceux-ci nous permettent d'étudier la solvabilité, l'indépendance financière, les liquidités et la rentabilité de ces sociétés.

Le ratio de solvabilité représente le taux des capitaux propres sur le total du passif de la société. Il permet de connaitre l'indépendance financière de la société. Un ratio élevé signifie donc que l'entreprise se finance en grande partie par des fonds propres.

Le degré global d'endettement représente le taux de l'ensemble des dettes sur le total du passif de la société. Il représente donc l'inverse du ratio de solvabilité. Un ratio global d'endettement élevé signifie que l'entreprise se finance en grande partie par des fonds de tiers.

Le taux d'endettement à long terme est le taux des dettes à plus d'un an sur le total du passif. Il montre la dépendance de la société à utiliser des fonds de tiers pour se financer à long terme.

Le ratio de liquidité compare les actifs à court terme sur les passifs à court terme. Cela permet d'observer la capacité de rembourser les créanciers à court terme par les actifs à court terme.

C’est un indicateur de la liquidité d’une entreprise et de sa capacité à rembourser ses dettes à court terme.

La rentabilité de l’actif total mesure le résultat avant amortissement, charges de dettes et impôts sur le total de l’actif. Pour ce travail, le ratio de rentabilité de l’actif total avant amortissement a été choisi au lieu de ce ratio après amortissement car ce dernier est influencé par les méthodes d’amortissements de l’entreprise. Il permet de montrer la rentabilité de l’actif total indépendamment du mode de financement de l’entreprise et de sa politique fiscale.

3.2 Analyse des Ratios

Nous allons comparer les différents ratios pour les 7 entreprises sociales et leur groupe de comparaison propre à chacune d'elle. Le but de cette analyse est d'observer si les ratios moyens de 2013 à 2017 de ces entreprises sociales sont similaires aux ratios des entreprises de leur secteur formant leur groupe de comparaison ou s'il existe des différences observables. Les ratios de cette analyse sont mis sous forme de moyenne de 2013 à 2017 pour comparer ceux-ci de manière globale pour ces périodes.[1]

Tableau des moyennes des ratios des entreprises sociales et de leur groupe de comparaison de 2013 à 2017

Moyenne de 2013 à 2017	Ratio de solvabilité	Degré global d'endettement	Taux d'endettement à long terme	Ratio de liquidité générale	Rentabilité de l'actif total avant amort.
BIOSANO	7,15% (20,08%)	92,85% (79,92%)	35,76% (14,82%)	1,698 (1,331)	3,66% (15,60%)
BOVA ENVIRO+	12,09% (50,56%)	87,91% (49,44%)	33,30% (2,07%)	1,028 (2,18833)	10,32% (11,90%)
CLIMACT	49,60% (32,84%)	50,40% (67,17%)	2,19% (12,44%)	2,30 (1,582)	7,62% (26,32%)
FUTUREPROOFED	45,86% (44,08%)	54,14% (55,92%)	8,46% (23,46%)	1,8 (1,946)	19,85% (15,84%)
GREENFISH	-7,73% (27,25%)	107,73% (72,75%)	20,01% (0,89%)	0,988 (1,537)	7,46% (16,70%)
F.P.C.	-51,65% (38,40%)	151,65% (61,60%)	50,94% (15,01%)	0,162 (2,07818)	1,53% (3,12%)
SUSTENUTO	40,25% (9,11%)	59,75% (90,89%)	6,40% (14,68%)	1,638 (1,66889)	31,70% (15,56%)

Tableau 3.2.1 *Source : Belfirst ; Auteur*

[1] Une analyse plus approfondi sur les variations des ratios des entreprises sociales et de leur groupe de comparaison de 2013 à 2017 se trouve à l'annexe 2.

Le tableau 3.2.1 montre le ratio moyen de 2013 à 2017 pour les entreprises sociales de notre échantillon et pour leur groupe de comparaison. Les ratios se trouvant dans le tableau représentent la moyenne de ces ratios durant les 5 années de notre analyse. Les ratios se trouvant entre parenthèses sont les ratios du groupe de comparaison de chaque entreprise sociale. Le ratio de solvabilité moyen de 2013 à 2017 de Biosano est donc de 7,15% et celui de son groupe de comparaison est de 20,08%.

Ce tableau permet d'avoir une vue d'ensemble des moyennes des différents ratios. Dans notre analyse, nous utiliserons ce tableau comme référence pour étudier les différences éventuelles.

3.2.1 Ratio de solvabilité

Sur le tableau 3.2.1 de la page précédente, on peut constater que le ratio de solvabilité des groupes de comparaison est globalement supérieur à celui des entreprises sociales. En effet, sur les sept entreprises sociales, seules deux ont un ratio de solvabilité supérieur à leur groupe de comparaison et une entreprise sociale a un ratio presque égal à celui de son groupe de comparaison. Les quatre autres entreprises sociales de notre analyse ont un ratio de solvabilité inférieur à leur groupe de comparaison. De plus, certaines entreprises sociales ont un ratio de solvabilité négatif alors que tous les groupes de comparaison ont un ratio positif. On peut donc constater qu'en globalité ces entreprises sociales ont donc une indépendance financière plus faible que les entreprises de leur groupe de comparaison.

Biosano

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer que la société Biosano a un ratio de solvabilité moyen de 2013 à 2017 de 7,15% et que son groupe de comparaison a un ratio moyen de 20,08%. Biosano a un ratio presque trois fois inférieur à celui de son groupe de comparaison. Elle a donc une très faible indépendance financière par rapport aux entreprises de son groupe de référence.

En général, une entreprise avec un ratio de solvabilité de 20% peut être considéré comme solvable. Cela peut varier selon les secteurs. Biosano n'atteint pas ce niveau et a un ratio inférieur à 10% ce qui peut être un symptôme d'une structure déséquilibrée. Son groupe de comparaison a un ratio de solvabilité que l'on pourrait qualifier de suffisant pour être solvable.

Le faible ratio de Biosano indique une très faible indépendance financière. Les capitaux propres de Biosano ne recouvrent qu'une petite partie de ses dettes. En effet, ses capitaux propres recouvrent moins de 10% de ses dettes. Le groupe de comparaison a aussi une indépendance financière relativement faible mais suffisante. En moyenne, les capitaux propres des entreprises du groupe couvrent 25% de leurs dettes. Le ratio de solvabilité moyen de Biosano est donc nettement inférieur à celui de son groupe de comparaison.

Front Page Communication

L'entreprise Front Page Communication (en abrégé F.P.C.) a un ratio de solvabilité moyen de 2013 à 2017 de -51,65% et celui de son groupe de comparaison est de 38,40%. Le ratio de ce dernier est donc bon. En revanche, le ratio de F.P.C. est négatif. F.P.C. n'est donc indépendante

financièrement. Son ratio étant négatif, cela signifie qu'elle utilise exclusivement des fonds de tiers pour se financer.

Alors que le ratio moyen du groupe de comparaison indique une indépendance financière solide, F.P.C. obtient un ratio indiquant une structure du passif dangereusement déséquilibrée. En effet, ses capitaux propres ne recouvrent pas du tout ses dettes. F.P.C. a plus de dettes que d'actifs. Si tous ses créanciers exigeaient d'être remboursés en même temps, l'entreprise n'en serait pas capable. F.P.C. est donc beaucoup moins indépendante financièrement que son groupe de comparaison étant donné qu'elle est dépendante de fonds de tiers pour se financer alors que son groupe de comparaison a une bonne indépendance financière.

Sustenuto

Sustenuto a en moyenne de 2013 à 2017 un ratio de solvabilité de 40,25%. Avec un ratio supérieur à 35%, Sustenuto a une indépendance financière solide. Ses capitaux propres représentent près de la moitié de son passif et recouvrent une bonne partie de ses dettes. Son groupe de comparaison a un ratio de 9,11%. Le ratio moyen du groupe de comparaison étant inférieur à 10%, cela peut être un symptôme d'une structure déséquilibrée.

On constate donc que Sustenuto a un ratio de solvabilité hautement supérieur à celui de son groupe de comparaison. Cela indique qu'elle a une meilleure indépendance financière. En moyenne, son groupe de comparaison a davantage recours à des fonds de tiers pour se financer que Sustenuto.

Bova Enviro+

Sur le tableau 3.2.1, on remarque que la société Bova Enviro+ a en moyenne de 2013 à 2017 un ratio de solvabilité de 12,09%. Elle a donc une faible indépendance financièrement. Avec un ratio inférieur à 20%, on ne peut considérer cette entreprise comme solvable. Ses capitaux propres ne couvrent qu'une petite partie de ses dettes.

Son groupe de comparaison a un ratio de solvabilité moyen de 50,56%. En moyenne, les entreprises qui constituent ce groupe ont donc une grande indépendance financière. Ils peuvent utiliser la moitié de leurs capitaux sans nuire aux créanciers.

Bova Enviro+ a donc une moins bonne indépendance financière que son groupe de comparaison. Son ratio est quatre fois inférieur à ce dernier. On pourrait donc constater que sa solvabilité est très faible pour son secteur.

Greenfish

Greenfish a un ratio de solvabilité moyen de 2013 à 2017 de -7,73%. Son ratio négatif est dangereux et indique une structure déséquilibrée. Elle n'a plus de fonds propres pouvant être affectés à la production. Son ratio est signe d'une indépendance financière nulle. Ses dettes représentent plus de la totalité de son passif. Elle n'est donc pas du tout solvable et n'utilise que des fonds de tiers pour se financer. Elle ne se finance pas avec des fonds propres étant donné qu'ils sont négatifs.

Son groupe de comparaison a un ratio de solvabilité moyen de 27,25%. Avec un ratio supérieur à 20%, on peut considérer qu'en moyenne les entreprises de ce groupe de comparaison sont solvables. Celui-ci a une bonne indépendance financière.

Greenfish est donc bien moins indépendante financièrement que son groupe de comparaison. Ses capitaux propres ne couvrent pas du tout ses dettes alors que son groupe de comparaison a des capitaux propres représentant plus d'un tiers de ses dettes.

Futureproofed

Futureproofed a un ratio de solvabilité moyen de 2013 à 2017 de 45,86%. Elle a donc une très bonne indépendance financière avec des fonds propres représentant près de la moitié de son passif. Le ratio moyen de son groupe de comparaison est de 44,08%. En moyenne, les entreprises du groupe de comparaison ont aussi une très bonne indépendance financière. Futureproofed a un ratio presque similaire à celui de son de groupe de comparaison. Leurs capitaux propres couvrent presque la totalité de leurs dettes. Ils ont la même indépendance financière. Ils utilisent presque autant de fonds propres que de fonds de tiers pour se financer.

Climact

Climact a un ratio de solvabilité moyen de 2013 à 2017 de 49,60%. Ses capitaux propres représentent près de la moitié de son passif. Ses capitaux propres couvrent donc près de la totalité de ses dettes. Climact a une excellente indépendance financière.

Son groupe de comparaison a un ratio de solvabilité moyen de 32,84%. En moyenne, les entreprises qui constituent le groupe de comparaison ont une bonne indépendance financière. Leurs capitaux propres représentent un tiers du total de leur passif et couvrent la moitié de leurs dettes.

Climact a une meilleure solvabilité et donc une meilleure indépendance financière que son groupe de comparaison. Climact et son groupe de comparaison ont une bonne indépendance financière mais Climact avec un ratio de près de 50% le surpasse.

3.2.2 Taux d'endettement à long terme

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer qu'en globalité le taux d'endettement à long terme moyen de 2013 à 2017 des entreprises sociales est supérieur à celui des groupes de comparaison. Quatre entreprises sociales sur les sept de l'analyse ont un ratio supérieur à celui de leur groupe de comparaison. Les groupes de comparaison ont un taux d'endettement à long terme moyen de 2013 à 2017 allants de 0% à 24%. Tant dis que les entreprises sociales ont un ratio moyen allant de 2% à 51%. En globalité, les entreprises sociales semblent donc avoir davantage besoin de fond de tiers pour se financer à long terme.

Biosano

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer que l'entreprise Biosano a un taux d'endettement à long terme moyen de 2013 à 2017 de 35,76%. Ses dettes à long terme représentent donc un peu plus d'un tiers du total de son passif.

Le ratio de son groupe de comparaison est de 14,82%. Cela signifie qu'en moyenne, les entreprises constituant ce groupe ont des dettes à long terme à hauteur d'un septième du total de leur passif.

Les dettes à long terme de Biosano représentent une bien plus grande partie de son passif que pour son groupe de comparaison. Le ratio de Biosano est deux fois plus élevé que celui de ce dernier. On peut en conclure que Biosano a davantage recours aux fonds de tiers pour se financer à long terme que les entreprises du groupe de comparaison.

Front Page Communication

L'entreprise F.P.C. a un taux d'endettement à long terme moyen de 2013 à 2017 de 50,94%. Ses dettes à long terme représentent donc un peu plus de la moitié de son passif.

Les entreprises qui constituent le groupe de comparaison de F.P.C. ont en moyenne un taux d'endettement à long terme de 15,01%.

F.P.C. a donc des dettes à long terme qui ont un poids plus de trois fois plus élevé que celles de son groupe de comparaison. On peut en constater que les moyens de financement à long terme de la société F.P.C. semblent fort différents de ceux de son groupe de comparaison. F.P.C. a davantage besoin de fonds de tiers pour se financer à long terme que les entreprises qui constituent son groupe de comparaison.

Sustenuto

Sustenuto a un taux d'endettement à long terme moyen de 2013 à 2017 de 6,40%. Ces dettes à long terme ont donc un poids très faible dans la structure de son passif. Cela peut indiquer qu'elle utilise peu de dettes pour se financer à long terme.

Son groupe de comparaison a un ratio moyen de 14,68%. Ce ratio est plus du double de celui de Sustenuto. Cela signifie qu'en moyenne, les entreprises qui constituent le groupe de comparaison de Sustenuto utilisent deux fois plus de fonds de tiers pour se financer à long terme que Sustenuto.

Bova Enviro+

La société Bova Enviro+ a un taux d'endettement à long terme moyen de 2013 à 2017 de 33,30%. Ses dettes à long terme représentent donc un tiers du total de son passif.

Le ratio moyen de son groupe de comparaison est de 2,07%. Le très faible ratio de ce dernier peut indiquer que les entreprises de ce groupe de comparaison ne se financent à long terme presque sans aucun fonds de tiers. En moyenne, ces entreprises n'ont donc que très peu, voire aucune, dette à long terme.

On peut donc en constater que les moyens de financement et la structure du passif de Bova Enviro+ sont fort différents que ceux de son groupe de comparaison. Bova Enviro+ utilise beaucoup de dettes à long terme pour se financer alors que le groupe de comparaison n'en utilise presque pas.

Climact

Le taux d'endettement à long terme moyen de 2013 à 2017 de Climact est de 2,19%. Climact a donc de très faibles dettes à long terme. Cela peut indiquer qu'elles n'en utilisent que très peu pour se financer à long terme.

En moyenne, le taux d'endettement à long terme des entreprises du groupe de comparaison de Climact est de 12,44%. Leurs dettes à long terme représentent moyenne un huitième du total de leur passif.

Le ratio du groupe de comparaison n'est pas élevé mais celui de Climact est proche de 0%. On peut en constater que les entreprises du groupe de comparaison ont davantage besoin de fonds de tiers pour se financer à long terme que Climact.

Futureproofed

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer que le taux d'endettement à long terme moyen de 2013 à 2017 de Futureproofed est de 8,46%. Ses dettes à long terme sont donc faibles et représentent un douzième du total de son passif.

Son groupe de comparaison a un taux d'endettement à long terme moyen de 23,46%. Cela signifie qu'en moyenne, les entreprises qui constituent ce groupe ont des dettes à long terme représentant près d'un quart de leur passif.

Futureproofed a des dettes à long terme qui ont un poids sur le passif plus faible que celles des entreprises de son groupe de comparaison. On peut en constater que Futureproofed utilise moins de fonds de tiers que son groupe de comparaison pour se financer à long terme.

Greenfish

Greenfish a un taux d'endettement à long terme moyen de 2013 à 2017 de 20,01%. Ses dettes à plus d'un an représentent donc un cinquième de son passif.

Son groupe de comparaison a un ratio moyen de 0,89%. Cela signifie que les entreprises qui constituent ce groupe de comparaison n'utilisent en moyenne presque aucun fond de tiers pour se financer à long terme.

Greenfish a des dettes à plus d'un an bien plus importantes que celles des entreprises de son groupe de comparaison qui en ont presque aucune. On peut en constater qu'il y a une grande différence dans les moyens de financements à long terme et la structure du passif. Greenfish utilise des fonds de tiers pour se financer à long terme alors que les entreprises de son groupe de comparaison n'en utilisent soit pratiquement pas, soit pas du tout.

3.2.3 Degré global d'endettement

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer une différence entre le degré global d'endettement moyen de 2013 à 2017 des entreprises sociales et celui de leur groupe de comparaison. Quatre entreprises sociales sur les sept de notre analyse ont un degré global d'endettement supérieur à celui de leur groupe de comparaison. Une entreprise sociale a un ratio relativement égal et deux ont un ratio inférieur à celui de son groupe de référence. De plus, le ratio des entreprises sociales va de 50% à 152% alors que le ratio des entreprises des groupes de comparaison est entre 49% et 80%. Le ratio des entreprises sociales est donc plus élevé que celui des entreprises de leur groupe de comparaison. Les entreprises sociales ont davantage recours à des fonds de tiers pour se financer alors que les entreprises des groupes de comparaisons ont davantage de fonds propres.

Biosano

Biosano a un degré global d'endettement moyen de 2013 à 2017 de 92,85%. Ses dettes représentent presque l'entièreté du total de son passif. Cela signifie donc qu'elle est fortement dépendante de fond de tiers pour se financer. En effet, si elle a un degré global d'endettement élevé, cela signifie qu'elle se finance en très grande partie par des dettes et n'a que peu de fonds propres pour compenser ses dettes. En cas de difficulté financière, elle risque d'avoir du mal à rembourser ses créanciers.

En moyenne, les entreprises qui constituent son groupe de comparaison ont un degré global d'endettement moyen de 2013 à 2017 de 79,92%. Cela signifie qu'en moyenne ces entreprises se financent en majeure partie avec des fonds de tiers.

On peut en constater que Biosano est davantage dépendant de fonds de tiers pour se financer que les entreprises de son groupe de comparaison. Ces dernières utilisent donc plus de fonds propres pour se financer que Biosano. Biosano est alors moins autonome financièrement que ceux-ci.

Front Page Communication

Sur le tableau 3.2.1, l'entreprise Front Page Communication a un degré global d'endettement moyen de 2013 à 2017 de 151,65%. Ce ratio étant supérieur à 100% indique que F.P.C. est entièrement dépendante de fonds de tiers pour se financer. De plus, un degré global d'endettement supérieur à 100% signifie qu'elle a des capitaux propres négatifs. En cas de difficulté financière, elle n'est pas capable de rembourser tous ces créanciers avec ces actifs.

En moyenne, les entreprises qui constituent son groupe de comparaison ont un degré global d'endettement de 61,60%. Cela indique que celles-ci se financent en partie avec des fonds de tiers et donc aussi en partie avec des fonds propres.

On peut en constater que l'entreprise F.P.C. utilise davantage de fonds de tiers pour se financer que son groupe de comparaison. De plus, elle est davantage dépendante de ses dettes que ce dernier étant donné qu'elle a des capitaux propres négatifs. Les moyens de financement et la structure du passif sont donc bien différents entre ceux de F.P.C. et ceux de son groupe de comparaison.

Sustenuto

Sustenuto a un degré global d'endettement moyen de 2013 à 2017 de 59,75%. Cette société utilise donc en partie des fonds de tiers pour se financer et donc aussi en partie des fonds propres.

Sur le tableau 3.2.1, on peut remarquer qu'en moyenne les entreprises de son groupe de comparaison ont un degré global d'endettement moyen de 2013 à 2017 de 90,89%. Cela indique donc que ces entreprises sont en grandes parties dépendantes de leurs dettes pour se financer.

On peut en constater une certaine différence entre la structure du passif de Sustenuto et celle des entreprises de son groupe de comparaison. En effet, en moyenne Sustenuto utilise moins de dettes pour se financer que son groupe de comparaison. Elle est donc moins dépendante de fonds de tiers que les entreprises de ce dernier.

Bova Enviro+

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer que le degré global d'endettement moyen de 2013 à 2017 de Bova Enviro+ est de 87,91%. Ce ratio indique une grande dépendance de fonds de tiers pour se financer.

En moyenne, les entreprises de son groupe de comparaison ont degré global d'endettement de 49,44%. Un ratio inférieur à 50% indique que celles-ci peuvent affecter la moitié de leurs capitaux sans nuire aux créanciers. En moyenne, ces entreprises ne sont donc qu'en parties dépendantes de leurs créanciers.

On peut en constater que l'entreprise Bova Enviro+ est davantage dépendante de ses créanciers que les entreprises qui constituent son groupe de comparaison. En effet, son ratio est fortement plus élevé que celui de ce dernier. Le ratio de Bova Enviro+ est fortement proche des 100% alors que celui de son groupe de comparaison est très proche de 50%.

Greenfish

L'entreprise Greenfish a un degré global d'endettement moyen de 2013 à 2017 de 107,73%. Ce ratio indique que Greenfish est entièrement dépendante de ses créanciers. Son ratio étant supérieur à 100% indique qu'elle a des capitaux propres négatifs. En cas de difficulté financière, elle ne serait pas capable de rembourser la totalité de ses créanciers avec ses actifs.

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer que les entreprises du groupe de comparaison de Greenfish ont un degré global d'endettement moyen de 72,75%. Cela indique qu'en moyenne, ces entreprises utilisent près de trois quart de fonds de tiers pour se financer et donc un peu plus d'un quart de fonds propres aussi.

On peut en constater une grande différence entre les moyens de financements et la structure du passif de Greenfish et ceux des entreprises de son groupe de comparaison. En effet, Greenfish est entièrement dépendante de fonds de tiers pour se financer alors que son groupe de comparaison a une certaine autonomie financière. Greenfish est donc davantage dépendante de ses créanciers que les entreprises de son groupe de comparaison.

Futureproofed

Sur le tableau 3.2.1, on peut remarquer que le degré global d'endettement moyen de 2013 à 2017 de Futureproofed est de 54,14%. Cela signifie qu'elle n'est qu'en partie dépendante de fonds de tiers pour se financer. Son ratio, proche de 50%, indique qu'elle utilise presque autant de fonds propres que de fonds de tiers pour se financer.

En moyenne, les entreprises de son groupe de comparaison ont un degré global d'endettement de 55,92%. Ce ratio proche de 50% signifie que ces entreprises dépendent presque autant de leurs fonds propres pour se financer que de leurs créanciers.

On peut en constater que Futureproofed a une autonomie financière assez similaire à celle des entreprises de son groupe de comparaison. Futureproofed et son groupe de comparaison ont un ratio proche des 50%.

Climact

Climact a un degré global d'endettement moyen de 2013 à 2017 de 50,40%. Avec un ratio très proche de 50%, Climact peut affecter près de la moitié de ses capitaux sans nuire à ses créanciers. Elle n'est qu'à moitié dépendante de fonds de tiers pour se financer.

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer que les entreprises du groupe de comparaison de Climact ont un degré global d'endettement moyen de 67,17%. Ces entreprises sont donc en majeure partie dépendantes de leurs créanciers pour se financer.

Climact a un degré global d'endettement inférieur à celui de son groupe de comparaison. On peut en constater que globalement celle-ci est moins dépendante de ses créanciers que les entreprises qui constituent son groupe de comparaison.

3.2.4 Ratio de liquidité générale

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer que le ratio de liquidité moyen de 2013 à 2017 des entreprises sociales est globalement inférieur à celui des groupes de comparaison. Seulement deux entreprises sociales ont un ratio de liquidité supérieur à celui de leur groupe de comparaison. Le ratio des entreprises sociales est entre 0,16 et 2,3 alors que le ratio des groupes de comparaison se trouve entre 1,3 et 2. En globalité, es entreprises sociales ont moins de liquidités que les entreprises des groupes de comparaison.

Biosano

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer que Biosano a un ratio de liquidité moyen de 2013 à 2017 de 1,698. Son ratio supérieur à 1 signifie que l'entreprise est capable de rembourser toutes ses dettes à courts termes avec ses actifs à court terme. Biosano a donc des liquidités suffisantes.

En moyenne, les entreprises constituant son groupe de comparaison ont un ratio de liquidité générale de 1,331. Cela est donc aussi suffisant pour rembourser ses dettes à court terme avec ses actifs à court terme.

Le ratio de Biosano est supérieur à celui de son groupe de comparaison. On peut en constater qu'en globalité, Biosano a donc de meilleures liquidités que les entreprises de son groupe de comparaison.

Front Page Communication

Le ratio de liquidité générale moyen de 2013 à 2017 de Front Page Communication est de 0,162. Son ratio, proche de 0, signifie que ses actifs à court terme ne pourraient rembourser qu'un sixième de ses dettes à court terme. Ce faible ratio pourrait indiquer qu'elle risque d'avoir des problèmes de liquidités.

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer que les entreprises de son groupe de comparaison ont un ratio de liquidité générale moyen de 2,07818. Cela signifie qu'en moyenne la moitié de leurs actifs à court terme suffisent à rembourser la totalité de leurs dettes à court terme. Ces entreprises ont donc de bonnes liquidités.

Le ratio de F.P.C. est plus de dix fois inférieure à celui de son groupe de comparaison. On peut en constater que l'entreprise F.P.C. dispose de liquidités beaucoup plus faibles que celles des entreprises de son groupe de comparaison.

Sustenuto

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer que le ratio de liquidité générale moyen de 2013 à 2017 de Sustenuto est de 1,638. Ce ratio signifie que ses actifs à court terme recouvrent plus de la totalité de ses dettes à court terme.

Les entreprises de son groupe de comparaison ont en moyenne un ratio de liquidité générale de 1,66889. Cela signifie qu'en moyenne ces entreprises ont des actifs à court terme d'une valeur de 167% de leurs dettes à court terme.

Le ratio de Sustenuto est similaire à celui de son groupe de comparaison. On peut en constater que globalement Sustenuto a presque autant de liquidités que les entreprises de son groupe de comparaison.

Bova Enviro+

L'entreprise Bova Enviro+ a un ratio de liquidité générale moyen de 2013 à 2017 de 1,028. Cela signifie que ses actifs à court terme sont juste suffisants pour faire face à ses engagements à court terme.

En moyenne, les entreprises de son groupe de comparaison ont un ratio de liquidité générale de 2,18833. Cela signifie qu'en moyenne, un peu moins de la moitié des actifs à court terme de ces entreprises suffi à rembourser la totalité de leurs dettes à court terme. Elles ont donc de bonnes liquidités.

