

CHAPITRE 6

Le processus de défaillance des entreprises

Nadine LEVRATTO

*EconomiX, UMR 7235, CNRS-université de Paris
Ouest Nanterre La Défense
et Euromed Management*

Résumé

Si la création d'entreprise est à la fois bien connue et analysée, beaucoup reste à faire pour comprendre les mécanismes de défaillance. La question de la sortie du marché demeure pourtant d'autant plus cruciale que le nombre de disparitions d'entreprises a connu une forte augmentation au cours des dernières années. Mais, au-delà de ces tendances, ce chapitre rappelle que la définition de la défaillance et de ses acceptions juridiques ou économiques passe largement par la modélisation des risques et des probabilités de défaut. Empruntant à l'économie et aux sciences de gestion pour identifier les causes de l'échec afin de mieux le prévenir, il fait apparaître la part de responsabilité de l'entrepreneur et l'influence du contexte dans lequel opère l'entreprise. Sont enfin recensés les travaux normatifs ou analytiques qui permettent aujourd'hui d'identifier avec un fort degré de précision les causes pos-

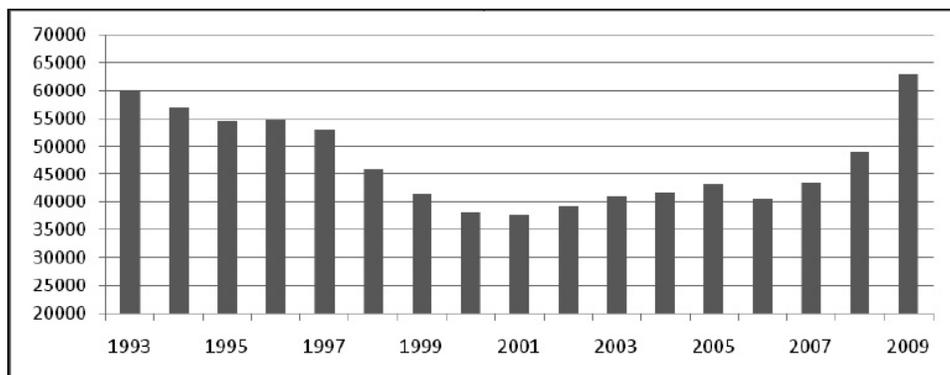
sibles de défaillance des entreprises. A partir de ces enseignements on peut conclure en soulignant le rôle de l'information financière comme facteur d'atténuation du risque d'échec.

Introduction

La question de la défaillance des entreprises est devenue un problème pour les pouvoirs publics préoccupés par la disparition d'entités économiques dont ils ont souvent contribué à financer la création. Au-delà du coût budgétaire et des interventions à fonds perdus, la disparition de près d'une entité sur deux au bout des cinq premières années d'existence pose aussi le problème de la vulnérabilité des jeunes entreprises. La crise a fait prendre conscience que les firmes que l'on pensait bien installées n'étaient pas non plus à l'abri de l'échec. En effet à compter de 2007-2008, les tribunaux de commerce ont vu affluer des dépôts de bilan aux graves conséquences économiques et sociales : la défaillance de quelques entreprises était source de chômage massif et de problèmes pour les fournisseurs qui risquaient à tout moment de se trouver en cessation de paiements du fait de la disparition de certains clients.

Derrière ce pic se cachent néanmoins des tendances plus longues qui font de la défaillance un phénomène qui participe au renouvellement du parc d'entreprises d'un pays.