Le ratio de Bova Enviro+ est deux fois inférieur à celui de son groupe de comparaison. En d'autres termes, ses liquidités sont deux fois moins bonnes que celles des entreprises de son groupe de comparaison. Bova Enviro+ a donc des liquidités suffisantes mais bien inférieur à son groupe de comparaison.

Climact

Le ratio de liquidité générale moyen de 2013 à 2017 de Climact est de 2,30. Cela signifie qu'elle est capable de rembourser plus du double de ses dettes à court terme avec ses actifs à court terme. En termes de liquidités, Climact est donc très confortable.

Sur le tableau 3.2.1, on peut remarquer que son groupe de comparaison a un ratio de liquidité générale moyen de 1,582. Cela indique que les entreprises qui constituent ce groupe sont capables de rembourser une fois et demi leurs dettes à court terme avec leurs actifs à court terme.

Le ratio de Climact est donc près de 50% supérieur à celui de son groupe de comparaison. On peut donc en constater qu'en globalité Climact a des liquidités plus confortables que celles des entreprises de son groupe de comparaison.

Futureproofed

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer que le ratio de liquidité générale moyen de 2013 à 2017 de Futureproofed est de 1,8. Cela signifie qu'un peu plus de moitié de ses actifs à court terme permettraient de rembourser la totalité de ses dettes à court terme.

Le ratio de liquidité générale moyen de 2013 à 2017 des entreprises du groupe de comparaison de Futureproofed est de 1,946. Cela indique que si ces entreprises utilisaient leurs actifs à court terme pour rembourser leurs dettes à court terme, il leur en resterait près de la moitié. Elles ont donc de bonnes liquidités.

Futureproofed a un ratio similaire bien que légèrement inférieur à celui de son groupe de comparaison. Globalement, on peut constater que Futureproofed a des liquidités similaires à celle des entreprises de son groupe de comparaison.

Greenfish

Greenfish a un ratio de liquidité générale moyen de 2013 à 2017 de 0,988. Cela indique que ses actifs à court terme sont presque suffisants pour rembourser la totalité de ses dettes à court terme. Son ratio est fort proche de 1 mais en reste néanmoins inférieur. Ses liquidités sont donc presque juste suffisantes.

En moyenne, les entreprises qui constituent son groupe de comparaison ont un ratio de liquidité générale de 1,537. Cela signifie qu'en moyenne leurs actifs à court terme sont plus que suffisants pour rembourser la totalité de leurs dettes à court terme. Elles ont donc de bonnes liquidités.

Le ratio de Greenfish est inférieur à celui de son groupe de comparaison. On peut en constater que les liquidités de Greenfish sont donc moins bonnes que celles de entreprises qui constituent ce dernier.

3.2.5 Ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement

Sur le tableau 3.2.1, on peut observer que le ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement moyen de 2013 à 2017 des entreprises sociales est inférieur à celui des entreprises des groupes de comparaison. On peut aussi observer que le ratio moyen des entreprises sociales se trouve entre 1% et 32% et que le ratio moyen des groupes de comparaison est entre 3% et 27%. Sur les sept entreprises sociales, seulement deux ont un ratio supérieur à celui de leur groupe de comparaison. Les entreprises sociales ont donc une rentabilité de l'actif total avant amortissement inférieur à celle des entreprises de leur groupe de comparaison.

Biosano

Biosano a un ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement moyen de 2013 à 2017 de 3,66%. Les investissements réalisés par Biosano ont donc une faible rentabilité.

Le groupe de comparaison de Biosano a un ratio de 15,60%. Cela signifie qu'en moyenne les actifs des entreprises qui constituent ce groupe ont une bonne rentabilité.

Le ratio du groupe de comparaison est nettement supérieur à celui de Biosano. Biosano a un ratio presque 5 fois inférieur à celui de ce premier. Le ratio du groupe montre une meilleure rentabilité de l'ensemble de l'actif total. On peut donc constater qu'en moyenne, les entreprises du groupe de comparaison ont une meilleure rentabilité des investissements réalisés que Biosano.

Front Page Communication

Sur le tableau 3.2.1, on peut remarquer que le ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement moyen de 2013 à 2017 de F.P.C. est de 1,53%. Cela semble indiquer que ses actifs ont une très faible rentabilité.

Le ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de son groupe de comparaison est de 3,12%. Ce ratio signifie qu'en moyenne, les investissements réalisés par les entreprises qui constituent ce groupe ont une faible rentabilité.

Le ratio de Front Page Communication est relativement similaire à celui de son groupe de comparaison. On peut constater que les actifs de F.P.C. ont une rentabilité brute similaire voire légèrement moindre que les actifs des entreprises de son groupe de comparaison.

Sustenuto

Le ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement moyen de 2013 à 2017 de Sustenuto est de 31,70%. Cela semble indiquer que les investissements réalisés par Sustenuto ont une très bonne rentabilité.

Sur le tableau 3.2.1, on peut remarquer que le ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement du groupe de comparaison est de 15,56%. Cela signifie que les actifs des entreprises qui constituent ce groupe ont une bonne rentabilité.

Le ratio de Sustenuto est le double de celui de son groupe de comparaison. On peut en constater que la rentabilité brute des actifs de Sustenuto est nettement supérieure à celle des actifs des entreprises de son groupe de comparaison.

Bova enviro+

En moyenne, de 2013 à 2017, l'entreprise Bova Enviro+ a un ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 10,32%. Cela indique que ses actifs ont une bonne rentabilité brute de plus de 10%.

Les entreprises qui constituent son groupe de comparaison ont en moyenne un ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 11,90%. Cela signifie que les investissements réalisés par ces entreprises ont une bonne rentabilité brute.

Le ratio de Bova Enviro+ est légèrement inférieur voire relativement similaire à celui de son groupe de comparaison. On peut en constater que les actifs de Bova Enviro+ sont légèrement moins rentables que ceux de son groupe de comparaison mais semblent néanmoins fort similaire.

Climact

De 2013 à 2017, Climact a un ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement moyen de 7,62%. Ce ratio indique que ses investissements réalisés ont une rentabilité brute relativement faible.

En moyenne les entreprises qui constituent le groupe de comparaison de Climact ont un ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 26,32%. Cela indique que les actifs de ces entreprises ont en moyenne une bonne rentabilité.

Le ratio de Climact est grandement inférieur à celui de son groupe de comparaison. On peut constater que la rentabilité brute des investissements réalisés par Climact est quatre fois plus faible que celle des entreprises qui constituent ce dernier.

Futureproofed

On peut observer sur le tableau 3.2.1 que le ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de Futureproofed est de 19,85%. Ses actifs ont donc une bonne rentabilité brute.

Les entreprises qui constituent son groupe de comparaison ont un ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement moyen de 15,84%. Cela indique que les investissements réalisés par ses entreprises semblent avoir une bonne rentabilité.

Le ratio de Futureproofed est supérieur à celui de son groupe de comparaison. On peut en constater que les actifs de Futureproofed ont une meilleure rentabilité brute que les actifs des entreprises de son groupe de comparaison.

Greenfish

De 2013 à 2017, la société Greenfish a un ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement moyen de 7,46%. Cela peut indiquer que la rentabilité brute de ses actifs est relativement faible.

Sur cette même période, les entreprises de son groupe de comparaison ont en moyenne un ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 16,70%. Les investissements réalisés par ces entreprises ont donc une bonne rentabilité brute.

Greenfish a un ratio plus de deux fois inférieure à celui de son groupe de comparaison. Cela signifie que ses actifs sont deux fois moins rentables. On peut constater que la rentabilité brute des actifs de Greenfish est moins bonne que celle des entreprises qui constituent son groupe de comparaison.

3.3 Conclusion des résultats de l'analyse

Tableau des moyennes des ratios des entreprises sociales et de leur groupe de comparaison de 2013 à 2017 avec mise en évidence des différences entre ceux-ci

Moyenne de 2013 à 2017	Ratio de solvabilité	Degré global d'endettement	Taux d'endettement à long terme	Ratio de liquidité générale	Rentabilité de l'actif total avant amort.
BIOSANO	7,15% (20,08%)	92,85% (79,92%)	35,76% (14,82%)	1,698 (1,331)	3,66% (15,60%)
BOVA ENVIRO+	12,09% (50,56%)	87,91% (49,44%)	33,30% (2,07%)	1,028 (2,18833)	10,32% (11,90%)
CLIMACT	49,60% (32,84%)	50,40% (67,17%)	2,19% (12,44%)	2,30 (1,582)	7,62% (26,32%)
FUTUREPROOFED	45,86% (44,08%)	54,14% (55,92%)	8,46% (23,46%)	1,8 (1,946)	19,85% (15,84%)
GREENFISH	-7,73% (27,25%)	107,73% (72,75%)	20,01% (0,89%)	0,988 (1,537)	7,46% (16,70%)
F.P.C.	-51,65% (38,40%)	151,65% (61,60%)	50,94% (15,01%)	0,162 (2,07818)	1,53% (3,12%)
SUSTENUTO	40,25% (9,11%)	59,75% (90,89%)	6,40% (14,68%)	1,638 (1,66889)	31,70% (15,56%)

Tableau 3.3.1 *Source : Belfirst ; Auteur*

Entre parenthèse () la moyenne du ratio de 2013 à 2017 du groupe de comparaison

Sur le tableau ci-dessus, est affiché la moyenne de chaque ratio de 2013 à 2017 en comparant pour chaque entreprise sociale avec son ratio dans la colonne de gauche et le ratio de son groupe de comparaison dans la colonne de droite. Lorsque la case d'un ratio d'une entreprise sociale et de son groupe de comparaison est en rouge, cela signifie que la moyenne du ratio de l'entreprise sociale est moins bonne que la moyenne du ratio du groupe de comparaison.

Si cela est en jaune, cela signifie que les deux moyennes du ratio sont égales ou relativement similaires. Et si ces cases sont en vert, cela signifie que la moyenne du ratio de l'entreprise sociale est meilleure que celle de son groupe de comparaison.

Sur ce tableau, on peut observer que l'entreprise Biosano a une faible indépendance financière par rapport à son groupe de comparaison, de meilleure liquidité et a aussi une plus faible rentabilité. Globalement, on peut constater que Biosano se porte moins bien que son groupe de comparaison.

Pour l'entreprise Bova Enviro+, on peut remarquer sur le tableau qu'elle a une plus faible indépendance financière, de moins bonne liquidité et une rentabilité relativement similaire à son groupe de comparaison. La santé financière de Bova Enviro+ est donc bonne que celle des entreprises de son groupe de comparaison.

L'entreprise Climact est plus indépendante financièrement que son groupe de comparaison, a de meilleure liquidité mais a une rentabilité nettement inférieure. De façon générale, Climact est dans une meilleure situation financière que son groupe de comparaison.

Futureproofed a une indépendance financière et des liquidités relativement similaires à celles des entreprises de son groupe de comparaison et a une rentabilité légèrement supérieure. Futureproofed se comporte soit de façon similaire soit d'une façon légèrement supérieure aux entreprises de son groupe de référence.

Sur le tableau, on peut remarquer que l'entreprise Greenfish se porte nettement moins bien que les entreprises de son groupe de comparaison. En effet, Celle-ci a très mauvaise indépendance financière ainsi qu'une moins bonne liquidité et rentabilité que son groupe de référence.

La société Front Page Communication a une indépendance financière négative, des liquidités très faibles en comparaison avec celles de son groupe de référence ainsi qu'une rentabilité de ceux-ci relativement similaire mais faible. F.P.C. a donc une santé financière nettement inférieure à celle des entreprises de son groupe de comparaison.

Pour l'entreprise Sustenuto, on peut constater sur le tableau que celle-ci a une indépendance financière nettement supérieure à celle de son groupe de comparaison ainsi qu'une

rentabilité, elle aussi, supérieure et des liquidités relativement similaires. Sustenuto se développe donc nettement mieux que son groupe de référence.

Concernant le ratio de solvabilité, on peut observer sur le tableau 3.3.1 que les entreprises sociales ont globalement un ratio inférieur à celui des entreprises ne poursuivant qu'un but lucratif. En effet, sur les 7 entreprises sociales de notre échantillon, 4 d'entre elles ont un ratio de solvabilité moyen de 2013 à 2017 inférieur à celui de leur groupe de comparaison. De plus, ces 4 entreprises ont tous un ratio de solvabilité faibles voire très faible. Greenfish et F.P.C. ont un ratio de solvabilité moyen négatif et Biosano et Bova Enviro+ ont un ratio faible se trouvant aux alentours de 10%. 1 entreprise sociale a un ratio moyen relativement égal à celui de leur groupe de référence. Et les 2 autres entreprises sociales ont un ratio de solvabilité moyen supérieur à celui de leur groupe de comparaison. En globalité, on peut donc constater que ces entreprises sociales sont moins indépendantes financièrement.

En moyenne, de 2013 à 2017, les entreprises sociales ont un taux de dettes à long terme supérieur à celui des entreprises de leur groupe de comparaison. Sur le tableau 3.3.1, on peut remarquer que 3 entreprises sociales ont un ratio inférieur à 10% et bien inférieur à celui de leur groupe de comparaison se trouvant entre 12% et 24%. Les 4 autres entreprises ont un ratio, se trouvant entre 20% et 50%, fortement supérieur à celui de leur groupe de référence se trouvant entre 0% et 15%. Les entreprises sociales de notre échantillon ont donc davantage recours à des fonds de tiers pour se financer à long terme.

Concernant le degré global d'endettement moyen de 2013 à 2017, celui-ci suit évidemment la tendance inverse que le ratio de solvabilité et se trouve fort élevé chez les entreprises sociales. 2 de ces dernières ont un ratio inférieur à celui de leur groupe de comparaison. Une entreprise sociale a un ratio relativement égal et les 4 autres ont un ratio supérieur à celui de leur groupe de référence. 2 entreprises parmi celles-ci ont un degré global d'endettement moyen de 2013 à 2017 supérieur à 100%. Leurs dettes sont donc supérieures au total de leur passif bilantaire. Ces différences pour ce ratio indiquent que les entreprises sociales utilisent davantage de fonds de tiers pour se financer que les entreprises de leur groupe de comparaison.

Sur le tableau 3.3.1, on peut remarquer que dans l'ensemble, les entreprises sociales ont un ratio de liquidité générale inférieur à celui de leur groupe de comparaison. Sur les 7

entreprises sociales de notre analyse, 2 ont un ratio supérieur à celui de leur groupe de comparaison, 2 autres ont un ratio relativement similaire mais légèrement inférieur et les 3 restantes ont un ratio inférieur. Parmi ces 3 dernières, une d'entre elles a un ratio relativement proche de 0, ce qui peut être dangereux. Et les 2 autres ont un ratio tout juste autour de 1. Ce qui est à peine suffisant pour rembourser ses créanciers à court terme avec ses actifs à court terme. Les différents groupes de comparaison ont tous un ratio montrant des liquidités suffisantes ou même bonnes. On pourrait donc constater que les entreprises sociales risqueraient davantage de rencontrer des problèmes de liquidités comparé aux entreprises ayant pour but principal un but lucratif. En globalité, les entreprises sociales ont de moins bonnes liquidités que leur groupe de comparaison.

On peut remarquer sur le tableau 3.3.1 que la plupart de ces entreprises sociales ont une rentabilité de l'actif total avant amortissement de leurs actifs totaux plus faible que leur groupe de comparaison. Seules 2 entreprises sociales sur les 7 ont un ratio supérieur à celui de leur groupe de comparaison, dont une avec un ratio deux fois supérieur. 2 entreprises sociales ont un ratio relativement similaires mais légèrement inférieur. Et les 3 autres ont un ratio bien inférieur à celui de leur groupe de comparaison. Cela semble signifier que les entreprises sociales ont une plus faible rentabilité brute de leurs actifs que les entreprises de leur groupe de référence.

De plus, sur le tableau 3.3.1, on peut remarquer que la couleur rouge, signifiant que le ratio de l'entreprise sociale est inférieur à celui de son groupe de comparaison, est dominante. Cela vient donc appuyer nos observations expliquant que les entreprises sociales de notre échantillon ont une plus faible rentabilité, de moins bonnes liquidités et une moins bonne indépendance financière que leur groupe de comparaison.

Une régression et un test de student ont été réalisés pour tenter de déterminer si les différences observées sont statistiquement significatives. Ceux-ci se trouvent à l'annexe 1. La régression a pour but d'observer si le caractère social d'une entreprise influence sa rentabilité. Sur la figure 1, on peut observer que la variable du caractère social a une p-valeur de 0,622. Ceci est supérieur à 0,1 et donc nettement supérieur à 0,05. Ceci indique donc qu'on ne peut rejeter l'hypothèse nulle selon laquelle le caractère social des entreprises n'influence pas leur rentabilité. Dans notre échantillon, le caractère social n'influence statistiquement pas la rentabilité des entreprises. Le test de student a été réalisé dans le but d'analyser si la moyenne

de chaque ratio des entreprises sociales et des entreprises des groupes de comparaison est statistiquement différente. Ce test et la régression ne sont pas concluant à cause du faible nombre d'entreprise de notre échantillon. De plus, pour la régression, l'historique de nos données (étant sur 5 années) est trop faible.

Même si les différences ne sont donc pas statistiquement significatives, elles sont visibles sur les graphiques de l'annexe 2. En effet, à cette annexe se trouvent les graphiques de chaque ratio des entreprises sociales et de leur groupe de comparaison. Sur les graphiques des points 2.1 ratio de solvabilité, 2.2 taux d'endettement à long terme et 2.3 degré global d'endettement, on peut remarquer que globalement la différence entre les ratios des entreprises sociales et celui des entreprises classiques semble qualitative. Dans l'ensemble de ces graphiques, on peut y observer un certain écart. Sur les graphiques des points 2.4 ratio de liquidité générale et 2.5 ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement, l'écart entre les entreprises sociales et leur groupe de comparaison est plus faible. Les graphiques de l'annexe 2 viennent donc appuyer nos constations sur le tableau 3.3.1. En effet, dans ce tableau on peut remarquer qu'il y a une certaine différence entre le ratio de solvabilité, le taux de dettes à long terme et le degré d'endettement global des entreprises sociales et ceux de leur groupe de comparaison. Pour le ratio de liquidité et le ratio de rentabilité de l'actif total, on peut observer sur ce tableau que l'écart entre les entreprises sociales et leur groupe de comparaison est plus faible.

On pourrait y voir un lien entre tous ces ratios. En effet, si les entreprises sociales ont une moins bonne rentabilité que les entreprises ne poursuivant que principalement un but lucratif, elles dégageraient moins de bénéfices. Les entreprises sociales auraient donc moins de bénéfice à reporter dans leurs capitaux propres, ce qui pourraient expliquer en partie ou complètement la différence de ratio de solvabilité que l'on a pu observer sur notre échantillon d'entreprises sociales avec leur groupe de comparaison. Le ratio de solvabilité et le degré global d'endettement étant liés, des capitaux propres plus faibles engendreraient un degré global d'endettement plus élevé. De plus, une plus faible rentabilité pourrait avoir comme conséquence de dégager moins de liquidités, ce qui expliquerait la différence de ratio de liquidité générale entreprises les entreprises sociales de notre analyse et leur groupe de comparaison. Sur le tableau 3.3.1, on observe que Sustenuto ayant une rentabilité supérieure à celle de son groupe de comparaison a une grande indépendance financière et a donc moins

recours à des fonds de tiers pour se financer que son groupe de référence. Le cas inverse se produit pour Greenfish qui a une plus faible rentabilité, de moins bonnes liquidités et une indépendance financière plus faible que son groupe de comparaison. En revanche, Climact, ayant une plus mauvaise rentabilité que son groupe de référence, a de meilleures liquidités et une meilleure indépendance financière. Cette idée semble plausible en observant les ratios dans leur globalité mais ne semble pas s'appliquer à chaque entreprise sociale de notre échantillon.

Suite à toutes ces observations, on pourrait constater que les entreprises sociales ont une indépendance financière plus faible, de moins bonnes liquidités et une rentabilité plus faible causé par le coût éventuel que peut engendrer leur but social.

4. Comparaison avec la littérature

Suite à l'analyse, il semblerait que l'hypothèse représentant le mieux les résultats obtenus soit l'hypothèse d'un lien négatif entre la performance sociale (Aupperle, Carroll et Haltfield, 1985 ; Vance, 1975). En effet, les résultats de notre analyse suggèrent qu'en globalité les entreprises sociales de notre analyse sont moins performante financièrement que les entreprises classiques. Le caractère social de ces entreprises leur permet d'avoir de bonnes performances financières au détriment d'une meilleure performance financière. Leur caractère social ne semble pas leur permettre d'être aussi rentable que des entreprises classiques mais celles-ci restent néanmoins rentables. Ceci vient contredire l'affirmation de Drucker disant que « *que faire du profit est fondamentalement incompatible avec la responsabilité sociale* » (Drucker, 1984). En effet, même si notre analyse soutient l'hypothèse d'un lien négatif entre RSE et performance financière, elle suggère aussi que les entreprises sociales peuvent être rentables malgré une baisse de leur performance financière causée par leur caractère social.

L'hypothèse d'un lien positif entre la performance sociale et la performance financière (Freeman, 1984) ne semble pas s'appliquer au vue des résultats de notre analyse. En effet, les entreprises sociales de notre analyse ont, en globalité, une plus faible indépendance financière, de plus faible liquidités et une rentabilité plus faible aussi que leur groupe de comparaison. Le caractère social de ces entreprises ne semble donc pas améliorer une quelconque performance de l'entreprise autre que sa performance sociale.

L'hypothèse d'un lien complexe et non linéaire (Barnett et Salomon, 2003) pourrait éventuellement sembler valable au vu des résultats de notre analyse. Il est cependant difficile d'évaluer cette hypothèse sans avoir des entreprises avec différents niveau de performance sociale. Les entreprises sociales de cette analyse ont un niveau de performance sociale élevé dû à leur but social se trouvant au même niveau de priorité que leur but lucratif. Ces entreprises pourraient avoir un niveau de performance sociale, plus élevé que le niveau optimal, causant alors une diminution de la rentabilité.

L'hypothèse d'un lien neutre (McWilliams et Siegel, 2001) ne semble pas soutenue par les résultats de notre analyse. En effet, on peut observer dans les résultats de cette analyse une différence entre les entreprises sociales et les entreprises classiques. L'hypothèse d'un lien

neutre entre la performance sociale et la performance financière suggère que la demande de responsabilité sociale sur le marché compenserait le coût engendré par la responsabilité sociale apporté au bien ou service que produit l'entreprise. Tout d'abord, cette hypothèse se fonde dans un contexte microéconomique standard avec deux entreprises produisant le même bien dont une avec responsabilité sociale des entreprises et l'autre qui n'en dispose pas. Les entreprises sociales de notre analyse et les entreprises de leur groupe de comparaison ne produisent pas forcement le même bien, ce qui ne semble donc pas correspondre aux conditions émises dans cette hypothèse. De plus, Cet équilibre de rentabilité entre les entreprises apporté par l'offre et la demande de RSE pourrait être déséquilibré avec l'augmentation de l'offre de RSE qui pourrait être supérieur à la demande affectant négativement la rentabilité des entreprises apportant de la RSE dans leurs produits.

L'hypothèse d'une synergie positive ou négative (Waddock et Graves, 1997) ne semble pas être soutenue par cette analyse car elle suggère qu'un niveau de performance sociale élevé amène à un niveau de performance financière élevé permettant d'investir davantage dans la performance sociale. Selon cette hypothèse l'inverse se produirait avec un niveau de performance sociale faible. Or, dans notre analyse, les entreprises sociales ont une performance sociale élevée mais gardent des performances financières faibles par rapport aux entreprises classiques.

Conclusion

Dans ce travail, nous tentons de déterminer si les entreprises sociales sont aussi indépendantes et rentables financièrement que les entreprises classiques et ce malgré l'ajout du but social qui les différencie. Nous avons d'abord cherché des éléments de réponse dans la littérature. Dans celle-ci, plusieurs hypothèses sur l'existence d'une relation entre la performance sociale et la performance financière d'une entreprise ont été suggérées par différents auteurs. Aucune de ces hypothèses n'a pu être démontrée dans les faits jusqu'à présent. Néanmoins, un consensus semble se dégager ces dernières années en faveur de la thèse d'une relation positive entre ces deux performances lorsqu'elles sont conjuguées.

Nous avons déterminé un échantillon d'entreprises sociales afin de les comparer avec des entreprises de leur secteur d'activité. Le but de la démarche était d'observer, à l'aide de 5 ratios, si une différence pouvait émerger entre ces deux types d'entreprises. Nous avons retenu les ratios suivants : solvabilité, liquidités, endettement à long terme, degré global d'endettement et le ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 2013 à 2017. Notre échantillon comprend sept entreprises sociales qui seront comparées à un groupe d'entreprises dites classiques. En observant les résultats de cette analyse, nous avons pu constater que, pour la plupart des entreprises sociales analysées, leur indépendance financière, leur rentabilité et les liquidités à leur disposition apparaissent moins florissantes que celles des entreprises constituant leur groupe de comparaison durant la période de 2013 à 2017.

Une régression a été réalisée lors de ce travail pour tenter de déterminer si le caractère social influençait significativement la rentabilité des entreprises analysées. Un test de student a aussi été réalisé dans le but de déterminer si la différence entre les ratios des entreprises sociales et les ratios des entreprises qui constituent leur groupe de comparaison est statistiquement révélateur. La régression et ce test se sont révélés non-significatifs. Une des raisons de ce résultat est, vraisemblablement, due à notre faible échantillon et aux données utilisées basées sur 5 années. Notre étude se voulant qualitative et non quantitative, l'on peut comprendre que notre base de données ne soit pas assez riche pour obtenir des tests statistiques révélateurs.

En comparant nos résultats avec la littérature à notre disposition, ceux-ci soutiennent l'hypothèse d'un lien négatif entre la responsabilité sociale des entreprises et la performance financière. En effet, les entreprises sociales de notre analyse ont, globalement, des performances financières inférieures à celle des entreprises de leur groupe de comparaison. Il semblerait donc que l'ajout de RSE engendre bien des coûts supplémentaires venant diminuer la rentabilité de l'entreprise.

Malgré ces différences entre les entreprises sociales et les entreprises classiques, les résultats de notre analyse semblent montrer qu'il est possible de conjuguer un but social à un but lucratif. On peut observer dans ces résultats que les entreprises sociales restent tout de même rentables. Si leur performance financière, leur indépendance financière et leurs liquidités semblent être diminuées par le but social qu'elles affichent, elles n'en sont pas pour autant réduites à néant. Un but social et un but lucratif apparaissent donc être deux composantes compatibles au sein d'une même entreprise.

Limites

Ce travail comporte plusieurs limites. Tout d'abord, les différences observées ne sont pas statistiquement révélatrices. En effet, le nombre d'entreprises de notre échantillon se révèle être trop faible pour servir une démarche scientifique. De plus, nos données ne regroupent que 5 années de ratios. Cette faible période étudiée ne permet pas de créer une base de données suffisamment conséquente pour permettre des régressions ou des tests statistiques révélateurs.

Une étude quantitative utilisant une base de données plus conséquente que celle utilisée pour ce travail qualitatif pourrait permettre de déterminer s'il existe, ou non, une différence positive ou négative entre les entreprises sociales et les entreprises classiques.

De plus, notre analyse s'est centrée sur des entreprises belges. Les conclusions pourraient donc être différentes dans le cadre d'une étude similaire basée sur des cas d'un autre pays. La culture d'entreprise, notamment, pourrait y être différente. Le caractère social d'une entreprise d'un autre pays serait susceptible d'avoir une influence différente sur l'indépendance financière, les liquidités et la rentabilité de celle-ci.

Bibliographie

Jones T. M., 1980, « Corporate social responsibility revisited, redefined », California Management Review, vol. XXII, n°2, Spring, p. 59-67.

Freeman R. E. et McVea J., 2001, « A Stakeholder Approach to Strategic Management », Working Paper n0 01-02, SSRN Electronic journal

Freeman R. E., 1984, « Strategic Management : A Stakeholder Approach », Boston MA : Pitman/Ballinger

Craig Smith N. , 2017, « Bounded goodness : marketing implications of drucker on corporate responsability », www.INSEAD.edu

Drucker P. F., 1984, « The new meaning of corporate social responsibility », California Management Review, vol. XXVI, n°2, Winter, p. 53-63

Allouche J. et Laroche P., 2013, « Responsabilité sociale et performance financière des entreprises: une synthèse de la littérature », www.HAL.archives-ouvertes.fr

UKEssays, 2018, « Impact of Corporate Responsability (CSR) on Finances », https://www.ukessays.com/dissertation/examples/management/impact-of-corporate-social-responsibility.php?vref=1

Waddock S. A. et Graves S. B., 1997, « The corporate social performance financial performance link », Strategic Management Journal, Vol. 18, No. 4, pp. 303-319

McWilliams A. et Siegel D., 2001 »Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective », The Academy of Management Review, vol. 26. No 1. p117-127

Pour la Solidarité, 2010, « La responsabilité sociétale : origine et définition »

https://www.developpementdurable.be/sites/default/files/content/cadre_europeen_de_la_rse.pdf

McGuire J. B., Sundgren A. et Schneeweis T., 1988 « Corporate social responsibility and firm financial performance », The Academy of Management Journal, Vol. 31, No. 4, pp 854-872

Baron D. P., Harjoto M. A. et Jo H., 2009, « The Economics and Politics of Corporate Social Performance », Business and Politics, 13

Orlitzky M., Schmidt F. L. et Rynes S. L., 2003, « Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis », *Organization Studies, 24*(3), 403-441

Madueaño J. H., Jorge H. L., Conesa I. M., Martínez-Martínez D., 2016, « Relationship between corporate social responsibility and competitive performance in Spanish SMEs : Empirical evidence from a stakeholders' perspective », BRQ Business Research Quaterly, Vol. 19, 55-72

Battaglia M., Testa F., Bianchi L., Iraldo F. et Frey M., 2014, « Corporate Social Responsibility and Competitiveness within SMEs of the Fashion Industry: Evidence from Italy and France », Sustainability 6 No2, 872-893

Nollet J., Filis G., Mitrokostas E., 2016, « Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach », Economic Modelling volume 52, Part B, Pages 400-407

Lin W. L., Ho J. A., Sambasivan M., 2018, « Impact of Corporate Political Activity on the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: A Dynamic Panel Data Approach », Sustainability, MDPI, Open Access Journal, vol. 11(1), pages 1-22

Commission européenne, section sur l'économie sociale, https://ec.europa.eu/growth/sectors/social-economy/enterprises_fr

OCDE (1999), Les entreprises sociales, OCDE, Paris

Defourny J. et Nyssens M., 2013, « L'approche EMES de l'entreprise sociale dans une perspective comparative », site EMES

Annexe

Annexe 1

Une régression a été effectuée pour tenter de déterminer si le caractère social a un impact sur le ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement. Pour cela, la moyenne de 2013 à 2017 de chaque ratio pour chaque entreprise sociale et chaque entreprise faisant partie d'un groupe de comparaison a été encodée dans la base de données. Dans celle-ci se trouve une variable pour chaque ratio. Une variable supplémentaire a été ajoutée, correspondant au caractère social d'une entreprise. Les sept entreprises sociales de notre analyse ont donc une valeur de 1 dans cette variable. Les entreprises faisant parties d'un groupe de comparaison ont une valeur de 0 à cette variable.

La variable RRentabilitéActifTotal est le ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement.

La variable RdSolvabilité est le ratio de solvabilité.

La variable DegréGlobalEndettement est le degré global d'endettement. Le degré global d'endettement étant l'inverse du ratio de solvabilité, ce ratio n'a pas été intégré dans la régression pour cause de colinéarité.

La variable TxDettesLT est le taux d'endettement à long terme.

La variable Rliquidité est le ratio de liquidité générale.

La variable Social est le caractère social.

Régression d'un modèle explicatif du ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement

```
. regress  RRentabilitéActifTotal RdSolvabilité TxDettesLT RdLiquidité Social
```

Source	SS	df	MS		
Model	.015180815	4	.003795204	Number of obs	= 82
Residual	2.37965676	77	.030904633	F(4, 77)	= 0.12
				Prob > F	= 0.9739
Total	2.39483758	81	.029565896	R-squared	= 0.0063
				Adj R-squared	= -0.0453
				Root MSE	= .1758

RRentabilit~l	Coef.	Std. Err.	t	P>|t|	[95% Conf.	Interval]
RdSolvabilité	-.0334951	.081953	-0.41	0.684	-.1966844	.1296941
TxDettesLT	-.0083409	.1180944	-0.07	0.944	-.2434968	.226815
RdLiquidité	.0107988	.0221648	0.49	0.627	-.0333368	.0549345
Social	-.03485	.0703831	-0.50	0.622	-.1750007	.1053007
_cons	.1438116	.0419525	3.43	0.001	.0602735	.2273498

Figure 1 *Source : Belfirst ; Auteur*

Le nombre d'observations est de 82. Correspond aux 7 entreprises sociales et aux 75 entreprises constituants l'ensemble des différents groupe de comparaison. Sur le tableau de régression ci-dessus, on peut constater que l'impact négatif du caractère social des entreprises n'est pas significatif. En effet, le nombre d'entreprises sociales analysées est trop faible que pour en sortir une évidence statistique. Des régressions supplémentaires pour tenter de déterminer l'impact du caractère social sur les autres variables ont été réalisées mais amènent à la même conclusion : l'impact n'est pas significatif. Le nombre d'observations est trop faible pour espérer pouvoir observer une différence significative.

Un test de Student a aussi été réalisé pour tenter de déterminer si la différence entre la moyenne du ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement des entreprises sociales et des entreprises constituants les différents groupes de comparaison est statistiquement significative. Ce test a aussi été effectué pour chacun des ratios. Néanmoins, le faible nombre d'observation ne permet pas de rejeter l'hypothèse d'une indifférence entre ces moyennes.

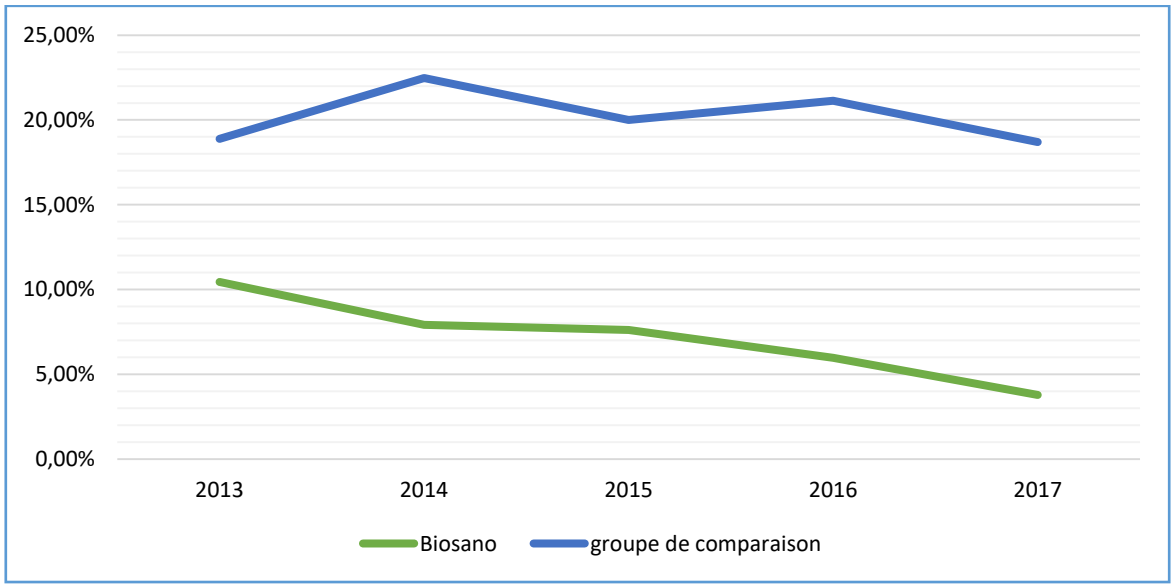
Annexe 2

Dans cette annexe se trouve une analyse comparant le ratio de solvabilité, de liquidité générale, le taux d'endettement à long terme, le degré global d'endettement et le ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement entre les entreprises sociales de notre entreprise et leur groupe de comparaison. Cette analyse-ci comporte les graphiques et l'évolution des ratios de 2013 à 2017. On porte ici davantage d'attention à la variation des ratios durant cette période de 5 ans.

2.1. Ratio de solvabilité

Biosano

Graphique 2.1.1 : L'évolution du ratio de solvabilité de 2013 à 2017 de Biosano et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Biosano a un ratio de solvabilité de 10,44% en 2013. Ce ratio diminue chaque année et atteint 7,91% en 2014, 7,61% en 2015, 5,98% en 2016 et termine en 2017 avec un ratio de solvabilité de seulement 3,79%. La moyenne du ratio de solvabilité pour les entreprises du groupe est de 18,88% en 2013. Il monte à 22,47% en 2014 et diminue en 2015 à 20%. Il remonte à nouveau et atteint 21,13% en 2016 pour redescendre jusqu'à 18,69% en 2017.

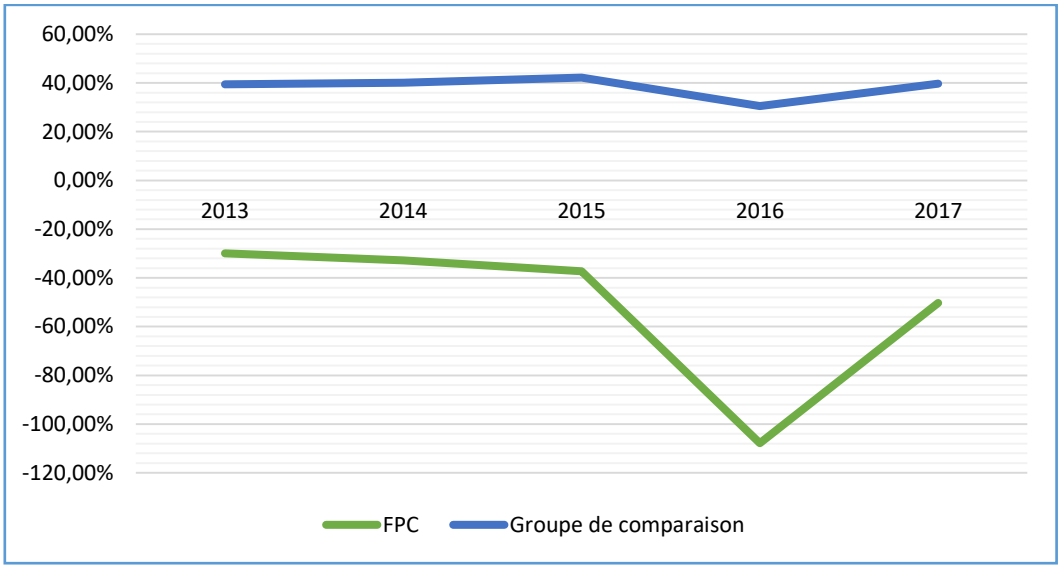
Pour la société Biosano, on constate sur le graphique une différence dans l'évolution de ce ratio pour Biosano comparé à l'évolution de ce ratio pour son groupe de comparaison. Le ratio de solvabilité de Biosano ne cesse de diminuer d'année en année alors que la moyenne de ce ratio des entreprises de son groupe de comparaison est constante.

La société Biosano a un ratio qui varie entre 3% et 10%. Ce faible ratio indique une faible indépendance financière. De plus, on peut remarquer sur le graphique que le ratio de solvabilité de Biosano ne s'améliore pas au fur et à mesure des années. Son ratio passe de 10,44% en 2013 à 3,79% en 2017. Ce qui peut indiquer une baisse de son indépendance financière.

Le groupe de comparaison a un ratio se trouvant entre 18% et 20%. Le groupe de comparaison a une indépendance financière suffisante. En moyenne, les capitaux propres des entreprises du groupe couvrent une certaine partie des dettes. De plus, le ratio du groupe est stable. De 2013 à 2017, il passe de 18,88% à 18,69%.

Front Page Communication

Graphique 2.1.2 : L'évolution du ratio de solvabilité de 2013 à 2017 de Front Page Communication et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

La société FPC a un ratio de solvabilité de -29.97% en 2013. Ce ratio diminue pour atteindre -37,32% en 2015 et chute drastiquement jusqu'à -107,78% en 2016. Il remonte ensuite pour atteindre -50,29% en 2017. La moyenne du ratio de solvabilité des entreprises du groupe de comparaison de FPC est à 39,47% en 2013. Cela monte jusqu'à 42,18% en 2015 et diminue à 30,54% en 2016. Le ratio du groupe finit à 39,75% en 2017.
Tout d'abord, FPC a un ratio de solvabilité constamment négatif. Ce qui signifie que l'entreprise n'est pas indépendante financièrement. Tout au long de ces 5 années analysées, FPC a constamment des capitaux propres négatifs. Cela est dû à une accumulation de pertes reportées. Ses dettes ne sont donc pas du tout couvertes par ses capitaux propres.

Ensuite, sur le graphique, on remarque que le ratio de solvabilité de FPC suit la même tendance que celui du groupe de comparaison. Les ratios ne bougent presque pas de 2013 à 2015 et diminuent en 2016 pour remonter en 2017. Mais là où le groupe de comparaison a une baisse de son ratio de 10 points de pourcentage en 2016, FPC a une diminution de 70 points de pourcentage. Le groupe a une bonne indépendance financière alors que ce n'est pas du tout le cas de FPC.

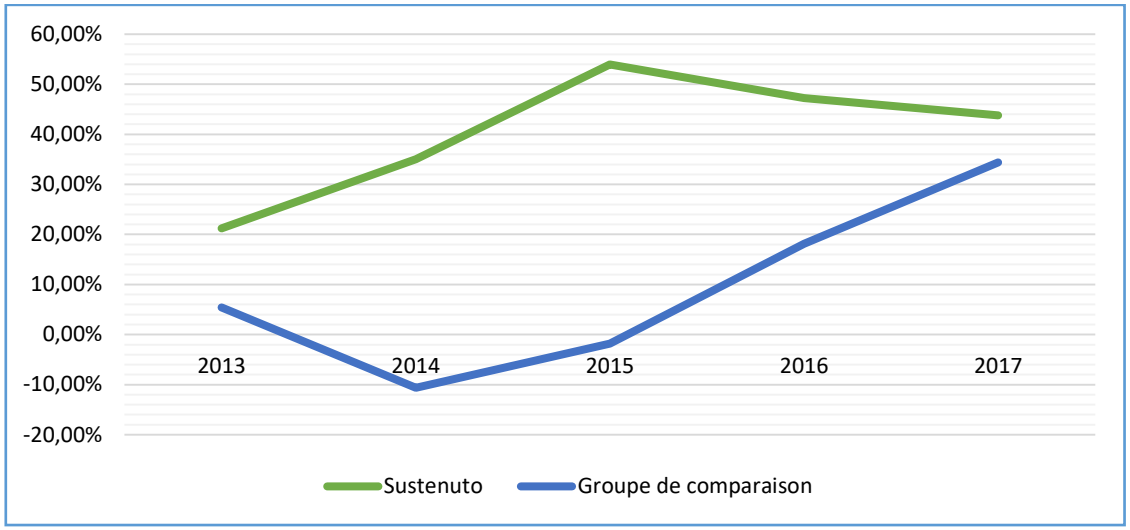
Le taux idéal pour le ratio de solvabilité dépend notamment du secteur d'activité. Dans ce cas-ci, on voit que les autres entreprises du secteur ont un ratio moyen de solvabilité qui avoisine les 40%, ce qui est relativement positif en sachant qu'il est normal de se financer en partie par

ses capitaux et en partie par des dettes. En revanche, la situation de FPC est très mauvaise. Elle n'a aucune indépendance financière. L'accumulation des pertes reportées ne fait qu'agrandir le gouffre. Ne se finançant pas par des capitaux, elle se tourne vers des dettes.

FPC a donc une structure du passif qui suit la même tendance que son groupe de comparaison à la différence que ce groupe d'entreprises a une bonne indépendance financière avec des capitaux propres avoisinant les 40% du passif. Alors que FPC a une très mauvaise indépendance financière avec des capitaux négatifs.

Sustenuto

Graphique 2.1.3 : L'évolution du ratio de solvabilité de 2013 à 2017 de Sustenuto et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

La société Sustenuto a des capitaux propres représentant 21,24% du total de son passif en 2013. Ce ratio de solvabilité monte à 35,03% en 2014 et à 53,96% en 2015. Il diminue à 47,25% en 2016 et finit à 43,78% en 2017. La moyenne du ratio de solvabilité du groupe de comparaison de Sustenuto est à 5,4% en 2013. Il passe en dessous de 0% et atteint -10,63% en 2014. Il remonte à -1,81% en 2013 pour ensuite monter en flèche et atteindre 18,17% en 2016 et 34,40% en 2017.

On peut remarquer avec ces chiffres que Sustenuto a un ratio de solvabilité hautement supérieur à celui de son groupe de comparaison. Le ratio du groupe de comparaison étant une moyenne de ce ratio de 9 entreprises du même secteur que Sustenuto, il peut comprendre des sociétés avec un bon ratio de solvabilité ainsi que des sociétés avec de mauvais ratio de solvabilité. C'est le cas ici. En effet, 3 des 9 entreprises du groupe de comparaison ont, sur certaines années, un ratio de solvabilité négatif alors que d'autres entreprises du groupe de comparaison ont un ratio de solvabilité supérieure à 50%.

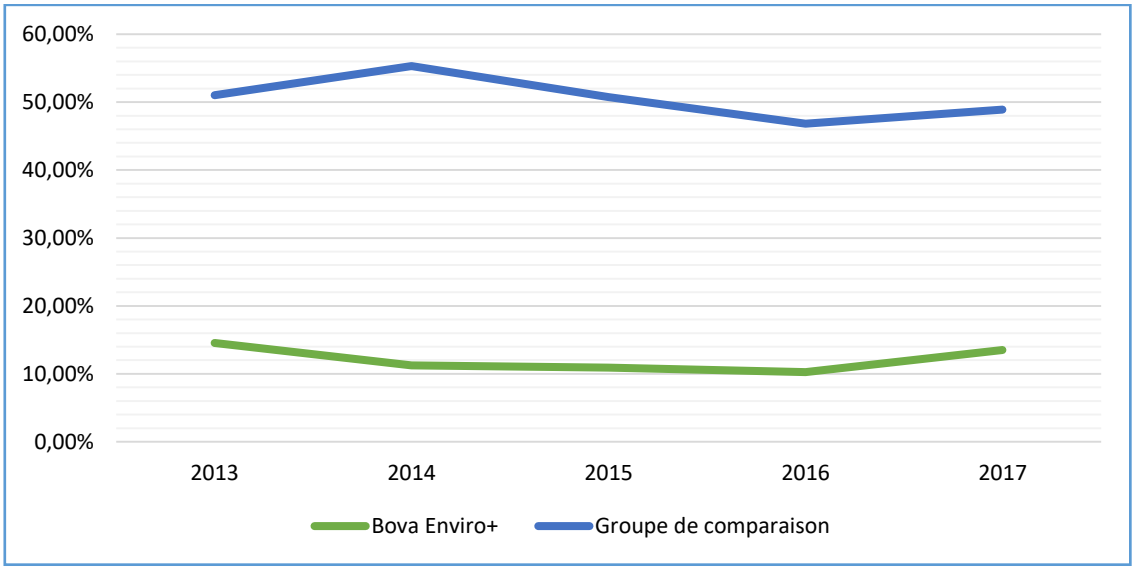
Sustenuto a un ratio relativement faible en 2013. Ce ratio s'améliore avec les années. Sustenuto a constamment un meilleur ratio que son groupe de comparaison. Cela indique qu'elle a une meilleure indépendance financière. Ses capitaux propres recouvrent une bonne partie de ses dettes.

Le groupe de comparaison a un ratio plus faible que Sustenuto. Ses capitaux propres sont négatifs durant deux années consécutives. Ses capitaux propres ne couvrent donc aucune dette durant cette période. Son ratio s'améliore ensuite et donc son indépendance financière aussi.

Lorsqu'on observe le graphique, on remarque une différence entre le ratio de solvabilité de Sustenuto et celui de son groupe de comparaison. Petit à petit ces ratios se rejoignent vers un pourcentage commun aux alentours de 40%. Elles tendent tous vers une bonne indépendance financière.

Bova Enviro+

Graphique 2.1.4 : L'évolution du ratio de solvabilité de 2013 à 2017 de Bova Enviro+ et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

En 2013, la société Bova Enviro+ a des capitaux propres représentant 14,56% du total de son passif. Ce ratio de solvabilité diminue en 2014, 2015 et 2016 pour atteindre respectivement 11,23%, 10,91% et 10,24%. Son ratio augmente en 2017 et atteint 13,52%. Le ratio de solvabilité moyen du groupe de comparaison de Bova Enviro+ est à 51,04% en 2013. Il augmente jusqu'à 55,29% en 2014 et diminue en 2015 et 2016 avec respectivement 50,74% et 46,84%. Il remonte ensuite légèrement et atteint 48,89% en 2017. La société bova Enviro+ a donc des capitaux propres représentant entre 10% et 15% du total de son passif alors que la moyenne pour son groupe de comparaison est entre 46 et 56%.

Bova Enviro+ a une faible indépendance financière avec un ratio se trouvant entre 10% et 15%. Ses capitaux propres ne couvrent qu'une relativement faible partie de ses dettes. De plus, son ratio de 14,56% en 2013 a diminué l'année suivante pour ne remonter qu'en 2017. Son ratio n'a donc pas évolué positivement.

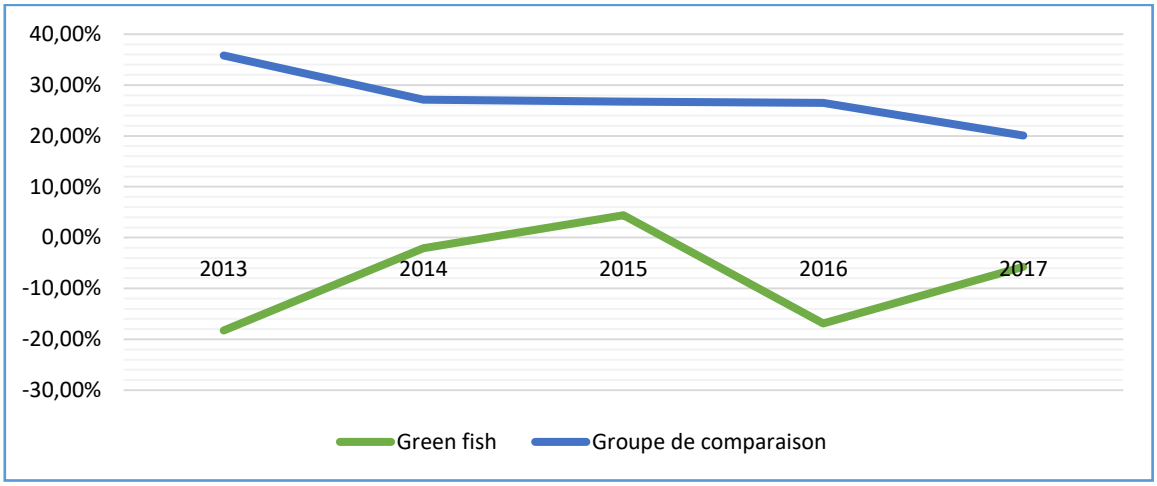
Le groupe de comparaison a une bonne indépendance financière avec un ratio se trouvant entre 46% et 51%. En moyenne, les capitaux propres des entreprises du groupe couvrent presque l'entièreté de leurs dettes. Ce ratio ne varie que faiblement et est donc stable.

Sur le graphique montrant l'évolution sur 5 ans du ratio de solvabilité de Bova Enviro+ et de son groupe de comparaison on peut observer directement une importante différence entre le

ratio de solvabilité de Bova Enviro+ et de son groupe de comparaison. En effet, La différence est de 35% à 40%. Cet écart nous montre la différence d'indépendance financière qui existe entre Bova Enviro+ et son groupe de comparaison. L'entreprise sociale qu'on analyse ici a une très faible indépendance financière comparée à celle qui prévaut dans son secteur.

Greenfish

Graphique 2.1.5 : L'évolution du ratio de solvabilité de 2013 à 2017 de Greenfish et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

En 2013, la société Greenfish a un ratio de solvabilité négatif qui s'élève à -18,27%. Ce ratio remonte en 2014 et 2015 pour atteindre respectivement -2,11% et 4,41%. A peine repasser au-dessus de 0, ce ratio retombe à -16,90% en 2016 et remonte légèrement jusqu'à -5,77% en 2017. Le groupe de comparaison de Greenfish a un ratio de solvabilité moyen de 35,79% en 2013. Ce ratio diminue d'année en année pour arriver à 27,14% en 2014, 26,72% en 2015, 26,51% en 2016 et terminer à 20,09% en 2017.

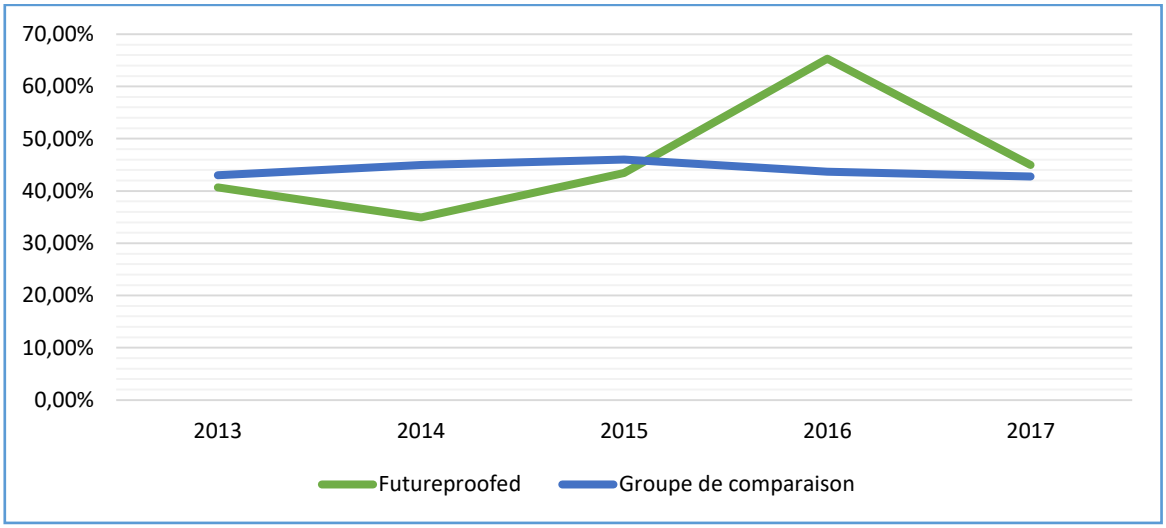
Malgré une chute de 15% du ratio du groupe de comparaison de 2013 à 2017, ce dernier n'a pas su les rattraper. Et pour cause, le ratio de solvabilité de Greenfish est resté entre -18% et 4%. Cela montre donc une indépendance financière presque inexistante. Lorsque Greenfish a un ratio de solvabilité inférieur à 0%, cela signifie d'une part que ses capitaux propres sont négatifs et d'autre part que ses dettes sont plus grandes que son total bilantaire. Les capitaux propres de Greenfish ne couvrent pas du tout ses dettes.

Le ratio de solvabilité moyen du groupe de comparaison reste, quant à lui, entre 35% et 20%. Cela montre donc une indépendance financière que l'on pourrait qualifier de suffisante voire de correcte. Mais l'indépendance financière de ce groupe est nettement supérieure à celle de Greenfish.

De plus, le ratio de Greenfish fluctue davantage que celui du groupe. En effet, le ratio de Greenfish augmente et diminue tout au long de ces cinq années alors que le ratio du groupe ne fait que diminuer petit à petit.

Futureproofed

Graphique 2.1.6 : L'évolution du ratio de solvabilité de 2013 à 2017 de Futureproofed et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

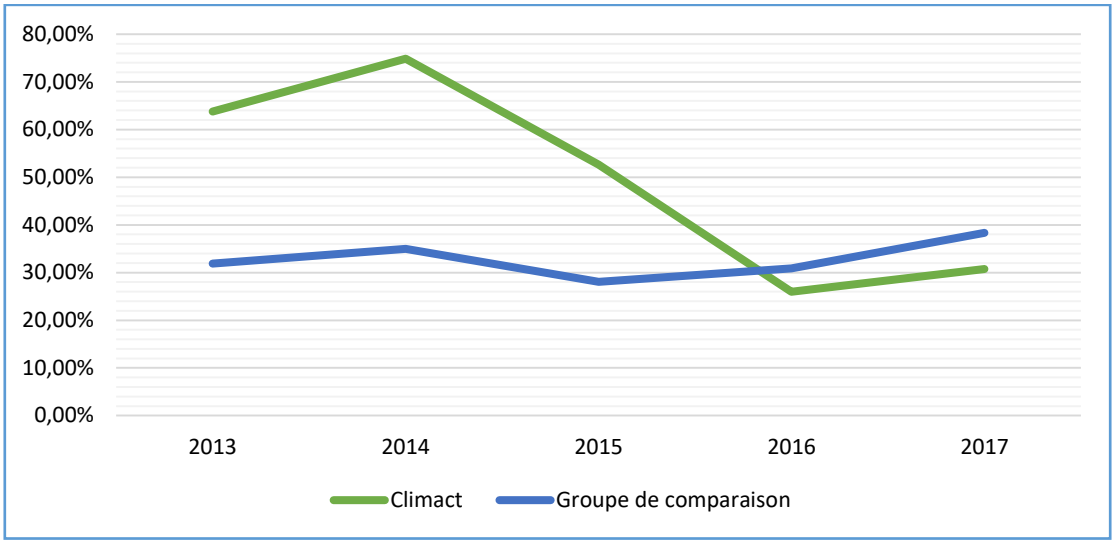
Pour la société Futureproofed, son ratio de solvabilité est de 40,66% en 2013. Ce ratio descend jusqu'à 34,93% en 2014 et remonte ensuite à 43,42% en 2015. En 2016, cela grimpe à 65,34%. Ce ratio diminue à nouveau en 2017 à 44,96%. La moyenne des ratios de solvabilité du groupe de comparaison de Futureproofed reste stable de 2013 à 2017. A 43,01% en 2013, il passe à 44,95% en 2014. En 2015 il atteint 46% et redescend ensuite jusqu'à 43,68% en 2016 et 42,76% en 2017.

On pourrait donc constater que Futureproofed a donc une bonne indépendance financière dans l'ensemble de ces années avec un ratio se trouvant entre 35% et 65%. En effet, ses capitaux propres couvrent une grande partie de ses dettes. En 2016, ses capitaux propres couvrent d'ailleurs plus de la totalité de ses dettes.

Son groupe de comparaison a aussi une bonne indépendance financière avec un ratio se trouvant constamment entre 40% et 50%. Futureproofed voit son ratio de solvabilité plus faible que celui de son groupe de comparaison de 2013 à 2015 et celui-ci est ensuite supérieur en 2016 et 2017. Mais, en moyenne sur ces 5 années, Futureproofed a une indépendance financière légèrement supérieure à celle de son groupe de comparaison. Néanmoins, le ratio de Futureproofed varie davantage que celui du groupe. Futureproofed a donc, en moyenne, une meilleure indépendance financière que son groupe mais elle est plus variable.

Climact

Graphique 2.1.7 : L'évolution du ratio de solvabilité de 2013 à 2017 de Climact et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

La société Climact a en 2013 un ratio de solvabilité de 63,79%. Il monte à 74,84% en 2014. Il diminue ensuite à 52,63% en 2015 et 25,96% en 2016. Il remonte légèrement jusqu'à 30,78% en 2017. Le groupe de comparaison de la société Climact a une moyenne de ratio de solvabilité de 31,88% en 2013. Ce ratio augmente à 34,97% en 2014. Il passe ensuite sous la barre des 30% et atteint 28,09% en 2015. Ce ratio de solvabilité remonte en 2016 et 2017 avec respectivement 30,87% et 38,36%.

Climact a de 2013 à 2015 une très bonne indépendance financière. Ses capitaux propres couvrent l'entièreté des dettes. Cela change à partir de 2016 car le ratio de solvabilité de Climact descend à 25,96%. Ses capitaux propres ne couvrent donc plus l'entièreté de ses dettes mais une partie. De plus, son ratio de solvabilité se retrouve inférieur à celui de son groupe de comparaison pour 2016 et 2017.

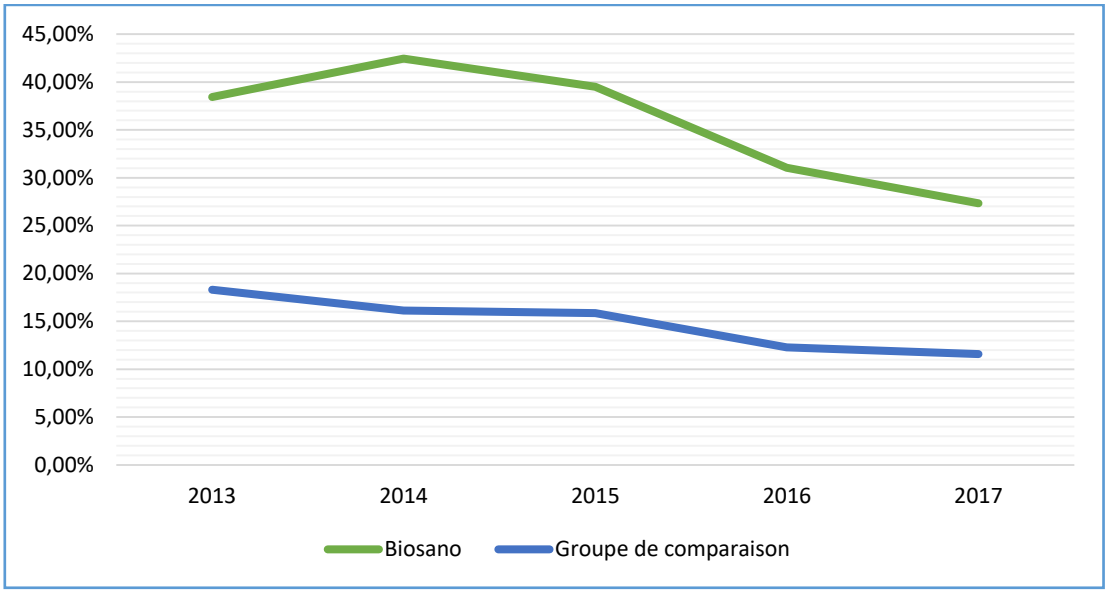
Le groupe de comparaison a un ratio se trouvant entre 28% et 38% de 2013 à 2017. Elle a donc une bonne indépendance financière certaines années et suffisantes pour d'autres. En moyenne, les capitaux propres des entreprises du groupe couvrent une partie de leurs dettes.

Le groupe de comparaison a un ratio de solvabilité relativement stable. Il varie entre 28% et 38% alors que celui de Climact varie entre 25% et 75%. Climact a donc, en moyenne sur les 5 ans, une indépendance financière meilleure que celle de son groupe mais nettement moins stable.

2.2. Taux d'endettement à long terme

Biosano

Graphique 2.2.1 : L'évolution du taux d'endettement à long terme de 2013 à 2017 de Biosano et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Pour le ratio des dettes long termes sur le total du passif, Biosano a un ratio de 38,43% en 2013. Ce chiffre augmente jusqu'à 42,46% en 2014. Il diminue ensuite d'année en année jusqu'à atteindre un ratio de 27,33% en 2017. Son groupe de comparaison a un ratio moyen de 18,30% en 2013. Ce ratio diminue pour atteindre 15,84% en 2015, 12,27% en 2016 descend jusqu'à 11,58% en 2017.

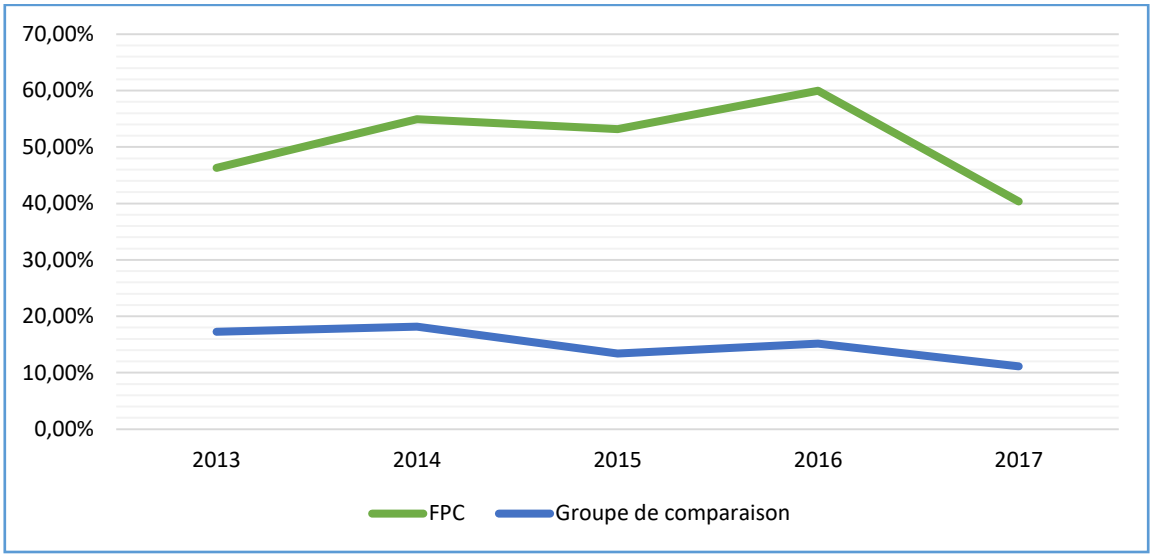
Tout d'abord, on remarque sur le graphique une nette diminution de ce ratio chez Biosano ainsi que chez son groupe de comparaison. Comme le ratio du groupe de comparaison est une moyenne de ce ratio de plusieurs entreprises venant du même secteur, il semble normal d'observer que le ratio de Biosano suit la tendance de celui de son groupe de comparaison.

Ensuite, on remarque une grande différence entre le ratio de Biosano et celui de son groupe de comparaison. Les dettes à long terme de Biosano représentent une bien plus grande partie de son passif que pour son groupe de comparaison. En effet, les dettes à long terme de Biosano ont un poids sur le passif de 20 points de pourcentage plus élevé que pour son groupe de comparaison. Ce qui est une différence conséquente. Biosano a donc davantage recours aux fonds de tiers à long terme pour se financer que les entreprises du groupe de comparaison.

Biosano a un ratio se trouvant entre 27% et 43%. Le ratio du groupe lui varie entre 11% et 19%. En moyenne les entreprises du groupe de comparaison se financent donc peu avec des fonds de tiers à long terme. Biosano a donc un ratio plus variable que celui de son groupe de comparaison et se finance davantage avec des fonds de tiers à long terme que le fait son groupe de comparaison.

Front Page Communication

Graphique 2.2.2 : L'évolution du taux d'endettement à long terme de 2013 à 2017 de Front Page Communication et de son groupe de comparaison



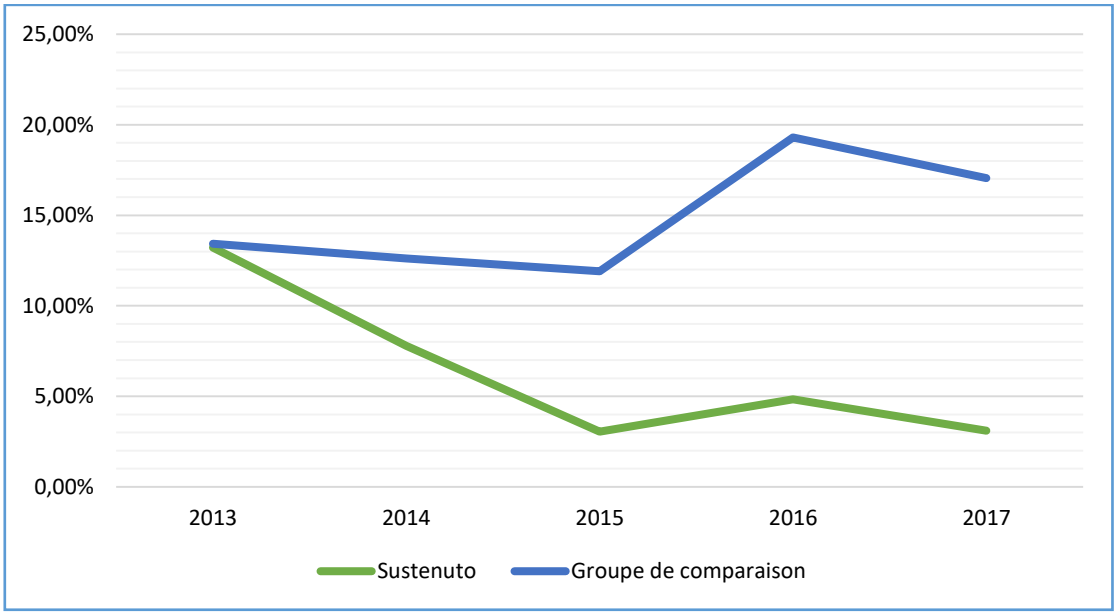
Source : Belfirst ; Auteur

L'entreprise FPC a des dettes à long terme qui représentent 46,30% du total de son passif en 2013. Ce chiffre grimpe jusqu'à 54,95% en 2014. Il stagne en 2015 à 53,15% pour ensuite monter à 60% en 2016 et redescendre à 40,32% en 2017. Pour les entreprises du groupe de comparaison, la moyenne de ce ratio est de 17,23% en 2013. Il monte jusqu' 18,14% en 2014. Il diminue ensuite et atteint 13,42% en 2015. En 2016 ce ratio augmente à 15,16% avant de diminuer en 2017 à 11,11.

FPC a un ratio se trouvant entre 40% et 60%. Ses dettes à long terme représentent donc une grande partie de son passif. Elle se finance en bonne partie avec des engagements à long terme. De 2013 à 2016, son ratio passe de 46,30% à 60%. FPC a donc vu ses dettes à long terme représenter plus de la moitié de son passif de 2014 à 2016. Il augmente donc beaucoup avant de nettement diminuer jusqu'à 40% en 2017. Son groupe de comparaison a un ratio se trouvant entre 11% et 18%. En moyenne les entreprises du groupe se finance moins que FPC avec des fonds de tiers à long terme. Le ratio du groupe est donc relativement stable.

On remarque aussi sur le graphique que le ratio de l'entreprise FPC suit la même tendance que son groupe de comparaison. En effet, les deux ratios augmentent en 2014 et 2016 et diminuent en 2015 et 2017. La différence est que les hausses et les baisses du ratio de FPC sont plus grandes. Le ratio de FPC varie donc plus fortement que celui de son groupe de comparaison et est plus élevé.

Graphique 2.2.3 : L'évolution du taux d'endettement à long terme de 2013 à 2017 de Sustenuto et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Sustenuto a des dettes à long terme qui présentent 13,21% du total de son passif en 2013. Ce pourcentage diminue pour atteindre 7,79% en 2014 et 3,04% en 2015. Le ratio remonte légèrement et atteint 4,48% en 2016 et termine à 3,10% en 2017. Tandis que son groupe de comparaison a en moyenne en 2013 des dettes à long terme représentant 13,43% du total du passif. Cette moyenne diminue légèrement pour être à 12,62% en 2014 et 11,90% en 2015. Comme pour Sustenuto, ce ratio du groupe remonte en 2016 et atteint 19,30% pour ensuite redescendre à 17,05% en 2017.

Sustenuto a des faibles dettes à long termes. Elle utilise donc davantage de ses fonds propres pour se financer que de fonds de tiers à long terme. Son groupe de comparaison utilise davantage de fonds de tiers pour se financer que Sustenuto.

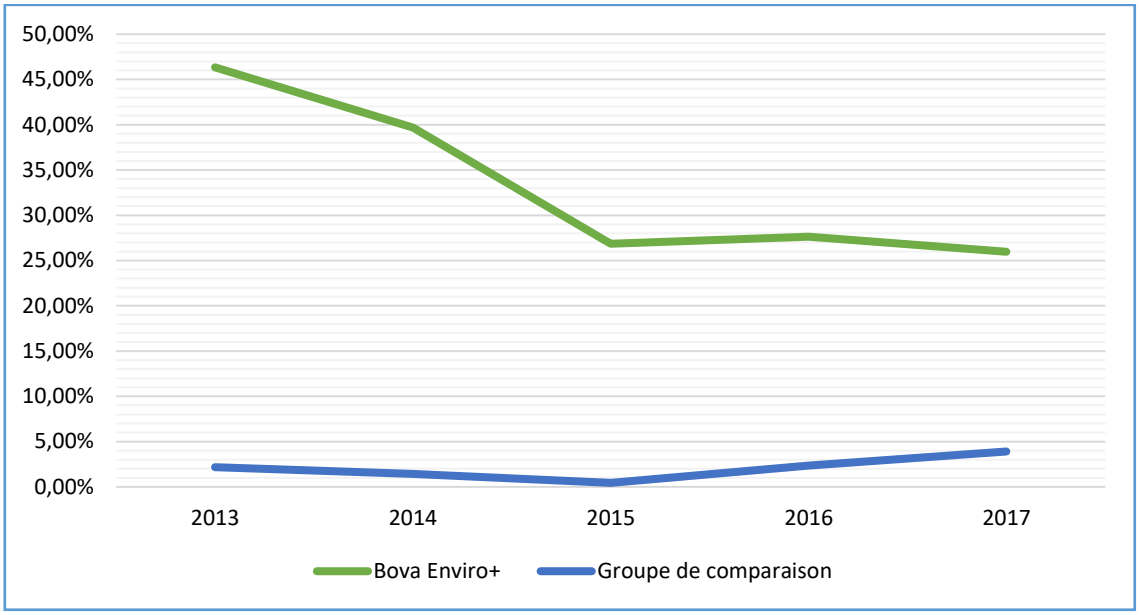
En analysant les chiffres et le graphique, on aperçoit que le ratio de dettes à long terme sur le total du passif de Sustenuto suit la même tendance que celui du groupe de comparaison. De 2013 à 2015, les deux ratios diminuent de façon constante. En 2016, ils augmentent. Et ils diminuent à nouveau en 2017.

En revanche, Sustenuto a des dettes à long terme qui ne représentent qu'une petite partie de son passif alors que son groupe de comparaison a un ratio bien plus élevé. Sustenuto et ce dernier avait un ratio similaire en 2013. Ensuite Sustenuto a vu ses dettes à long terme prendre

de moins en moins de poids sur son passif. A partir de 2014, Son ratio est resté bien inférieur à celui qu'elle avait en 2013 alors que son groupe de comparaison a vu son ratio diminuer que très légèrement jusqu'en 2016 où il a effectué un pic vers le haut.

Bova Enviro+

Graphique 2.2.4 : L'évolution du taux d'endettement à long terme de 2013 à 2017 de Bova Enviro+ et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Bova Enviro+ a un taux d'endettement à long terme de 46,34% en 2013. Ce ratio diminue ensuite d'année en année. En 2014, il est à 39,69%. L'année suivante il descend à 26,87% avant de légèrement remonter en 2016 avec 27,63%. En 2017, ce ratio diminue à nouveau et arrive à 25,97%. Bova Enviro+ a donc beaucoup de dettes à long terme. Elle se finance donc en grande partie avec des fonds de tiers à long terme. Cela signifie aussi qu'elle a des engagements à long terme à devoir respecter.

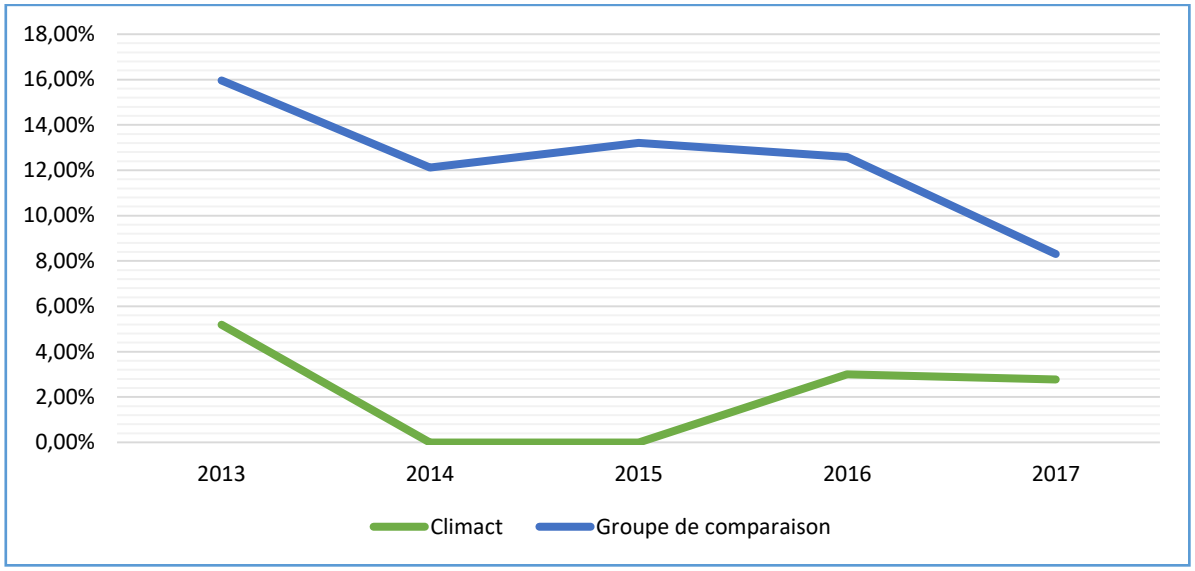
Les entreprises du groupe de comparaison ont en moyenne des dettes à long terme représentant 2,18% du total du passif en 2013. Ce ratio diminue et arrive à 1,42% en 2014. En 2015, ce ratio se rapproche encore de 0 et est à 0,45%. En 2016 et 2017, ce ratio augmente et arrive à respectivement 2,35% et 3,92%. Ce très faible ratio tout au long de ces cinq années peut indiquer que les entreprises de ce groupe ne se financent presque sans aucun fonds de tiers à long terme.

La société Bova Enviro+ a un ratio beaucoup plus élevé que celui de son groupe de comparaison. En effet, son ratio est entre 26 et 47% alors que le ratio du groupe se situe entre 0 et 4%. Les entreprises du groupe de comparaison ont donc très peu, voire aucune, dette à long terme tandis que Bova Enviro+ a des dettes à long terme représentant entre un quart et la moitié de son passif.

Au vu de ces chiffres et du graphique, on peut constater que les moyens de financement et la structure du passif de Bova Enviro+ sont fort différents que ceux du groupe de comparaison. Bova Enviro+ utilise beaucoup de dettes à long terme pour se financer alors que le groupe de comparaison n'en utilise presque pas. La société Bova Enviro+ a, de ce fait, un passif composé en partie de dettes à long terme alors que le groupe n'en a, en moyenne, presque aucune.

Climact

Graphique 2.2.5 : L'évolution du taux d'endettement à long terme de 2013 à 2017 de Climact et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

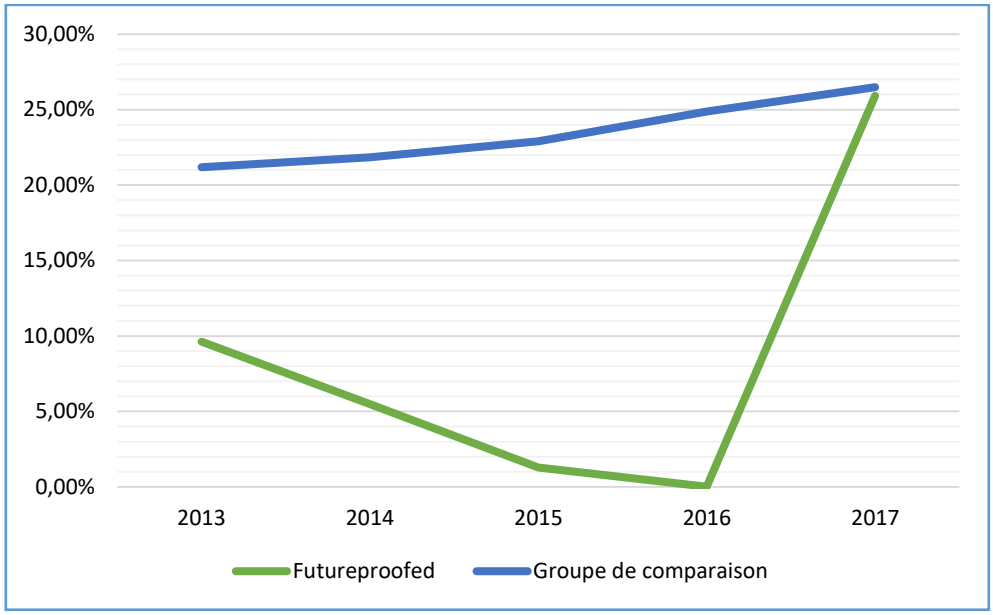
Climact a un taux d'endettement à long terme de 5,19% en 2013. De 2014 à 2015, ce ratio est de 0,00%. En 2016, ses dettes à long terme représentent 3% du total de son passif. En 2017 son ratio est de 2,78%. Le taux d'endettement à long terme du groupe de comparaison est de 15,96% en 2013. L'année suivante, ce ratio diminue à 12,12%. En 2015, ce ratio augmente à 13,21%. Les deux années suivantes, le ratio diminue et arrive à 12,59% en 2016 et 8,31% en 2017.

Climact a très peu de dettes à long terme avec un ratio se trouvant entre 0 à 5%. Cela signifie qu'elle se finance très peu avec des fonds de tiers à long terme. Climact a un ratio très faible au regard de son groupe de comparaison. Ce dernier a un taux d'endettement à long terme se trouvant entre 8% et 16%. En moyenne les entreprises du groupe de comparaison utilisent plus de fonds de tiers à long terme pour se financer que Climact. Climact a donc moins d'engagements à long terme que le groupe.

Sur le graphique, on peut remarquer que le ratio de Climact n'évolue pas beaucoup. En effet, son ratio reste très bas tout au long des cinq années. Le ratio du groupe diminue de 2013 à 2017. Les entreprises du groupe ont donc diminué leurs engagements à long terme. Climact a donc des moyens de financements et une structure du passif différents de son groupe de comparaison.

Futureproofed

Graphique 2.2.6 : L'évolution du taux d'endettement à long terme de 2013 à 2017 de Futureproofed et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Futureproofed a un taux d'endettement à long terme de 9,63% en 2013. Ce ratio diminue en 2014 et se trouve à 5,49%. En 2015 et 2016 le ratio diminue encore et atteint respectivement 1,28% et 0,00%. En 2017, il augmente fortement et atteint 25,91%. Le taux moyen d'endettement à long terme des entreprises du groupe de comparaison est de 21,18% en 2013. Ce taux augmente légèrement chaque année et se trouve à 21,84% en 2014, 22,91% en 2015, 24,87% en 2016 et 26,48% en 2017.

Dans l'ensemble de ces cinq années, Futureproofed a un faible taux d'endettement à long terme. Elle se finance donc en partie avec des fonds de tiers à long terme. En 2013 son ratio diminue jusqu'à atteindre 0% en 2016. En 2017, ce ratio augmente et rejoint le taux du groupe de comparaison, de 26,48%, avec 25,91%. Au vu de ces chiffres et du graphique, on pourrait constater que les dettes à long terme de Futureproofed ont terminé d'être réglées en 2016 et que Futureproofed a repris des dettes à long terme en 2017 à hauteur de 25,91% de son passif.

Le groupe a des dettes à long terme valant entre 21% et 27% du passif. Cela indique qu'en moyenne les entreprises du groupe se financent en partie avec des fonds de tiers. Son ratio est stable avec une augmentation constante.

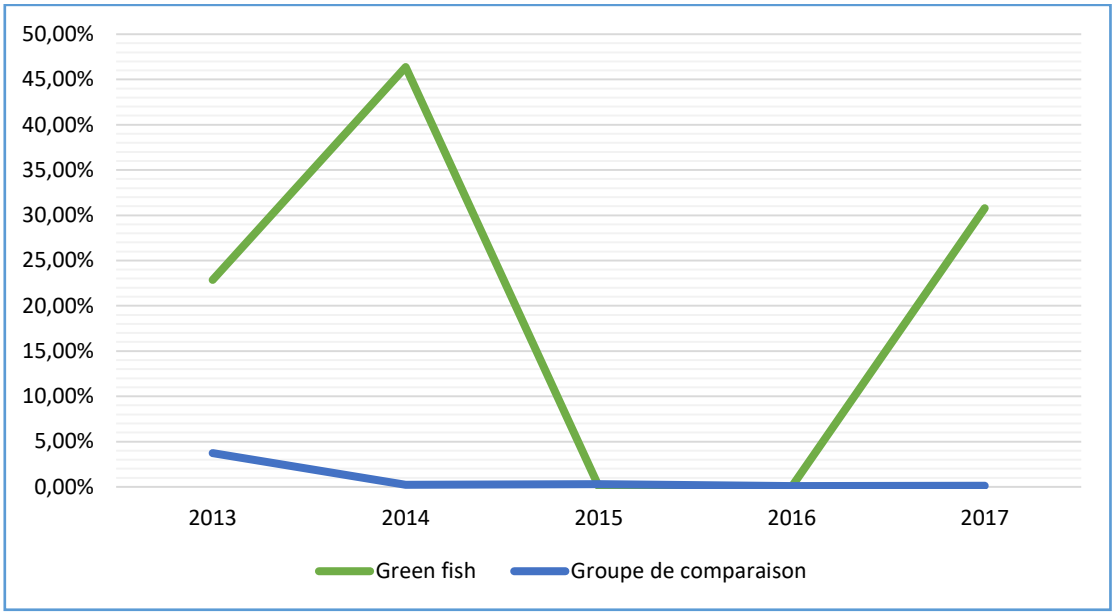
Futureproofed a un ratio plus faible que celui du groupe tout au long des cinq années. En 2017, son ratio rejoint celui de ce dernier mais reste légèrement en dessous. On pourrait constater

que Futureproofed se finance peu avec des fonds de tiers à long terme avant 2017 comparé aux entreprises du groupe qui ont un ratio supérieur.

De plus, le ratio de Futureproofed varie davantage que celui du groupe. Le ratio du groupe augmente constamment et faiblement alors que le ratio de Futureproofed diminue de 9% à 0% et monte ensuite à près de 26%. Le ratio de Futureproofed est donc plus faible que celui de son groupe de comparaison mais est visiblement plus variable.

Greenfish

Graphique 2.2.7 : L'évolution du taux d'endettement à long terme de 2013 à 2017 de Greenfish et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Greenfish a un taux d'endettement à long terme de 22,85% en 2013. Ce ratio augmente en 2014 et atteint 46,37%. Ensuite, ce taux tombe proche de 0% en 2015 avec 0,05%. En 2016 il est 0,00%. En 2017, ce taux augmente à nouveau et atteint 30,77%. Les entreprises du groupe de comparaison a en moyenne un taux d'endettement à long terme en 2013 de 3,72%. En 2014 ce taux diminue et se rapproche de 0% avec 0,22%. Il reste proche de 0 avec 0,29% en 2015, 0,09% en 2016 et 0,11% en 2017.

Greenfish a un ratio significativement plus élevé que celui de son groupe de comparaison. Green a un ratio élevé en 2013 et 2014. En 2015 et 2016, son ratio rejoint celui du groupe. En 2017, on pourrait constater que l'entreprise a repris des engagements à long terme.

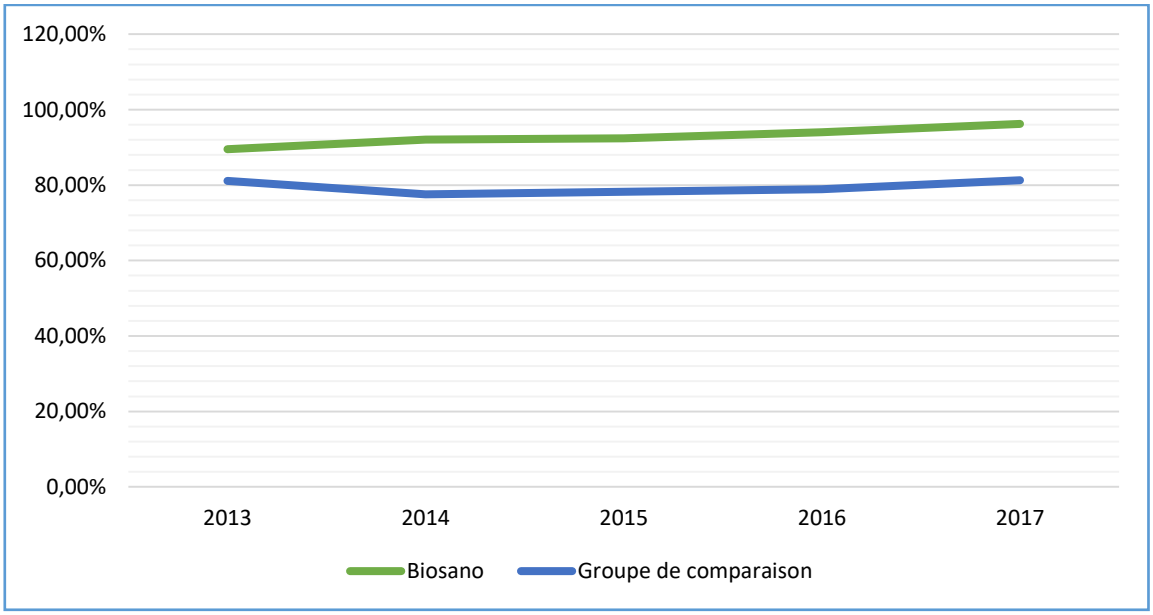
Le groupe de comparaison a un ratio très faible ou presque nul. Cela peut indiquer que les entreprises du groupe de comparaison ne se financent presque pas avec des fonds de tiers à long terme. On pourrait constater que ces entreprises n'ont pas besoin de financement de fonds de tiers à long terme. Greenfish a un ratio variant entre 0% et 46%. On pourrait aussi observer que cette dernière a davantage besoin de se financer avec des engagements à long terme. Cela pourrait indiquer que le groupe est plus indépendant pour ses financements à long terme que Greenfish.

De plus, le ratio du groupe est très stable car il ne varie qu'entre 0% et4% alors que le ratio de Greenfish varie entre 0% et 46%. Le ratio de Greenfish est donc plus élevé que le groupe et plus variable.

2.3. Degré global d'endettement

Biosano

Graphique 2.3.1 : L'évolution du degré global d'endettement de 2013 à 2017 de Biosano et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Biosano degré global d'endettement élevé. Ses dettes courts termes et longs termes représentant 89,56% du total de son passif en 2013. En 2014, ce ratio est de 92,09% pour cette même entreprise. Ce chiffre continue d'augmenter chaque année. Il progresse jusqu'à 92,39% en 2015, monte ensuite pour atteindre 94,02% l'année suivante et atteint 96,21% en 2017.

Le groupe des 14 entreprises de comparaison de Biosano a, en moyenne, des dettes totales représentant 81,12% du total de son passif en 2013. L'année suivante, ce ratio diminue à 77,53% pour ensuite remonter légèrement à 78,20% en 2015 et 78,87% en 2016. Ce ratio grimpe ensuite jusqu'à 81,31% en 2017.

Biosano a donc des dettes qui augmentent continuellement. Ses dettes représentaient 89,56% du total de son passif en 2013 et 96,21% en 2017 soit une augmentation de près de 7% après 4 ans. Son groupe de comparaison, quant à lui, voit ses dettes totales diminuer en 2014 et arriver en 2017 au même niveau qu'en 2013.

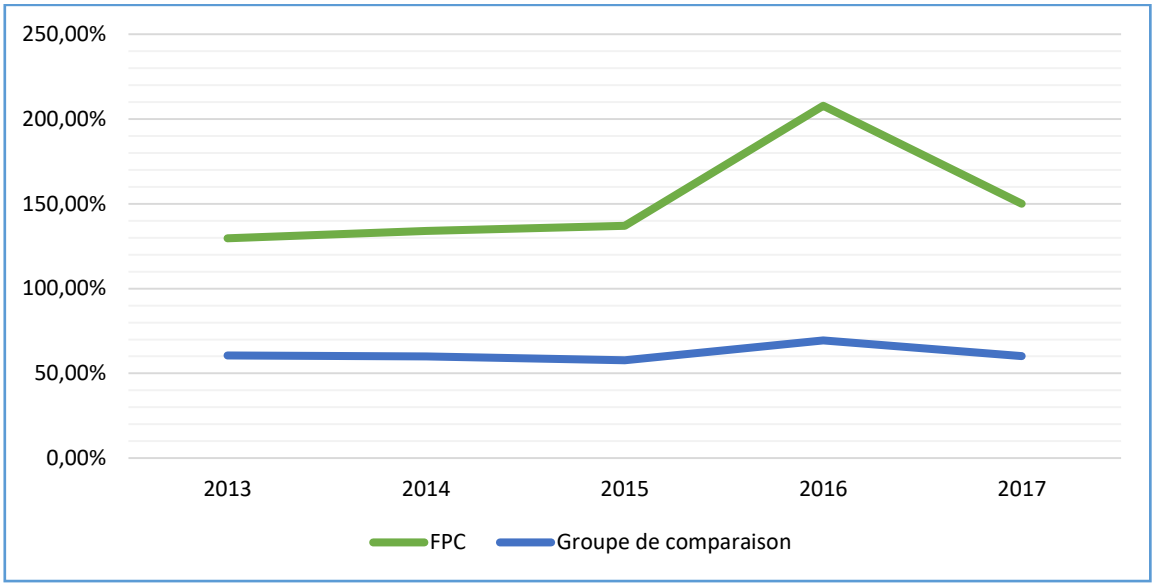
Comme dit précédemment, Biosano a un degré global d'endettement supérieur à celui de son groupe de comparaison. Cela signifie donc que Biosano est plus dépendante de fond tiers que son groupe. En effet, si elle a un degré global d'endettement élevé, cela signifie qu'elle se finance en très grande partie par des dettes et n'a que peu de fonds propres pour compenser

ses dettes. En cas de difficulté financière, elle risque d'avoir du mal à rembourser ses créanciers.

Cependant, son groupe de comparaison n'est pas dans une situation opposée. Au contraire, même si ce dernier a une meilleure indépendance financière que Biosano, le ratio du groupe n'est pas très éloigné de celui de Biosano. En effet, avec un degré global d'endettement de 80%, le groupe de comparaison n'a pas assez de fonds propres pour couvrir toutes ses dettes. La situation du groupe reste néanmoins meilleure que celle de Biosano.

Front Page Communication

Graphique 2.3.2 : L'évolution du degré global d'endettement de 2013 à 2017 de Front Page Communication et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

La société Front Page Communication a un degré global d'endettement de 129,63% en 2013. Ce ratio augmente légèrement en 2014 et 2015 avec respectivement 134,06% et 136,94%. En 2016, le poids des dettes sur le passif grimpe jusqu'à atteindre 207,78%. En 2017, son degré d'endettement global diminue jusqu'à 150%. Son groupe de comparaison constitué de 11 entreprises du même secteur a un degré d'endettement de 60,53% en 2013. Ce chiffre va légèrement diminuer en 2014 et 2015 pour être respectivement à 59,95% et 57,80%. En 2016, il remonte jusqu'à 69.42% et diminue l'année suivante avec 60,24%.

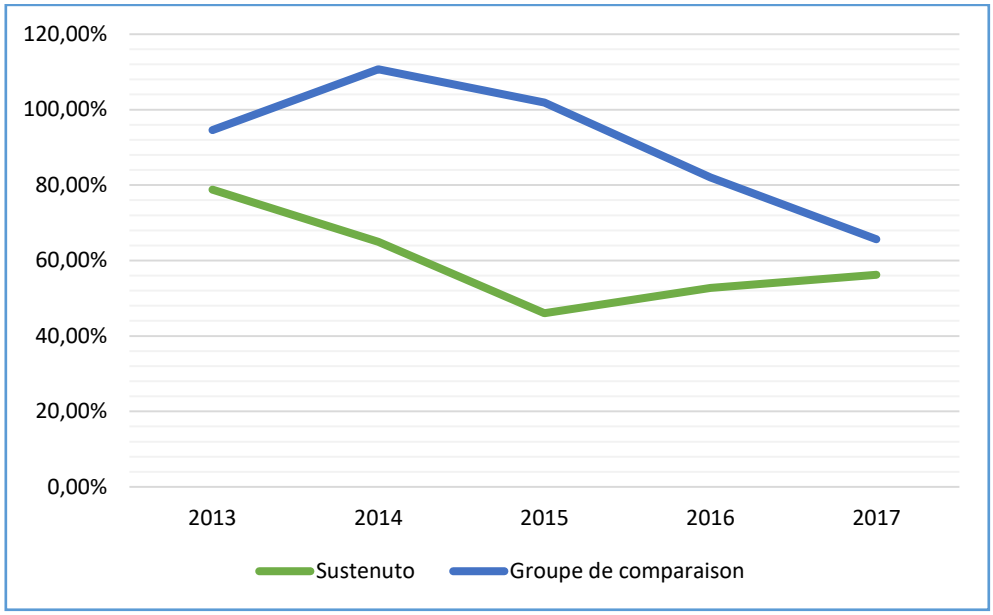
L'entreprise F.P.C. a un degré d'endettement global constamment supérieur à 100%. Il dépasse même les 200% en 2016. Lorsque ce ratio est supérieur à 100%, cela signifie que ses capitaux propres sont négatifs. Elle n'a pas assez de capitaux et a trop de dettes. Au vu de ces chiffres, on pourrait donc constater que cette société n'a pas d'indépendance financière et qu'elle se finance entièrement par des dettes. Son activité n'engendre pas assez de ressources pour couvrir ses engagements financiers.

Son groupe de comparaison a un degré global d'endettement nettement différent de celui de Front Page Communication. Le groupe a des dettes représentants entre 55% et 61% du total du passif en fonction de l'année. Ces 11 entreprises ont donc, en moyenne, une bonne indépendance financière. Elles se financent en partie avec des fonds propres et en partie avec

des dettes. En cas de difficulté financière, le groupe aura plus de facilité à couvrir ses dettes que F.P.C. au vue de la différence du degré global d'endettement. F.P.C. est donc particulièrement dépendant de ses créanciers alors que son groupe de comparaison ne l'est que partiellement.

Sustenuto

Graphique 2.3.3 : L'évolution du degré global d'endettement de 2013 à 2017 de Sustenuto et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Sustenuto a un degré global d'endettement de 78,76% en 2013. Ce ratio diminue en 2014 et 2015 avec respectivement 64,97% et 46,04%. En 2016, il monte à 52,75%. En 2017, ce ratio continue d'augmenter et atteint 56,22%. Son groupe de comparaison constitué de 9 entreprises a un degré global d'endettement de 94,58% en 2013. Il augmente en 2014 avec 110,67%. Ensuite, ce ratio ne fait que diminuer. En 2015, il est à 101,86%. L'année suivante, il est à 81,99%. En 2017, il descend jusqu'à 65,63%.

Sustenuto a de 2013 à 2017 un meilleur degré global d'endettement que son groupe de comparaison. Son ratio est constamment en dessous de celui de son groupe. Elle a donc une meilleure indépendance financière. Elle est moins dépendante de ses créanciers que la moyenne de son groupe de comparaison.

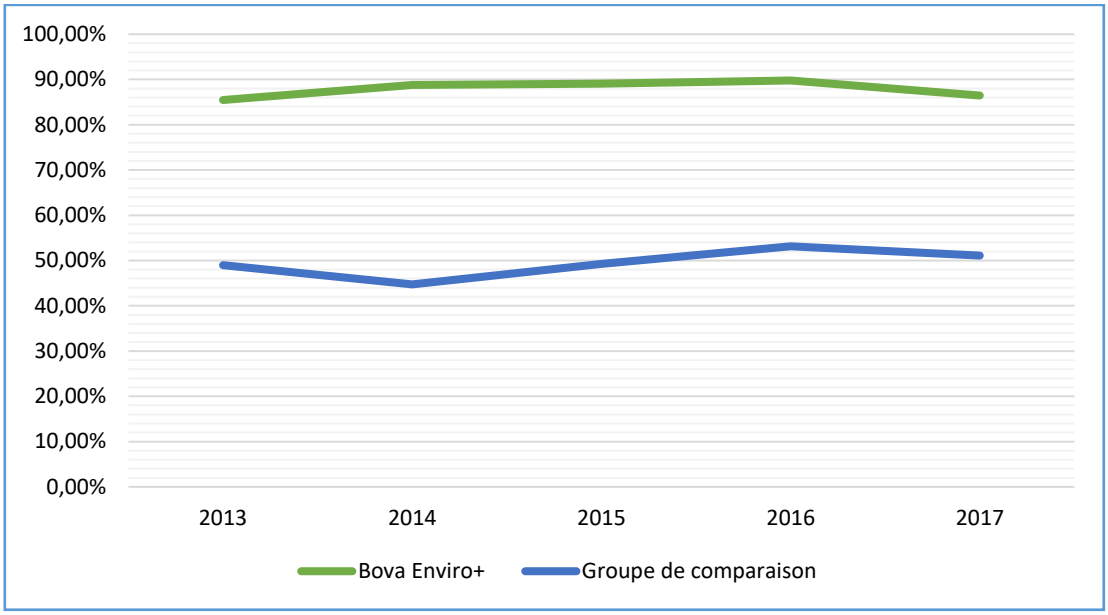
En 2013, le niveau d'endettement de Sustenuto était élevé. Ses dettes étaient en parti couvertes par ses capitaux propres. Tandis que son groupe de comparaison avait une très faible indépendance financière avec un degré global d'endettement étant à presque 100%.

Alors que la situation de Sustenuto s'est améliorée en 2014 et 2015, celle de son groupe de comparaison a empiré avec un ratio dépassant les 100%. Cela signifie qu'en moyenne dans le groupe des 9 entreprises, les dettes étaient supérieures au total de l'actif. Le groupe n'avait donc aucune indépendance financière. Elle dépendait de ses créanciers.

Notons qu'à partir de 2015 les dettes de Sustenuto sont presque entièrement couvertes par ses capitaux propres. Elle ne dépend que partiellement de fonds de tiers. Son groupe de comparaison a vu sa situation s'améliorer à partir de 2016. En 2017, celui-ci voit ses dettes être presque entièrement couvertes par ses capitaux propres. En moyenne, les entreprises de ce groupe ne dépendent plus entièrement de leurs créanciers et acquièrent une certaine indépendance financière.

Bova Enviro+

Graphique 2.3.4 : L'évolution du degré global d'endettement de 2013 à 2017 de Bova Enviro+ et de son groupe de comparaison



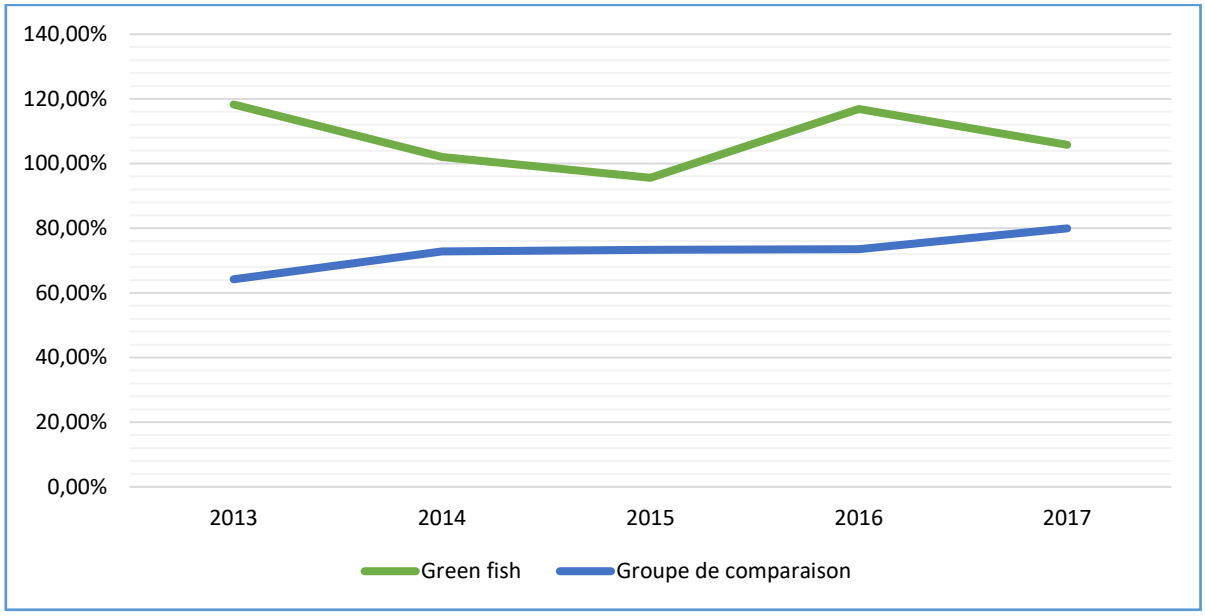
Source : Belfirst ; Auteur

Bova Enviro+ a un degré global d'endettement relativement constant de 2013 à 2017. En 2013, son degré global d'endettement est de 85,44%. Il augmente légèrement durant les 3 années suivantes avec respectivement 88,77%, 89,09% et 89,76%. En 2017, ce ratio diminue et atteint 86,48%. En 2013, son groupe de comparaison a en moyenne un degré global d'endettement de 48,97%. Ce ratio va diminuer en 2014 et atteindre 44,71%. Les 2 années suivantes, il va augmenter et atteindre 49,26% en 2015 et 53,17% en 2016. En 2017, ce chiffre diminue et arrive à 51,11%.

Le degré global d'endettement de Bova Enviro+ est plus élevé que celui de son groupe de comparaison. Bova Enviro+ a un degré d'endettement se trouvant entre 85% et 90%. La société a donc une faible indépendance financière. Ses dettes ne sont que faiblement couvertes par ses capitaux propres. Elle dépend fortement de ses créanciers. Tandis que son groupe de comparaison a un degré global d'endettement se situant entre 44% et 54%. Ces chiffres nous indiquent qu'en moyenne les entreprises de ce groupe ont des dettes entièrement couvertes par leurs capitaux propres. Le groupe a donc une bonne indépendance financière. Il dépend en partie de ses créanciers et en partie de ses propres capitaux.

Greenfish

Graphique 2.3.5 : L'évolution du degré global d'endettement de 2013 à 2017 de Greenfish et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

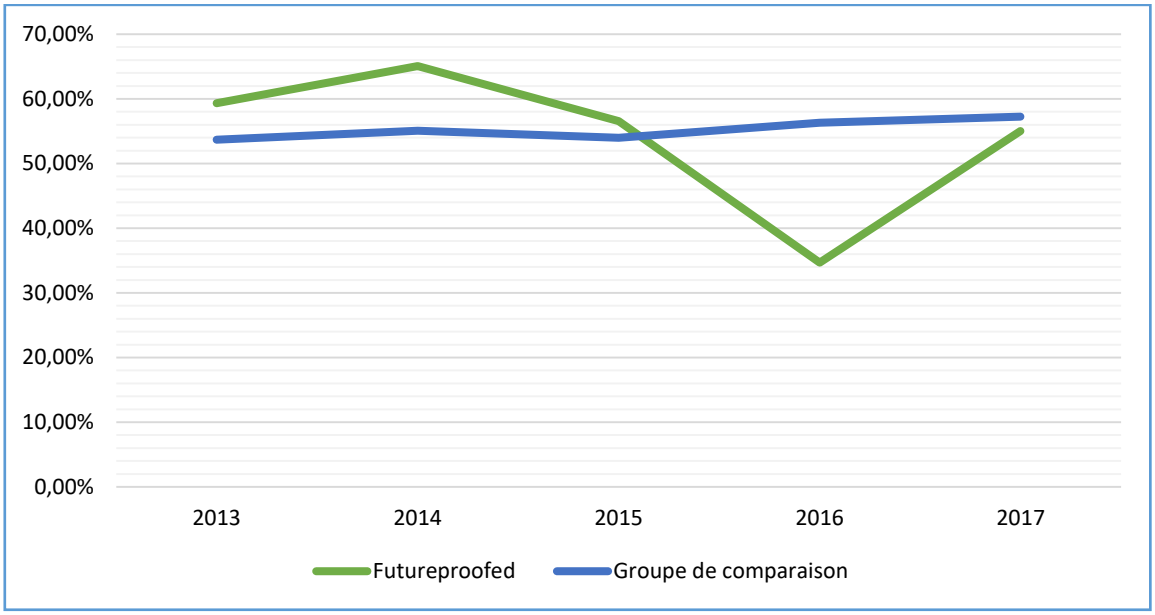
Greenfish a un degré global d'endettement de 118,28% en 2013. Ce ratio diminue les deux années suivantes pour atteindre 102,07% en 2014 et 95,59% en 2015. Son ratio remonte au-dessus des 100% en 2016 avec 116,91%. En 2017, cela redescend légèrement jusqu'à 105,78%. Son groupe de comparaison constitué de 10 sociétés a en moyenne un degré global d'endettement de 64,21% en 2013. Ce chiffre augmente jusqu'à 72,86% en 2014. Ce ratio augmente lentement les deux années suivantes et arrive à 73,28% en 2015 et 73,49% en 2016. En 2017, ce chiffre augmente encore et atteint 79,91%.

Tout d'abord, le degré global d'endettement de Greenfish est bien plus élevé que celui de son groupe de comparaison et ce tout au long des cinq années étudiées. Le groupe de comparaison a donc une meilleure indépendance financière que Greenfish. De plus, durant quatre années sur les cinq, Greenfish a un degré global d'endettement supérieur à 100%. Elle a donc des capitaux propres négatifs et ne dépend que de ses créanciers pour se financer. La seule année ou ce ratio est inférieur à 100%, il se situe à 95%. Ce chiffre indique que ses capitaux propres sont positifs mais qu'ils ne couvrent qu'une infime partie de ses dettes. Ces chiffres soulignent qu'elle dépend donc, sur ces cinq années, de fonds de tiers et n'a presque pas de fonds propres. De plus, on remarque sur le graphique que le degré global d'endettement de Greenfish varie plus fortement que celui de son groupe de comparaison.

Elle a donc une structure du passif moins stable et ne comprend que des dettes et des capitaux propres négatifs. Son groupe de comparaison a des dettes représentants entre 64% et 80% du total du passif. Leurs capitaux propres ne couvrent donc pas l'entièreté de leurs dettes. En revanche, ils ne dépendent pas uniquement de fonds de tiers mais aussi de leurs fonds propres pour se financer… ce qui est une meilleure situation que Greenfish qui n'a visiblement aucune indépendance financière au vu de ces chiffres et de ce graphique.

Futureproofed

Graphique 2.3.6 : L'évolution du degré global d'endettement de 2013 à 2017 de Futureproofed et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Futureproofed a un degré global d'endettement de 59,34% en 2013. Ce chiffre monte à 65,07% en 2014. Il diminue l'année suivante jusqu'à 56,58%. En 2016, ce chiffre chute jusqu'à 34,66% pour ensuite remonter en 2017 à 55,04%. Son groupe de comparaison constitué de 15 entreprises a en moyenne un degré global d'endettement de 53,70% en 2013. L'année suivante, ce chiffre monte à 55,05%. En 2015, ce ratio diminue légèrement jusqu'à 54%. En 2016 et 2017, ce chiffre augmente avec respectivement 56,32% et 57,24%.

Tout d'abord, on constate que Futureproofed a un degré global d'endettement supérieur à celui de son groupe de comparaison pour les trois premières années de notre analyse. Ce constat n'est pas une bonne chose pour Futureproofed car cela signifie que ses dettes représentent une plus grande partie de son passif que celles de son groupe de comparaison. Les deux années suivantes, Futureproofed se situe en dessous. Futureproofed se trouve alors dans une meilleure situation que les entreprises auxquelles on la compare. En effet, comme ses dettes ont moins de poids dans son passif que son groupe de comparaison, elle a donc une meilleure indépendance financière pour les deux dernières années de l'analyse.

Cependant, Futureproofed a un degré global d'endettement beaucoup plus volatil que celui de son groupe de comparaison. Ce dernier a un degré global d'endettement qui se situe, de

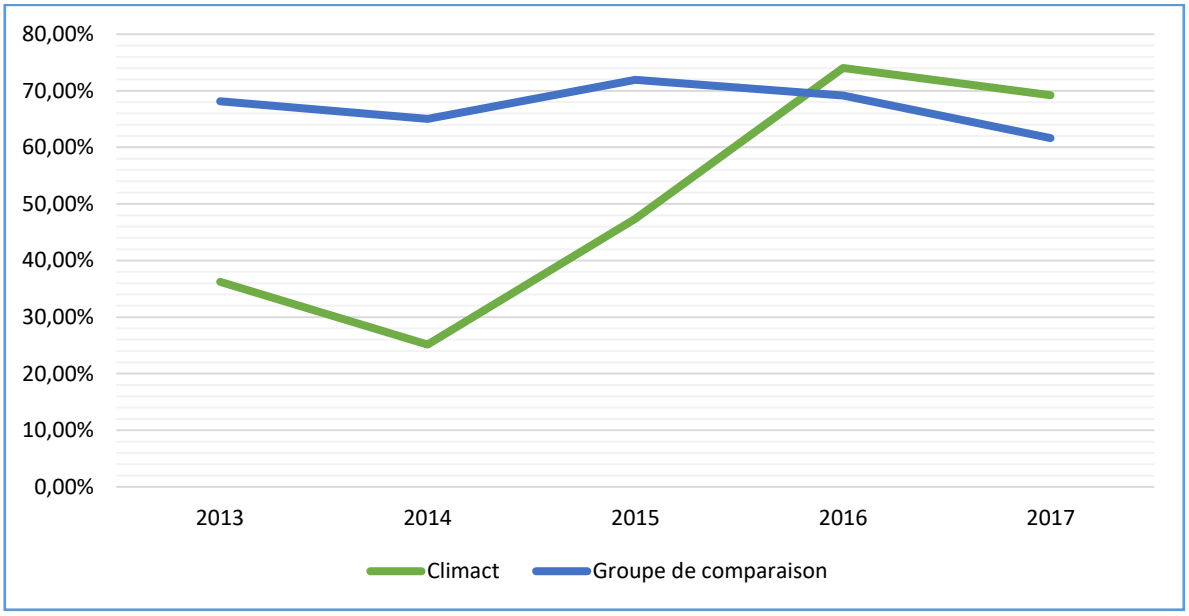
2013 à 2017, entre 53% et 58% tandis que ce ratio pour Futureproofed vacille en 34% et 65%. Le groupe de comparaison a donc une structure du passif plus stable que Futureproofed.

Ensuite, on peut remarquer, en analysant le graphique de l'évolution du degré global d'endettement de Futureproofed et de son groupe de comparaison, que le ratio de Futureproofed tourne autour de celui de son groupe de comparaison. Les deux ratios tendent vers un même pourcentage se situant entre 55% et 60%. Sur ces cinq années envisagées, le ratio de Futureproofed tourne autour de 54% et la moyenne de celui de son groupe de comparaison est à 55%, toujours sur les cinq années.

En globalité, Futureproofed se trouve dans la même situation en termes d'indépendance financière que son groupe de comparaison. Cependant force est de constater que Futureproofed a une structure de son passif beaucoup plus variable et n'est donc pas stable comme celle relevée dans son groupe de comparaison.

Climact

Graphique 2.3.7 : L'évolution du degré global d'endettement de 2013 à 2017 de Climact et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Climact a en 2013 un degré global d'endettement de 36,21%. Ce ratio diminue jusqu'à atteindre 25,16% en 2014. L'année suivante, ce chiffre monte à 47,37%. En 2016, ce ratio grimpe jusqu'à atteindre 74,04%. En 2017, il diminue et atteint 69,22%. Le groupe de comparaison de Climact a en moyenne un degré global d'endettement de 68,13% en 2013. L'année suivante, ce chiffre diminue légèrement et arrive à 65,02%. En 2015, ce ratio monte jusqu'à 71,91%. En 2016 et 2017, il diminue et atteint respectivement 69,14% et 61,64%.

Tout d'abord, on remarque par les chiffres et le graphique que Climact a un degré global d'endettement bien inférieur à celui de son groupe de comparaison de 2013 à 2015. Climact a donc, durant ces trois années, une meilleure indépendance financière. Son ratio est inférieur à 50%. Ses dettes sont entièrement couvertes par ses capitaux propres. Climact ne dépend qu'en petite partie de ses créanciers pour se financer. Elle a une bonne autonomie financière. Tandis que son groupe de comparaison a un degré global d'endettement se situant entre 61% et 72%. En moyenne, les dettes des entreprises de ce groupe de comparaison ne sont pas entièrement couvertes par leurs capitaux propres. En règle générale, ce ratio peut être considéré comme correct. Ce groupe dépend en partie de fonds de tiers pour se financer et en partie de fonds propres. Néanmoins ce groupe de comparaison a une indépendance financière inférieure à celle de Climact. En 2016 et 2017, le degré global d'endettement de

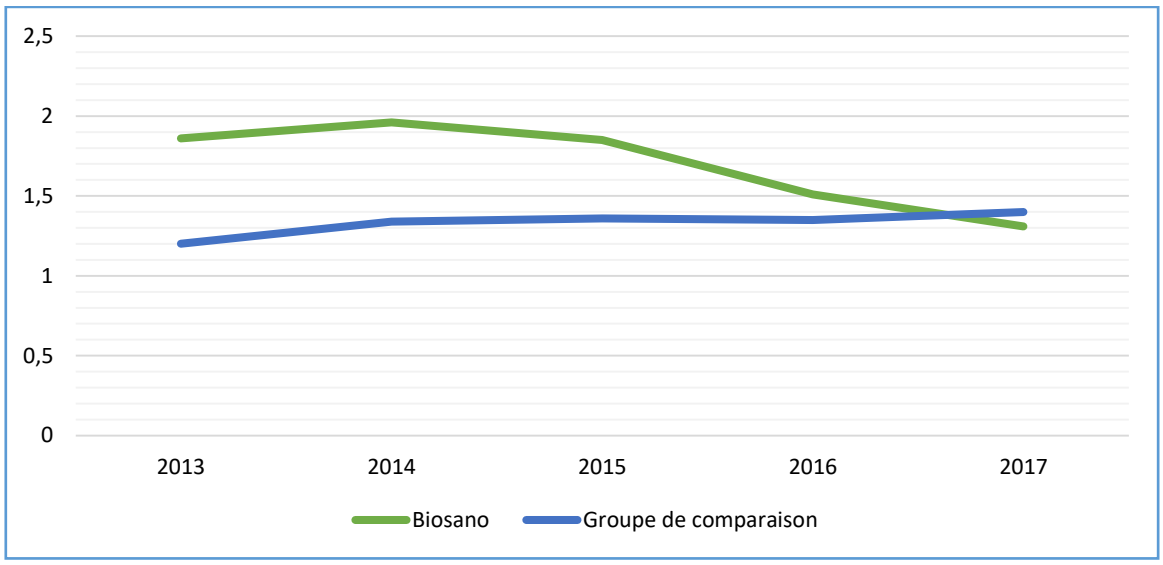
Climact dépasse celui de son groupe de comparaison. Climact a une indépendance financière moins performante que celle de son groupe de comparaison pour les deux dernières années de notre analyse. Mais si la situation de Climact est relativement peu au-dessus de son groupe, elle n'est pas fort éloignée de celle de son groupe de comparaison.

En globalité, Climact a une meilleure indépendance financière que son groupe de comparaison mais sa structure du passif est plus variable. On remarque, sur le graphique, que le ratio de Climact varie beaucoup comparé à celui de son groupe de référence. Le ratio de Climact varie entre 25% et 74% alors que celui de son groupe de comparaison varie entre 61% et 72%. Climact a donc une meilleure indépendance financière en moyenne sur ces cinq années que son groupe de comparaison mais a un degré global d'endettement moins stable.

2.4. Ratio de liquidité générale

Biosano

Graphique 2.4.1 : L'évolution du ratio de liquidité générale de 2013 à 2017 de Biosano et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Biosano a un ratio de liquidité générale de 1,86 en 2013. Celui-ci augmente jusqu'à atteindre 1,96 en 2014. L'année suivante, ce ratio diminue et atteint 1,85. En 2016 et 2017, ce ratio continue de diminuer et arrive à respectivement 1,51 et 1,31. Son groupe de comparaison a en moyenne en 2013 un ratio de liquidité générale de 1,2. Celui-ci augmente et arrive à 1,34 en 2014 pour ensuite stagner avec 1,36 en 2015 et 1,35 en 2016. En 2017, ce ratio monte légèrement et atteint 1,4.

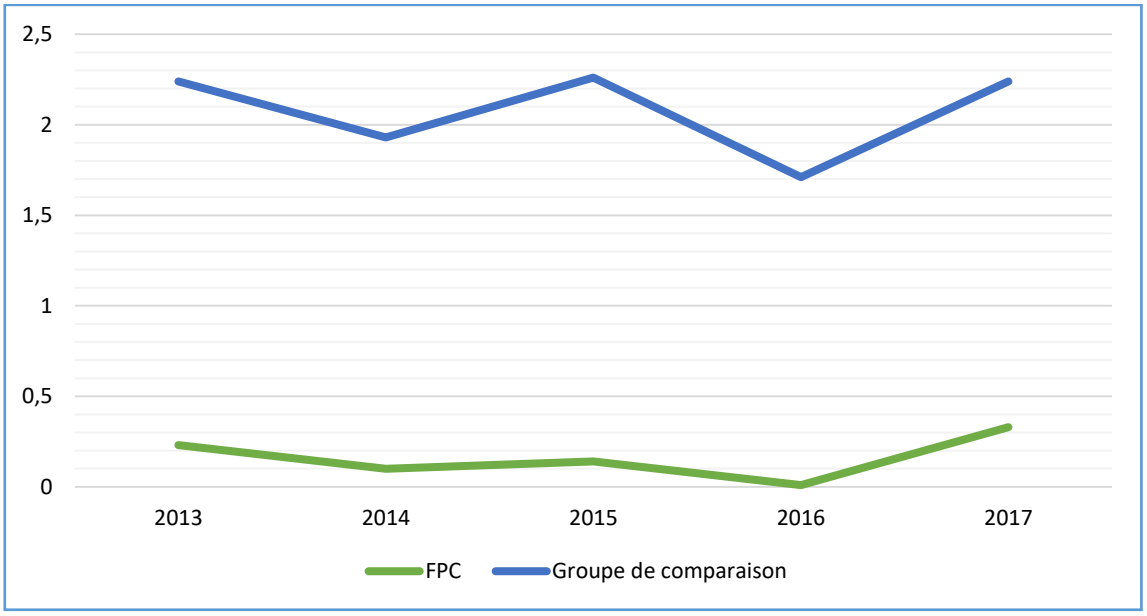
Avec un ratio de liquidité générale constamment supérieur à 1, Biosano et son groupe de comparaison sont tous deux capable de rembourser toutes leurs dettes à court terme avec leurs actifs circulants. Elles ont donc une liquidité saine.

Biosano a un ratio de liquidité générale supérieur à celui de son groupe de comparaison de 2013 à 2016. Il n'y a qu'en 2017 que son ratio passe légèrement en dessous. On peut donc constater qu'en globalité, Biosano a une meilleure liquidité que son groupe de comparaison.

Néanmoins, on remarque sur le graphique montrant l'évolution du ratio de liquidité générale de Biosano et de son groupe de comparaison que le ratio de Biosano varie entre 1,31 et 1,96 tandis que celui de son groupe de comparaison varie entre 1,2 et 1,4. Biosano a donc une structure bilantaire moins fixe que celle de son groupe de comparaison.

Front Page Communication

Graphique 2.4.2 : L'évolution du ratio de liquidité générale de 2013 à 2017 de Front Page Communication et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

F.P.C. a en 2013 un ratio de liquidité générale de 0,23. Ce ratio diminue l'année suivante et arrive à 0,10. En 2015, ce chiffre augmente jusqu'à 0,14. En 2016, il diminue à nouveau et atteint presque 0 avec 0,01. Ce ratio grimpe en 2017 et atteint 0,33. Le groupe de comparaison de F.P.C. a en moyenne un ratio de 2,24 en 2013. Ce ratio diminue jusqu'à 1,93 en 2014. L'année suivante, il repasse au-dessus de 2 avec 2,26. En 2016, ce ratio repasse en dessous de 2 et atteint 1,71. En 2017, il repasse à nouveau au-dessus et revient à 2,24.

FPC a un ratio de liquidité générale qui n'excède pas 0,33. Ces actifs circulants ne permettent donc pas de rembourser ses dettes à courts termes. Cela montre donc une très mauvaise liquidité de l'entreprise qui n'atteint pas une seule fois la moitié de 1. En sachant qu'avec un ratio de 1, ses actifs circulants remboursent parfaitement ses dettes à court terme, FPC est loin de là. Surtout en 2016 où son ratio est de 0,01. Ce qui signifie que ses actifs circulants ne remboursent qu'un pourcent de ses dettes à court terme. Son faible ratio est problématique car F.P.C. n'est pas en mesure de faire face à ses engagements à court terme.

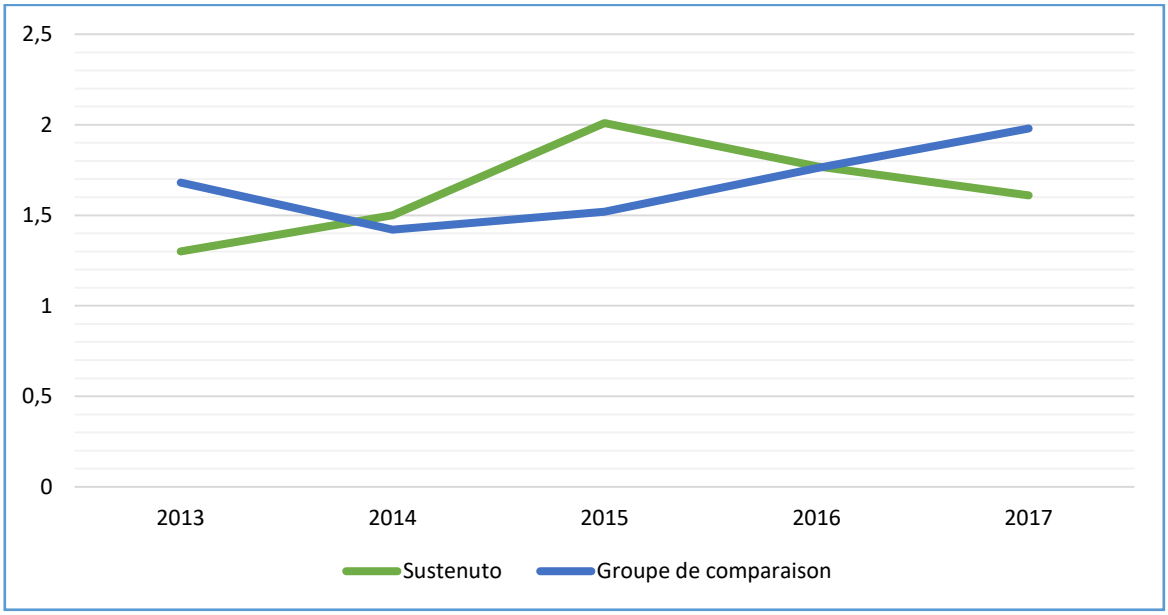
Le groupe de comparaison de FPC a un ratio de liquidité générale constamment supérieur à 1. Sur trois de ces cinq années analysées, le groupe de comparaison a un ratio supérieur à 2. Une telle valeur pour ce ratio est très confortable. En effet, en moyenne, les entreprises au sein de

ce groupe peuvent aisément rembourser leurs engagements à court terme avec leurs actifs circulants. Le groupe de comparaison a donc une très bonne liquidité.

De plus, on ne remarque pas d'évolution majeure du ratio de FPC qui stagne bien en dessous de 1. En revanche, l'évolution de son ratio suit la même tendance que celle de son groupe de comparaison. Le ratio de FPC et celui du groupe de comparaison augmentent et diminuent les mêmes années. Le ratio de FPC a de moins fortes variations que son groupe de comparaison. Ce premier varie entre 0 et 0,33 alors que le ratio de ce dernier varie entre 1,71 et 2,26. Les liquidités générales de FPC varient moins fortement mais sont nettement plus mauvaises que celles de son groupe de comparaison qui sont moins stagnantes mais bien meilleures.

Sustenuto

Graphique 2.4.3 : L'évolution du ratio de liquidité générale de 2013 à 2017 de Sustenuto et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Sustenuto a un ratio de liquidité générale de 1,30 en 2013. Ce ratio augmente les deux années suivantes et atteint respectivement 1,50 et 2,01. En 2016, ce ratio diminue jusqu'à 1,77. En 2017, il continue de diminuer et arrive à 1,61. Le groupe de comparaison de Sustenuto a en moyenne en 2013 un ratio de liquidité générale de 1,68. En 2014, ce chiffre diminue jusqu'à 1,42 avant d'augmenter en 2015 avec 1,52. En 2016 et 2017, il continue d'augmenter et atteint respectivement 1,76 et 1,98.

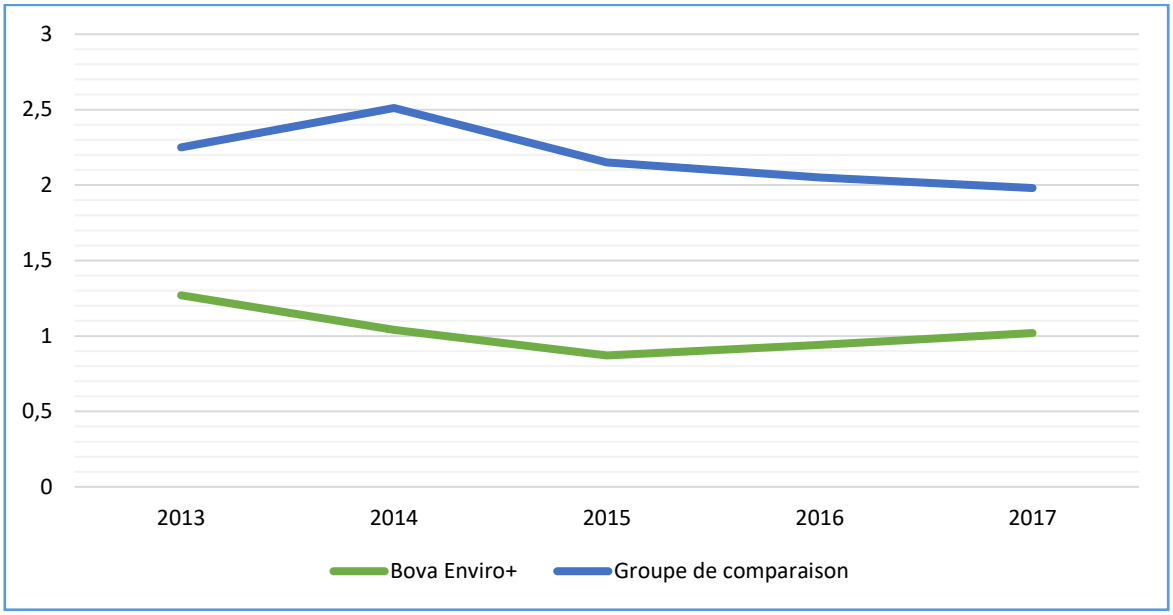
Sustenuto a un ratio de liquidité générale se trouvant entre 1,3 et 2. Son ratio est signe de liquidité saine. Elle a donc une bonne capacité à pouvoir faire face à ses dettes à court terme. En effet, si tous ses créanciers lui demandaient d'être remboursés, Sustenuto est capable de faire face à cette demande avec ses actifs circulants. Elle a d'ailleurs un ratio constamment supérieur à 1. Donc, si elle remboursait tous ces créanciers en un coup, il lui resterait encore des actifs circulants.

Son groupe de comparaison constitué de 9 entreprises a aussi un ratio de liquidité générale constamment supérieur à 1. Son ratio varie entre 1,42 et 1,98. Les entreprises de ce groupe ont donc en moyenne une liquidité saine. Elles sont capables de rembourser leurs dettes à court terme avec leurs actifs circulants.

En général, sur ces cinq années, la situation des liquidités de Sustenuto est similaire à celle de son groupe de comparaison. Si l'on fait une moyenne de leur ratio sur cette période, leur moyenne se trouverait à 1,638 pour Sustenuto et 1,672 pour son groupe de comparaison. On pourrait néanmoins remarquer une différence dans la variation de leur ratio de 2013 à 2017. Sur le graphique, l'évolution du ratio de Sustenuto a une tendance inverse à celle du ratio du groupe de comparaison. En effet, pour l'année 2014, le ratio de Sustenuto a diminué par rapport à l'année précédente alors que celui du groupe a augmenté. En 2016 et 2017, le ratio de Sustenuto diminue en ligne droite sur le graphique alors que celui du groupe augmente en ligne droite.

Bova Enviro+

Graphique 2.4.4 : L'évolution du ratio de liquidité générale de 2013 à 2017 de Bova Enviro+ et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Bova Enviro+ a un ratio de liquidité générale de 1,27 en 2013. Son ratio diminue jusqu'en 2015 avec 1,04 en 2014 et 0,87 en 2015. En 2016, ce ratio augmente et arrive à 0,94. Il augmente encore en 2017 et passe au-dessus de 1 avec un ratio de 1,02. Son groupe de comparaison constitué de 6 entreprises a un ratio de liquidité générale de 2,25 en 2013. Ce chiffre augmente pour atteindre 2,51 en 2014 avant de diminuer les années suivantes. En 2015 ce ratio est descendu à 2,15 et a continué de descendre pour arriver à 2,05 en 2016 et passer en dessous de 2 en 2017 avec 1,98.

Le ratio de liquidité générale de Bova Enviro+ tourne autour de 1. Cette valeur est le minimum à atteindre pour ne pas se trouver dans une situation qui pourrait être dangereuse. En 2015 et 2016, les liquidités de Sustenuto sont insuffisantes. Cela est assez dangereux car avec un ratio inférieur à 1 l'entreprise n'est pas capable de rembourser ses dettes à court terme avec ses actifs circulants. En 2014 et 2017, ses liquidités sont à peine suffisantes car son ratio est fort proche de 1 avec 1,04 et 1,02. Ses actifs circulants sont donc juste suffisants pour rembourser ses dettes à court terme. Il n'y a qu'en 2013 où ses liquidités se trouvent dans une bonne situation.

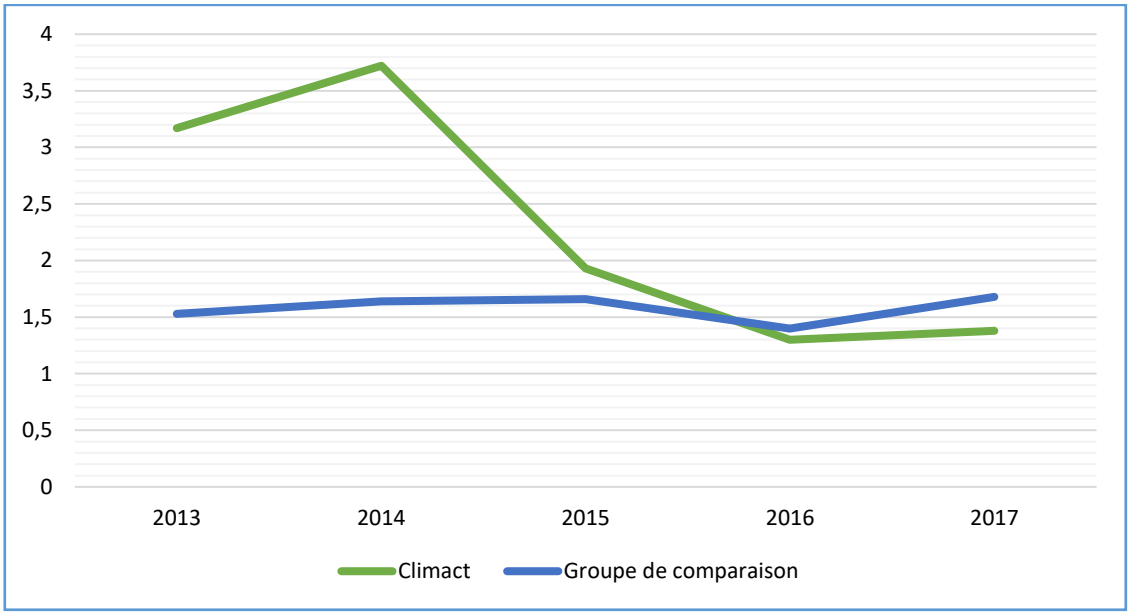
Le groupe de comparaison de Bova Enviro+ a en un ratio presque constamment supérieur à 2. Un ratio de liquidité générale de 2 ou plus est très confortable. Cela signifie qu'en moyenne

les entreprises de ce groupe peuvent rembourser leurs dettes à court terme en ne mobilisant que la moitié de leurs actifs circulants. Leurs liquidités sont donc très bonnes. Il n'y a qu'en 2017 où ce ratio passe en dessous de 2 avec 1,98. Cela reste une très bonne valeur pour un ratio de liquidité générale et indique donc des liquidités saines.

La situation des liquidités du groupe de comparaison est nettement meilleure que celle des liquidités de Bova Enviro+. On remarque clairement sur le graphique l'écart qui existe entre le ratio de Bova Enviro+ et du ratio de son groupe de comparaison. En moyenne, sur ces cinq années, le ratio de ce dernier est deux fois plus important que celui de Bova enviro+. En moyenne, les liquidités de Bova Enviro+ sont suffisantes pour permettre à l'entreprise de payer ses dettes à court terme avec ses actifs circulants. En revanche, son groupe de comparaison a d'excellentes liquidités.

Climact

Graphique 2.4.5 : L'évolution du ratio de liquidité générale de 2013 à 2017 de Climact et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Climact a en 2013 et 2014 un ratio de liquidité générale supérieur à 3 avec respectivement 3,17 et 3,72. Un ratio supérieur à 1 est bien. Au plus ce ratio est élevé, plus l'entreprise se trouve dans une bonne situation. Cependant, un ratio trop élevé peut ne pas être bon. En effet, cela signifierait que la société investis trop dans ses actifs circulants. En 2013 et 2014, le ratio de Climact indique donc une excellente liquidité mais pourrait peut-être indiquer un surinvestissement dans les actifs circulants. En 2015, ce ratio descend et atteint 1,93. Les deux années suivantes, son ratio est de 1,30 et 1,38. De 2015 à 2017, Climact a un ratio de liquidité générale se trouvant entre 1 et 2. Les liquidités de Climact ont diminués mais cette dernière reste dans une bonne situation. En effet, avec un ratio se trouvant entre 1 et 2, Climact est capable de rembourser toutes ses dettes à court terme en mobilisant ses actifs circulant. Comme son ratio est supérieur à 1, si elle faisait cela, elle garderait encore une partie de ses actifs circulants.

Son groupe de comparaison constitué de 10 entreprises a un ratio de liquidité générale se situant entre 1,40 et 1,68. Elle a en 2013 un ratio de 1,53 qui va légèrement augmenter en 2014 et 2015 pour atteindre 1,64 et 1,66. En 2016 ce ratio diminue jusqu'à 1,40 avant d'augmenter à nouveau en 2017 avec 1,68. Le groupe a donc des bonnes liquidités car son

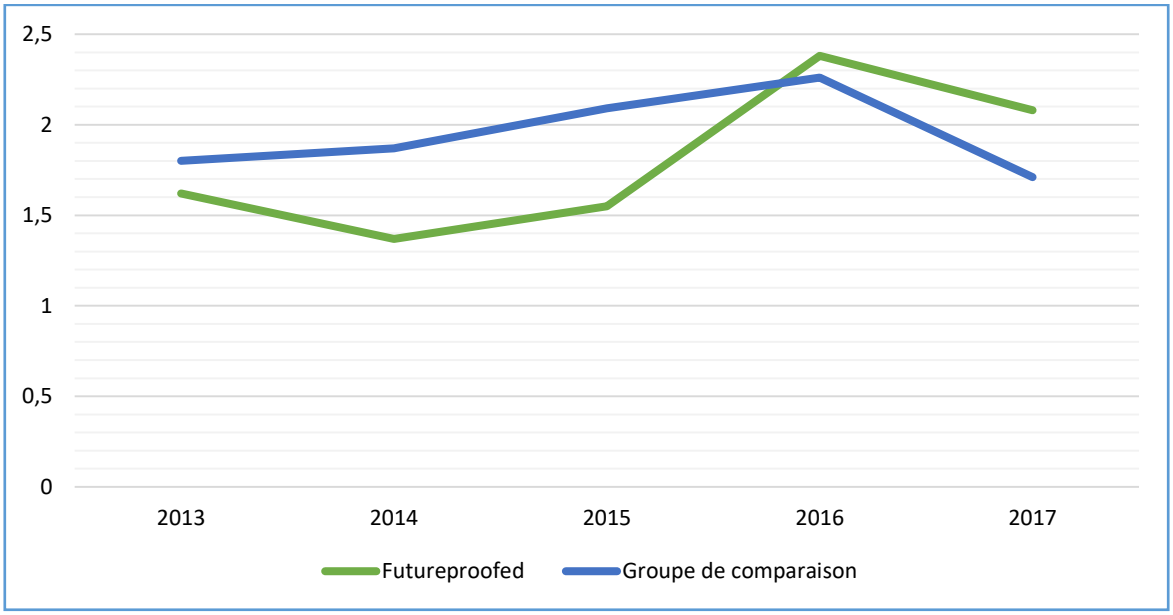
ratio est constamment supérieur à 1. Elle est donc capable de rembourser toutes ses dettes à court terme.

De plus, le groupe de comparaison a un ratio qui est très stable. Ayant une valeur entre 1,40 et 1,68, il ne varie que faiblement alors que le ratio de Climact varie davantage avec une valeur entre 1,30 et 3,17. Les liquidités de Climact varient énormément alors que celles du groupe de comparaison ne varient que faiblement.

Au vu du graphique et de ces chiffres, on peut constater que, malgré un ratio inférieur à celui de son groupe de comparaison en 2016 et 2017, Climact a, en moyenne sur ces cinq années, de meilleures liquidités que son groupe de comparaison. En revanche, son groupe de comparaison a un ratio nettement plus stable.

Futureproofed

Graphique 2.4.6 : L'évolution du ratio de liquidité générale de 2013 à 2017 de Futureproofed et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Futureproofed a un ratio de liquidité générale de 1,62 en 2013, 1,37 en 2014, et 1,55 en 2015. Avec un ratio supérieur à 1, Futureproofed est capable de faire face à ses engagements à court terme. Elle a donc de bonnes liquidités. En 2016 et 2017, ce ratio passe au-dessus de 2 avec respectivement 2,38 et 2,08. Avec un ratio supérieur à 2 pour ces deux années, Futureproofed se trouve dans une situation très confortable. Elle est capable de rembourser ses dettes à court terme avec seulement la moitié de ses actifs circulants. Ses liquidités, déjà en bonne situation en 2013, se sont progressivement améliorées pour arriver à 2,08 de ratio en 2017.

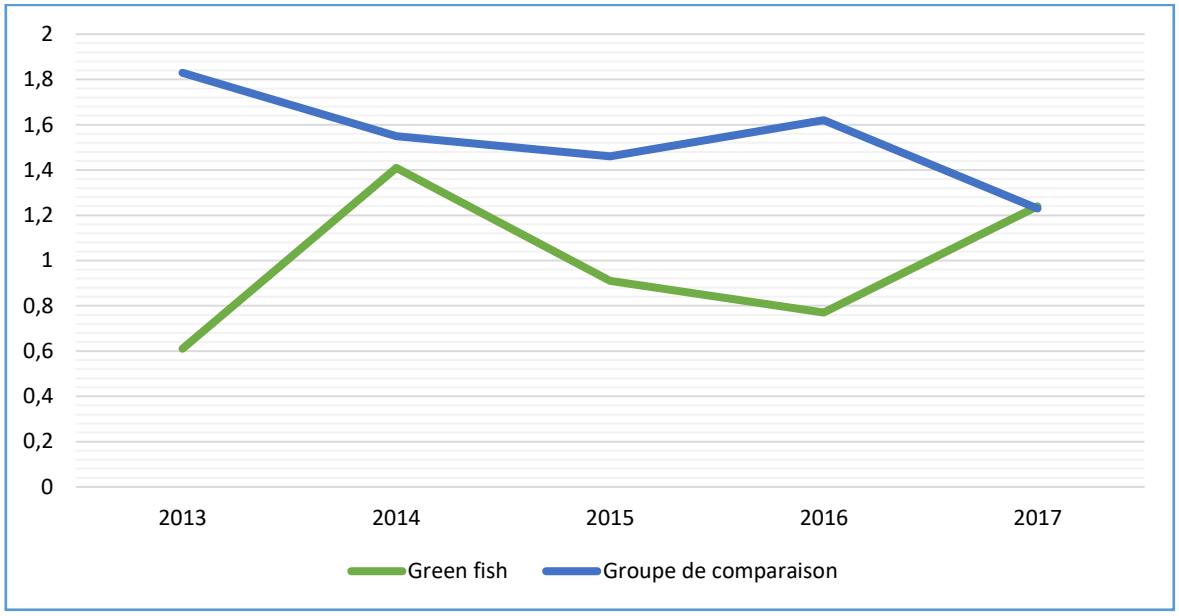
Le groupe de comparaison de Futureproofed constitué de 15 entreprises a un ratio de liquidité générale de 1,80 en 2013 et 1,87 en 2014. Son ratio proche de 2, indique des liquidités saines pour le groupe de comparaison. Ce ratio augmente et passe au-dessus de 2 en 2015 et 2016 avec respectivement 2,09 et 2,26. En moyenne, les entreprises du groupe de comparaison ont d'excellentes liquidités. En 2017, le ratio du groupe repasse en dessous de 2 avec 1,71. Avec un ratio de 1,71, les entreprises qui constituent le groupe gardent de bonnes liquidités. Elles sont capables de rembourser leurs dettes à court terme avec une majeure partie de leurs actifs circulants. Le ratio du groupe a donc augmenté jusqu'à la dernière année où il est descendu légèrement en dessous de sa valeur de 2013.

En observant le graphique, on pourrait constater que le ratio de Futureproofed et le ratio du groupe suivent une tendance similaire. En effet, les deux ratios augmentent relativement bien de 2013 à 2016, alors qu'en 2017, les deux ratios chutent. Avec les différentes valeurs de ces ratios, on remarque que le ratio de Futureproofed varie davantage que celui de son groupe de comparaison. Le ratio de Futureproofed varie entre 1,37 et 2,38 alors que celui de son groupe de comparaison varie entre 1,71 et 2,26.

En moyenne, sur ces cinq années, le ratio de Futureproofed est légèrement moins bon que celui de son groupe de comparaison. On peut voir sur le graphique qu'il est bien en dessous lors des trois premières années de l'analyse et passe légèrement au-dessus pour les deux dernières années. Le ratio de liquidité générale de Futureproofed indique des liquidités saines mais il reste légèrement moins bon et plus variable que celui du groupe de comparaison.

Greenfish

Graphique 2.4.7 : L'évolution du ratio de liquidité générale de 2013 à 2017 de Greenfish et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Greenfish a un ratio de liquidité générale de 0,61 en 2013. En 2014, son ratio passe au-dessus de 1 et atteint 1,41. Les deux années suivantes, il diminue et repasse en dessous de 1 avec 0,91 en 2015 et 0,77 en 2016. En 2017, il passe à nouveau au-dessus de 1 avec 1,24. Sur ces cinq années, Greenfish a un ratio de liquidité générale inférieur à 1 sur 3 années, en 2013, 2015 et 2016. Cela est plutôt problématique pour Greenfish car sur ces trois années, ses liquidités ne sont pas suffisantes. Ses dettes à court terme ne sont pas entièrement couvertes par ses actifs circulants. Pour les deux autres années, en 2014 et 2017, Greenfish a un ratio supérieur à 1. Ses liquidités sont donc saines et suffisantes. Néanmoins, si l'on fait la moyenne de ces cinq années, on remarque que le ratio de liquidité générale moyen de Greenfish est très légèrement inférieur à 1 avec 0,988. Cela pourrait donc indiquer que Greenfish a des liquidités presque suffisantes voire juste suffisantes. Malgré cela, des liquidités étant une fois bonnes une fois insuffisantes n'est pas une situation confortable.

Le groupe de comparaison de Greenfish constitué de 10 entreprises a un ratio de liquidité générale de 1,83 en 2013. Ce ratio diminue les deux années suivantes avec 1,55 en 2014 et 1,46 en 2015. Il remonte ensuite en 2016 avec 1,62 redescend ensuite en 2017 avec 1,23. Le groupe a constamment un ratio supérieur à 1. Cela est signe de liquidités saines. En moyenne, les entreprises du groupe de comparaison sont capables de rembourser leurs dettes à court

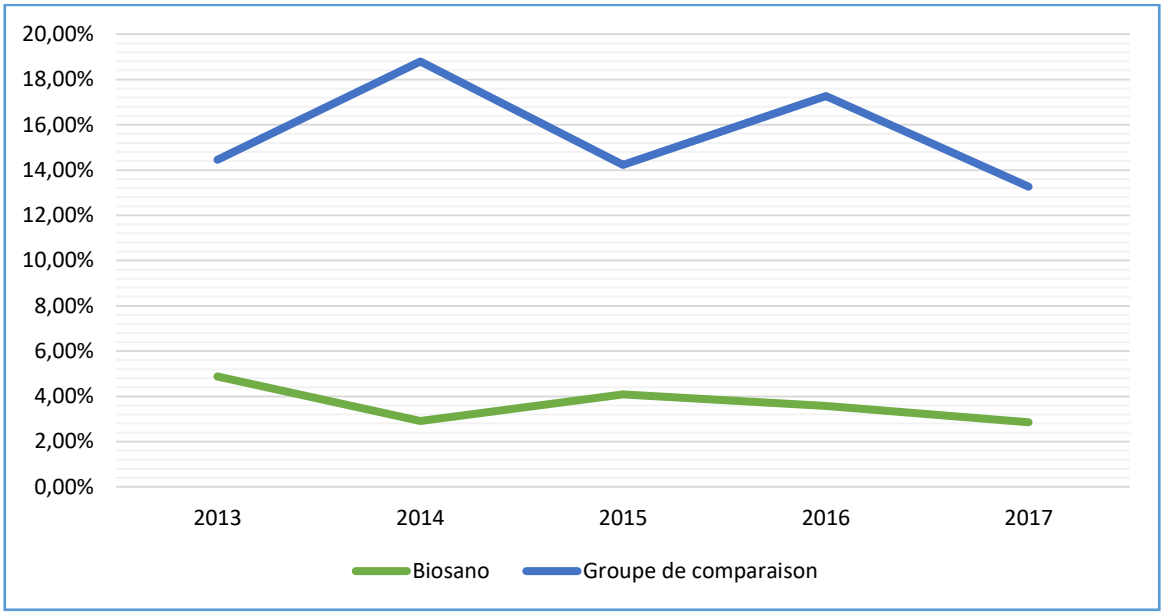
terme avec leurs actifs circulants. Néanmoins on peut remarquer sur le graphique que le ratio de liquidité générale du groupe diminue de 2015 à 2015 et remonte ensuite en 2016 pour redescendre à nouveau en 2017. Avec ces hauts et ces bas, le ratio du groupe se retrouve plus petit en 2017 qu'en 2013 passant de 1,83 à 1,23.

Greenfish a donc des liquidités moins bonnes que celles de son groupe de comparaison. En effet, la situation de Greenfish peut être qualifiée de moyenne avec des liquidités qui, dans l'ensemble, s'avèrent être à peine suffisantes. Son groupe de comparaison dispose, lui aussi, d'un ratio qui fluctue mais qui reste au-dessus de 1 indiquant donc des liquidités saines. Sur le graphique, on peut remarquer une certaine tendance inverse que suivent les deux ratios. De 2013 à 2016, le ratio de Greenfish augmente et diminue alors que celui du groupe suit une courbe inverse. En 2017, le ratio de Greenfish augmente alors que celui de son groupe de comparaison diminue, les deux se rejoignant vers une valeur se trouvant entre 1,2 et 1,3. De plus, au vu des différentes valeurs des ratios, on pourrait constater que le ratio de Greenfish varie davantage avec une valeur se trouvant entre 0,61 et 1,41 alors que le ratio de son groupe de comparaison varie entre 1,23 et 1,83.

2.5. Ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement

Biosano

Graphique 2.5.1 : L'évolution du ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 2013 à 2017 de Biosano et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Biosano a en 2013 un ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 4,88%. Ce ratio diminue l'année suivante et arrive à 2,91%. En 2015, il remonte légèrement jusqu'à 4,09% et va diminuer les deux années suivantes avec 3,57% en 2016 et 2,86% en 2017. Son groupe de comparaison a un ratio de 14,45% en 2013. Celui-ci augmente en 2014 avec 18,80% pour ensuite diminuer en 2015 et être à 14,22%. En 2016, ce ratio remonte jusqu'à 17,27% avant de redescendre à 13,27% en 2017.

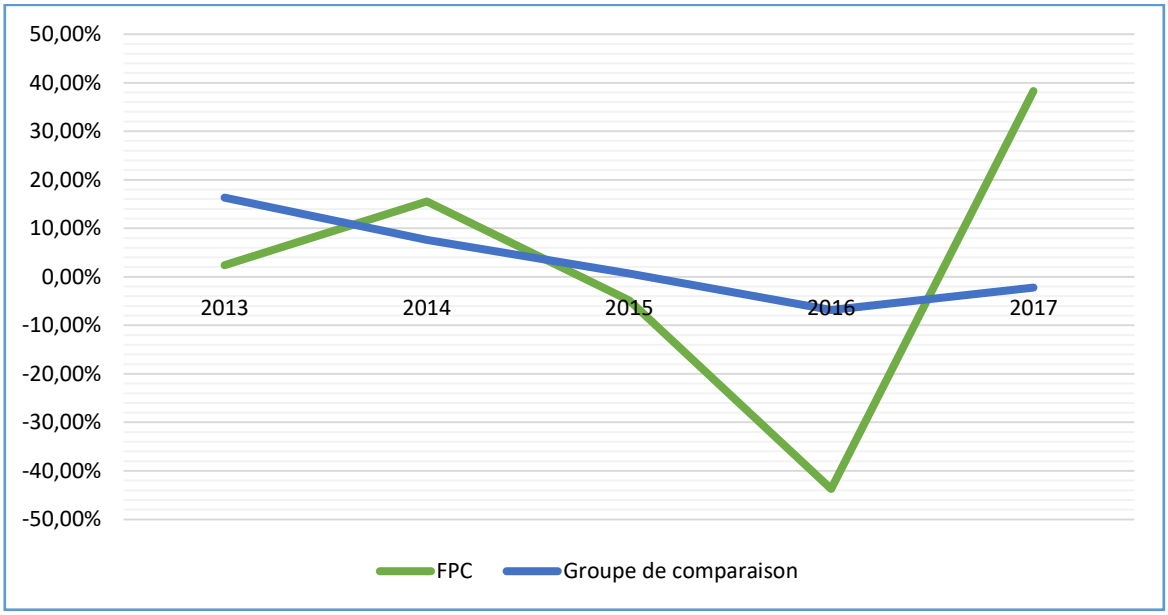
Biosano a un ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement se trouvant entre 2% et 5%. Ce faible ratio indique une faible rentabilité de l'ensemble des capitaux investis. En effet, les investissements réalisés par l'entreprise ont une faible rentabilité. De plus, son ratio n'évolue pas de 2013 à 2017. Il passe d'une rentabilité déjà faible en 2013, étant inférieur à 5%, à un ratio inférieur à 3% en 2017.

Le groupe de comparaison de Biosano a un ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement nettement supérieur à celui de Biosano tout au long de ces cinq années. Le ratio du groupe montre une meilleure rentabilité de l'ensemble de l'actif total. Son ratio est constamment supérieur à 13% et atteint jusqu'à près de 19%. On peut donc constater qu'en

moyenne les entreprises du groupe de comparaison ont une meilleure rentabilité des investissements réalisés.

Outre la différence de rentabilité de l'actif total entre Biosano et son groupe de comparaison, on remarque aussi que Biosano a un ratio plus stable que celui de son groupe de comparaison. En effet, le ratio du groupe fluctue beaucoup. Il augmente et diminue constamment. De plus, le ratio du groupe varie entre 13 et 19% alors que celui de Biosano varie entre 2 et 5%. Les capitaux investis de Biosano apparaissent donc comme moins rentables que ceux de son groupe de comparaison. Malgré cette faible rentabilité de l'actif total, Biosano a néanmoins un ratio plus stable que ce dernier.

Graphique 2.5.2 : L'évolution du ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 2013 à 2017 de Front Page Communication et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

FPC a un ratio de rentabilité de l'actif total très variable. En effet, en 2013, ce ratio est de 2,42%. L'année suivante, il monte à 15,54%. En 2015 et 2016, ce ratio passe en dessous de 0% avec respectivement -4,87% et -43,74%. Et en 2017, ce ratio grimpe jusqu'à atteindre 38,31%. Son groupe de comparaison a un ratio qui fluctue mais plus faiblement que FPC. En 2013, le ratio de rentabilité de l'actif total est de 16,31%. L'année suivante, il diminue à 7,61%. En 2015, ce ratio se rapproche de 0 avec 0,71%. En 2016 et 2017, il se trouve en négatif avec respectivement -6,84% et -2,21%.

FPC commence avec une faible rentabilité de ses actifs en 2013. En 2014, La rentabilité de l'ensemble des capitaux investis s'améliore avec un ratio supérieur à 15%. Mais les deux années suivantes indiquent une rentabilité négative. Un ratio de -4,87% en 2015 et de -43,74% en 2016 montrent que ses actifs ne sont pas rentables. Et en 2017, la rentabilité des investissements réalisés s'améliore avec un ratio proche de 40%. La rentabilité de ses actifs est donc bien meilleure en 2017 qu'en 2013 mais elle est très variable.

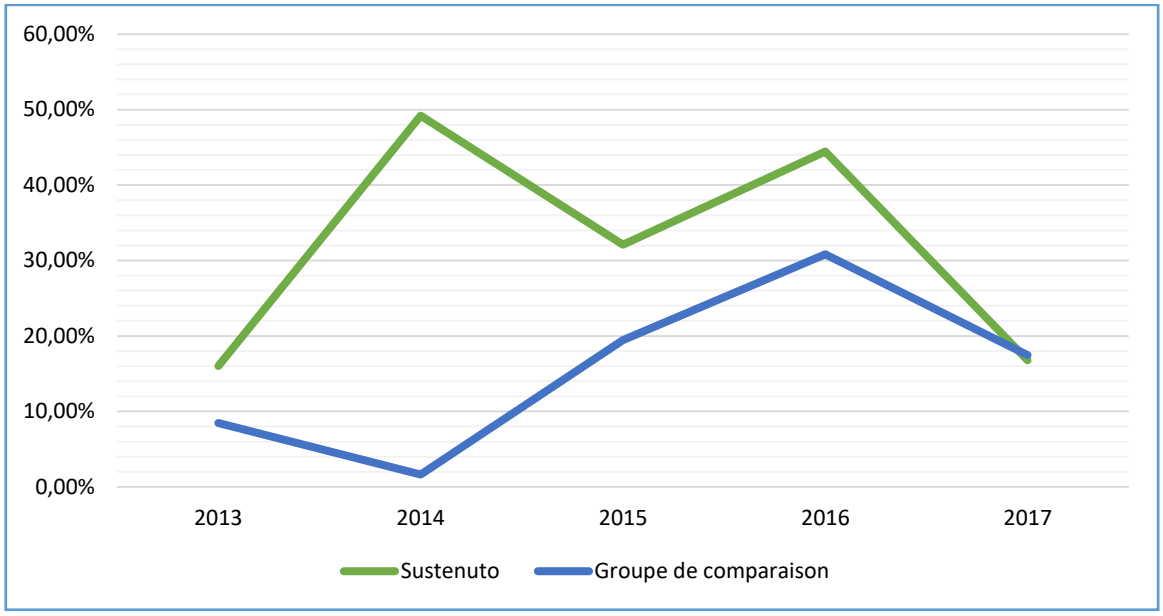
Le groupe de comparaison de FPC a un ratio de rentabilité de l'actif total plus stable. Mais son ratio ne fait que diminuer. En 2013, le groupe a une bonne rentabilité de ses actifs mais cela diminue en 2014. A partir de 2015, leurs actifs ne sont plus rentables. Le groupe de

comparaison a donc une bonne rentabilité de ses actifs totaux au début de ces cinq années mais celle-ci se dégrade d'année en année.

Le ratio de rentabilité de l'actif total de FPC est nettement moins stable que celui de son groupe de comparaison. En observant le graphique, on peut constater que le ratio de FPC tourne autour de celui de son groupe de comparaison. Les deux ratios sont très faibles si on en fait une moyenne sur ces cinq années. Le ratio moyen de FPC sur ces cinq ans est de 1,5% et celui de son groupe de comparaison est de 3,1%. Les deux sont donc très faibles et la différence entre les deux n'est pas significative.

Sustenuto

Graphique 2.5.3 : L'évolution du ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 2013 à 2017 de Sustenuto et de son groupe de comparaison



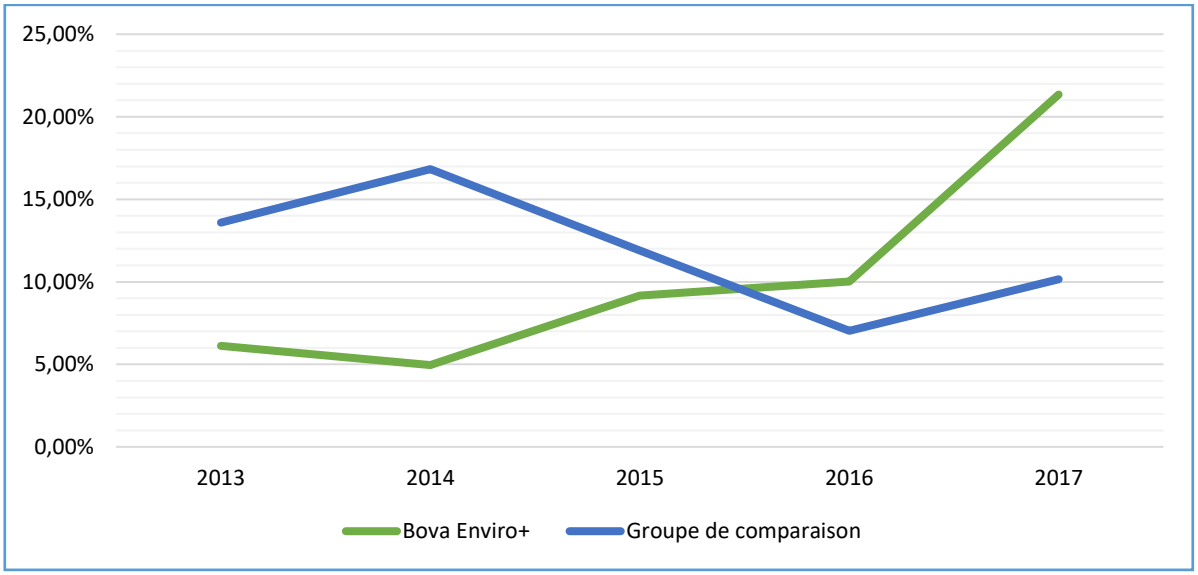
Source : Belfirst ; Auteur

Sustenuto a un ratio de rentabilité de l'actif total qui monte et descend constamment. Ce ratio est de 16,01% en 2013. Ce ratio augmente en 2014 et atteint 49,21%. L'année suivante, ce ratio diminue à 32,09%. En 2016 il remonte et arrive à 44,43%. En 2017, il redescend et arrive à 16,78%. Son groupe de comparaison a un ratio de 8,45% en 2013. Il diminue en 2014 avec 1,62%. L'année suivante, ce ratio augmente à 19,44%. En 2016, son ratio continue d'augmenter et est à 30,82%. En 2017, le ratio diminue à 17,46%.

Sustenuto a une bonne rentabilité avec un ratio se trouvant en 16% et 50%. De 2014 à 2016, son ratio est le double qu'en 2013. Et en 2017, son ratio retombe à 16%. L'ensemble des capitaux investis de Sustenuto ont une bonne rentabilité. Son groupe de comparaison commence avec en 2013 un ratio de 8,45% qui atteint 17,46% en 2017. On peut remarquer sur le graphique que la rentabilité moyenne des actifs des entreprises du groupe de comparaison est inférieure à celle de Sustenuto.

En revanche, on peut remarquer sur le graphique que le ratio de Sustenuto varie légèrement plus que celui de son groupe de comparaison. Le ratio de Sustenuto varie entre 16% et 50% alors que celui de son groupe de comparaison varie entre 1% et 31%. De plus, on peut aussi remarquer que les deux ratios se rejoignent en 2017. De 2016 à 2017, ils diminuent tous les deux pour arriver autour de 17%.

Graphique 2.5.4 : L'évolution du ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 2013 à 2017 de Bova Enviro+ et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Bova Enviro+ a un ratio plus faible que son groupe de comparaison de 2013 à 2015. Bova Enviro+ a un ratio de rentabilité de l'actif total de 6,12% en 2013, 4,97% en 2014 et 9,16% en 2015. En 2016 et 2017, Bova Enviro+ passe au-dessus de son groupe de comparaison. Le ratio de Bova Enviro+ est de 10,02% en 2016 et de 21,34% en 2017. Le ratio moyen de rentabilité de l'actif total des entreprises du groupe de comparaison est de 13,58% en 2013, 16,83% en 2014 et 11,91% en 2015. En 2016 son ratio passe en dessous de 10% avec 7,04%. En 2017, il remonte jusqu'à 10,15%.

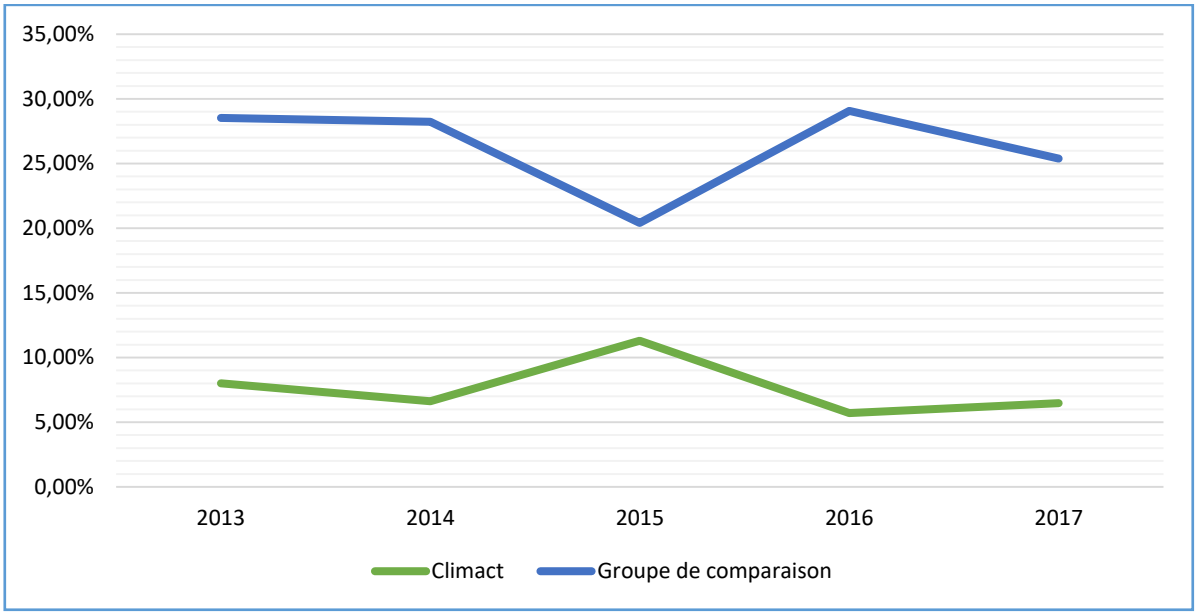
Les trois premières années de l'analyse, la rentabilité des actifs de Bova Enviro+ est donc plus faible que la rentabilité des actifs du groupe de comparaison. On remarque sur le graphique que le ratio de Bova Enviro+ est entre 5 et 10% de 2013 à 2015 alors que le ratio de son groupe de comparaison est entre 12 et 17%.

La tendance s'inverse à partir de 2016. En 2016, le ratio de Bova Enviro+ dépasse celui de son groupe. Le ratio de Bova Enviro+ passe à 10% alors que celui de son groupe de comparaison passe en dessous de 10% avec un ratio de 7,04%. Et en 2017, le ratio de Bova Enviro+ grimpe à 21,34% alors que celui de son groupe de comparaison monte lentement et est à 10,15%. En 2016 et 2017, les capitaux investis de Bova Enviro+ sont plus rentables que l'ensemble des capitaux investis du groupe de comparaison. Le ratio de Bova Enviro+ s'améliore donc avec les années alors que celui du groupe diminue.

Le ratio de rentabilité de l'actif total de Bova Enviro+ varie plus fortement que celui de son groupe de comparaison. Le ratio de Bova Enviro+ varie de 4,97% à 21,34% alors que celui du groupe varie de 7 à 17%.

Climact

Graphique 2.5.5 : L'évolution du ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 2013 à 2017 de Climact et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Climact a un ratio de rentabilité de l'actif total inférieur à celui de son groupe de comparaison. En 2013, Climact a un ratio de 8,01%. En 2014, son ratio diminue à 6,63%. En 2015, son ratio augmente et arrive à 11,29%. En 2016 et 2017, son ratio est redescendu en dessous de 10% avec respectivement 5,71% et 6,46%. Son groupe de comparaison a un ratio de rentabilité de l'actif total de 28,52% en 2013. Ce ratio ne varie presque pas l'année suivante avec 28,24%. En 2015, le ratio du groupe diminue jusqu'à 20,40%. Il remonte l'année suivante avec 29,08% avant de diminuer de nouveau en 2017 avec 25,37%.

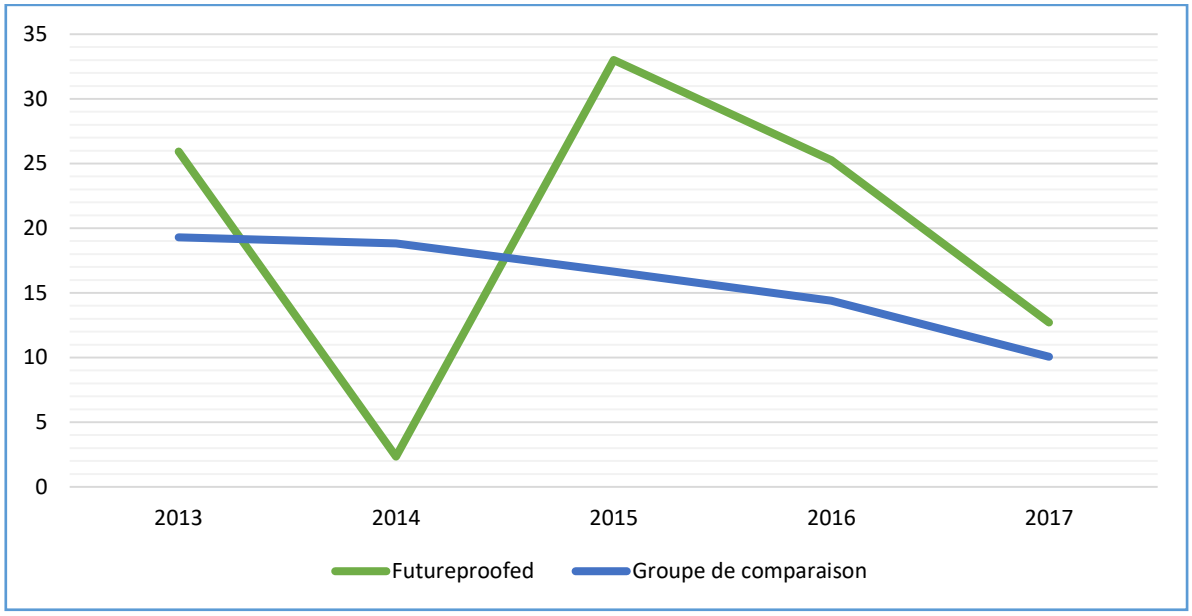
Climact a une faible rentabilité de ses actifs. Son ratio est entre 5 et 10% durant quatre des cinq années analysées. La seule année où le ratio dépasse 10%, c'est avec 11,29%. Les entreprises du groupe de comparaison ont en moyenne une bonne rentabilité de leurs actifs. Le ratio du groupe est entre 25 et 30% durant les cinq années sauf en 2015 où le ratio est de 20%. En moyenne les capitaux investis par les entreprises du groupe de comparaison ont une bonne rentabilité.

La rentabilité des actifs de Climact est constamment inférieure à celle des actifs du groupe de comparaison. Sur le graphique, on peut remarquer la nette différence entre le ratio de Climact et celui du groupe. Cette différence indique que l'ensemble des capitaux investis de Climact est moins rentable que ceux du groupe.

De plus, on peut aussi remarquer sur le graphique que l'évolution du ratio de Climact suit une tendance inverse au ratio du groupe. De 2013 à 2014, les deux ratios ne varient que faiblement. En 2015, le ratio de Climact augmente alors que celui du groupe diminue. L'année suivante, c'est le ratio de Climact qui diminue et le ratio du groupe qui augmente. Et en 2017, le ratio de Climact augmente légèrement alors que celui du groupe diminue légèrement.

Futureproofed

Graphique 2.5.6 : L'évolution du ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 2013 à 2017 de Futureproofed et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

Futureproofed a en 2013 un ratio de rentabilité de l'actif total de 25,93%. Ella une bonne rentabilité de ses actifs. En 2014, la rentabilité de ses actifs chute à 2,33%. Ses actifs ne sont donc que faiblement rentable cette année-là. L'année suivante, la rentabilité de ses actifs augmente et dépasse 30% avec un ratio de 33%. Ce ratio indique que l'ensemble des capitaux investis de Futureproofed ont une bonne rentabilité. Cette rentabilité reste bonne mais diminue en 2016 avec 25,25%. Et en 2017, les actifs de Futureproofed sont moins rentables avec un ratio de 12,72%.

Le groupe de comparaison de Futureproofed a une bonne rentabilité de ses actifs en 2013 avec un ratio de 19,29%. En 2014, ce ratio diminue légèrement et est à 18,82%. En moyenne les actifs des entreprises du groupe de comparaison ont une bonne rentabilité. Cependant cette rentabilité diminue encore en 2015 avec 16,64%. Les deux années suivantes, la rentabilité de ces actifs continue de diminuer et arrive à 14,38% en 2016 et 10,05% en 2017. La rentabilité de l'ensemble des actifs a donc diminué de moitié de 2013 à 2017.

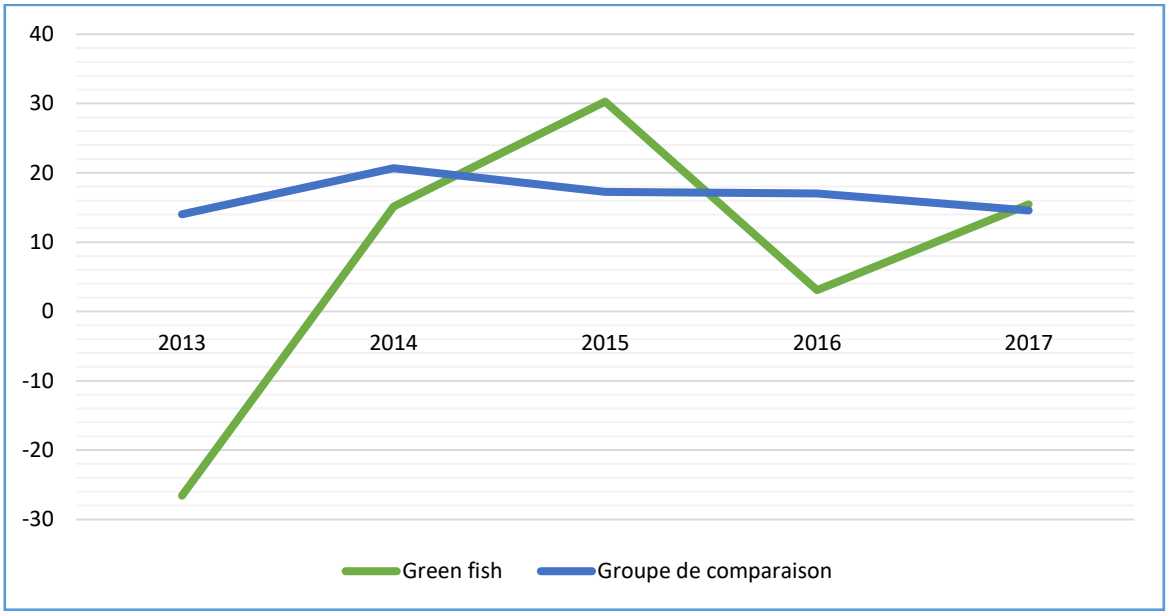
On peut remarquer, via le graphique et ses chiffres, que la rentabilité des actifs de Futureproofed est meilleure que celle de son groupe de comparaison durant ces cinq années d'analyse sauf en 2014 où le ratio de Futureproofed chute pour arriver à 2%. Excepté en 2014, le ratio de Futureproofed est constamment supérieur à celui du groupe. L'ensemble des

capitaux investis de Futureproofed se révèle donc être plus rentable que ceux du groupe. En revanche, le ratio de Futureproofed varie plus fortement que celui de son groupe de comparaison. Le ratio de Futureproofed varie entre 2 et 33% alors que le ratio du groupe varie entre 10 et 20%.

On peut aussi constater que les deux ratios suivent une tendance similaire à partir de 2015. De 2013 à 2015, le ratio du groupe diminue et le ratio de Futureproofed diminue et augmente. A partir de 2015, ces ratios diminuent tous les deux. Malgré l'écart de plus de 16% qu'il y a entre les deux en 2015, ces deux ratios se rejoignent en 2017 pour se situer aux alentours de 10 à 13%.

Greenfish

Graphique 2.5.7 : L'évolution du ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de 2013 à 2017 de Greenfish et de son groupe de comparaison



Source : Belfirst ; Auteur

En 2013, la rentabilité des actifs de Greenfish est négative avec un ratio de -26,57%. En 2014, on ratio de rentabilité de l'actif total augmente et devient positif avec 15,14%. L'année suivante, son ratio continue d'augmenter et atteint 30,27%. En 2016, ce ratio chute jusqu'à 3,05%. Et en 2017, le ratio de rentabilité de l'actif total monte à 15,43%. La société Greenfish a une bonne rentabilité de ses actifs seulement sur trois de ces cinq années, en 2014, 2015 et 2017. La rentabilité des actifs de Greenfish est négative en 2013. Les capitaux investis dans Greenfish deviennent rentable à partir de 2014 mais chute en 2016. Et en 2017, le ratio remonte pour rejoindre le même niveau que le ratio du groupe se trouvant alors tous deux autours de 15%.

Le groupe de comparaison de Greenfish a un ratio de rentabilité de l'actif total de 14,01% en 2013. Celui-ci augmente l'année suivante et se trouve à 20,65%. Le ratio va ensuite diminuer les années suivantes. En 2015, le ratio du groupe est de 17,27%. En 2016, il diminue que faiblement et est à 17,03%. Et en 2017, ce ratio continue de diminuer pour se retrouver presque au même niveau qu'en 2013, avec 14,56%. En moyenne les entreprises du groupe de comparaison ont une bonne rentabilité de leurs actifs. L'ensemble de leurs capitaux investis se révèlent être rentables tout au long de ces cinq années d'analyse.

Le ratio de Greenfish varie fortement comparé à celui du groupe. Le ratio du groupe est bien plus stable. Ce dernier varie entre 14 et 21% alors que le ratio de Greenfish varie entre -27 et 30%. En plus d'être plus stable, le ratio du groupe est aussi meilleur que le ratio de Greenfish. Il n'y a qu'en 2015 où le ratio de Greenfish est fortement supérieur à celui du groupe et en 2017 où le ratio de Greenfish dépasse de moins d'un pourcent le ratio du groupe. Si l'on fait une moyenne des ratios sur les cinq années, le ratio de Greenfish serait de 7,46% alors que celui du groupe serait de 16,70%. Le ratio de Greenfish est donc, en moyenne, de moitié plus faible que celui du groupe.

Greenfish a manifestement des actifs moins rentables que ceux de son groupe de comparaison. Le ratio de Greenfish est aussi plus variable. Le ratio du groupe a une évolution continue alors que celui de Greenfish a une évolution instable.

Résultats de cette analyse

Concernant le ratio de solvabilité, en observant les différents graphiques et les chiffres, on pourrait remarquer qu'en globalité, sur ces 7 entreprises sociales, les entreprises du groupe de comparaison ont un ratio de solvabilité supérieur à celles-ci. Sur les 7 entreprises de notre analyse, il n'y a qu'une qui a un ratio de solvabilité supérieur à celui de son groupe de comparaison tout au long de ces cinq années analysées. Sur les 6 autres, 4 ont un ratio constamment inférieur à celui de leur groupe de comparaison et 2 sont en partie au-dessus et en partie en dessous.

Lorsque l'on observe les graphiques pour le taux d'endettement à long terme, il peut être difficile d'en sortir une différence significative. En effet, sur les 7 entreprises de notre analyse, 3 ont un taux d'endettement à long terme supérieur à leur groupe de comparaison de 2013 à 2017 et 3 ont un taux inférieur à celui de leur groupe de comparaison sur ces cinq années. La dernière entreprise, Greenfish, a un ratio supérieur à celui de son groupe durant 3 ans sur les 5 et a un ratio de 0% comme celui de son groupe pour les 2 autres années. On pourrait en constater que les entreprises sociales de notre analyse ont autant de dettes à long terme que les entreprises de leur secteur d'activité.

De plus, si ces entreprises ont autant de dettes à long terme que les entreprises de leur secteur, cela pourrait signifier que les entreprises sociales n'auraient pas plus de difficultés que les entreprises de leur secteur pour obtenir un prêt à long terme auprès d'instituts financiers.

En ce qui concerne le degré global d'endettement, il suit évidemment l'inverse de ce que l'on observe sur le ratio de solvabilité. Lorsqu'on observe les graphiques pour ce ratio, on pourrait constater que, en moyenne, sur les 7 entreprises sociales de notre analyse, il n'y en a qu'une qui a un degré d'endettement inférieur à celui de son groupe de comparaison. Sur les 6 autres entreprises, 4 ont un ratio constamment plus élevé que celui de leur groupe de comparaison et 2 ont un ratio qui est en partie au-dessus et en partie en dessous. Si l'on regarde les graphiques et les chiffres de notre analyse dans leur globalité, on pourrait constater que les entreprises sociales ont taux d'endettement plus élevé que les entreprises de leur secteur ne poursuivant qu'un but lucratif et auraient donc des capitaux propres plus faible.

Avec l'analyse de ces ratios, on pourrait constater une différence dans le financement qu'utilisent les entreprises sociales comparé aux entreprises ne poursuivant qu'un but lucratif. En effet, comme nous venons de le voir, le ratio de solvabilité des entreprises sociales de notre analyse est plus faible que celui de leur groupe de comparaison. Le taux d'endettement à long terme de ces entreprises sociales est relativement similaire à celui de leur groupe et le ratio d'endettement est plus élevé. On pourrait constater que les entreprises sociales se financent avec des fonds de tiers à long terme au même niveau que les entreprises à seul but lucratif. En revanche, on pourrait aussi observer que les entreprises sociales se financent moins que ces dernières avec des fonds propres. On pourrait donc en conclure que, pour le financement à long terme, les entreprises sociales utilisent davantage de fonds de tiers et moins de fonds propres que les entreprises ayant comme but prioritaire un but lucratif.

Au regard des graphiques de cette annexe et des chiffres, on peut remarquer que, dans l'ensemble, les entreprises sociales de notre échantillon ont un ratio de liquidité générale inférieur à celui de leur groupe de comparaison. En effet, sur les graphiques concernant le ratio de liquidité générale, on peut remarquer qu'aucune des 7 entreprises sociales n'a un ratio supérieur à celui de son groupe de comparaison tout au long des cinq années d'analyse alors que 2 de ces entreprises ont un ratio de liquidité générale constamment inférieur à celui de leur groupe de comparaison. Les autres entreprises ont un ratio de liquidité générale inférieur à celui de leur groupe de comparaison durant une partie de ces cinq années et supérieur durant l'autre partie.

La différence notable qui apparaît sur les graphiques indique que les entreprises sociales de notre analyse ont moins de liquidités que les entreprises de leur groupe de comparaison. Nous pouvons observer que les ratios de liquidité générale des groupes de comparaison ne se trouvent jamais inférieurs à 1 de 2013 à 2017 alors que le ratio de certaines entreprises sociales s'est retrouvé plusieurs fois inférieur à 1. En moyenne, les entreprises qui constituent ces différents groupes de comparaison ont des actifs circulants couvrant leurs dettes à court terme. Elles seraient ainsi capables de faire face à leurs obligations financières à court terme. Concernant les entreprises sociales de notre analyse, 4 de ces entreprises ont constamment un ratio supérieur à 1. Cela signifie donc qu'elles sont capables de rembourser l'ensemble de leurs dettes à court terme avec leurs actifs circulants. En revanche, les 3 autres entreprises ont un ratio de liquidité générale se trouvant inférieur à 1, au moins une fois sur ces cinq

années, signifiant qu'elles n'ont pas assez d'actifs circulants pour couvrir l'ensemble de leurs dettes à court terme. De plus, on pourrait observer sur les graphiques que le ratio de liquidité générale des entreprises sociales varie plus fortement que celui de leur groupe de comparaison. Cela pourrait signifier que les entreprises sociales ont davantage de difficultés à garder des liquidités stables.

Lorsque l'on reprend notre analyse sur le ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement de chacune de nos 7 entreprises sociales, on peut remarquer que la plupart de ces entreprises sociales ont une rentabilité brute de leurs actifs totaux plus faible que leur groupe de comparaison. Aucune de ces entreprises sociales n'a un ratio de rentabilité de l'actif total avant amortissement supérieur à celui de son groupe de comparaison tout au long de notre analyse alors que 2 de ces entreprises sociales ont un ratio constamment inférieur à celui de leur groupe de comparaison. Les 5 autres entreprises sociales ont un ratio se trouvant inférieur à celui de leur groupe de comparaison durant une partie des cinq années analysées. Cela pourrait signifier que les entreprises sociales ont une plus faible rentabilité de leurs actifs que les entreprises ayant pour seul but principal un but lucratif.