Nombre de défaillances en France



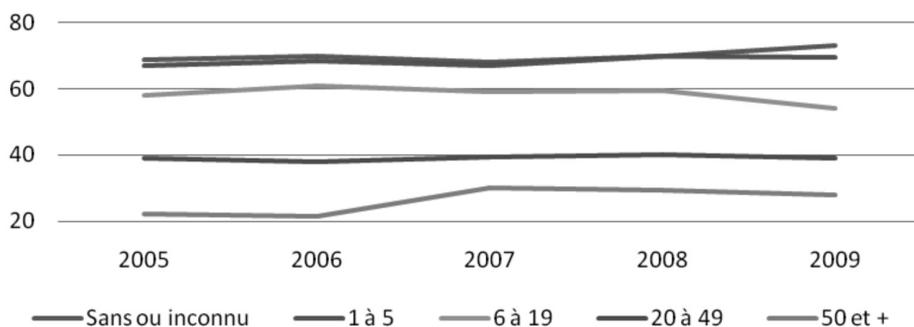
Source : INSEE

Il n'est pas du ressort de cette contribution de débattre du rôle des origines légales du droit des faillites dans l'explication de l'intensité du phénomène de défaillance. Tout au plus se limitera-t-on à souligner les limites méthodologiques des travaux qui concluent aux faibles performances de droits civilistes tels que ceux qui prévalent en Europe continentale au regard de normes légales marquées du sceau de la *Common Law* qui serait plus en mesure de répondre aux attentes du monde économique. Faisant remonter à la loi sur les faillites anglaises de 1732 l'origine du droit moderne des faillites, les auteurs du rapport *Doing Business* de la Banque Mondiale, qui a propagé cette idée, voient dans la plus grande expérience autorisée par cette ancienneté la cause de l'efficacité des systèmes juridiques qui en découlent. Ces derniers auraient en effet davantage cheminé sur la voie de l'efficacité et, pour cette raison, entre autres, atteindraient mieux que les autres systèmes juridiques les trois « buts universels de la faillite » (*Doing business*, 2004, p. 72) que sont la maximisation de la valeur des actifs liquidés grâce à la rapidité de l'opération de liquidation, le sauvetage des affaires viables et le respect du rang des créanciers. Le classement annuel de *Doing Business* (www.doingbusiness.org) établi sur la base de trois indicateurs d'efficacité du droit que sont la durée de la procédure de liquidation, le coût de la faillite en pourcentage de l'actif et le taux de recouvrement fait apparaître les excellentes performantes du Canada, des pays scandinaves, de l'Irlande et du Japon et, dans une moindre mesure, de la Grande Bretagne, considérés comme autant de pays de *Common Law* (cf. Djankov *et al.*, 2008, p. 47). On peut comparer cette situation à la position très médiocre de la France (40^e), archétype d'un système de droit civil. Selon La Porta *et al.* (1998), la *Common Law* anglaise favorise les arrangements de gré à gré entre débiteurs et créanciers. Le droit français est en revanche inefficace car trop coûteux, caractérisé par de faibles taux de récupération des sommes dues aux créanciers et trop favorable aux débiteurs (Davidenko et Franks, 2008). Selon Djankov *et al.* (2008) la France ne parvient même pas à préserver l'activité de l'entreprise prévue dans le scénario hypothétique soumis aux experts dans le cadre de l'étude en cas de redressement judiciaire.

Aucun pays n'échappe cependant au risque que la défaillance des entreprises fait peser sur l'ensemble de l'économie. C'est pourquoi de nombreuses réformes du droit des entreprises en difficulté sont mises en œuvre afin de faciliter la continuation des entreprises au lieu de précipiter leur

liquidation. Cette volonté politique a un fondement économique : la valeur d'une entreprise active est toujours supérieure à la somme de chaque actif vendu isolément, la différence étant constituée du *good-will*. Ce principe est particulièrement important en ce qui concerne les PME. Le poids économique et social des groupes a en effet de longue date incité les Etats et les administrations locales à intervenir dans le sauvetage des grandes unités. La disparition des PME, souvent invisible, n'a que rarement suscité la même attention. Or, ce sont les premières concernées par le phénomène de disparition comme le montre l'ensemble des travaux établissant une relation entre la vulnérabilité des entreprises et leur taille : les plus petites sont les plus touchées.

Ventilation du nombre de liquidations judiciaires directes selon l'effectif salarié



Source : Altares

Fort d'un contexte favorable au maintien de l'activité et compte tenu de la reconnaissance unanime du rôle des PME dans les économies, fussent-elles globalisées, il semble de plus en plus important de prévenir l'échec des PME. Pour cela, la compréhension du processus qui y conduit est un préalable indispensable. Elle permet de repérer les causes de la faillite et leur enchaînement et de conclure sur les moyens pour la prévenir.

1. Définir la défaillance¹

En dépit d'un nombre important de travaux traitant de la défaillance des entreprises, il n'existe pas encore de consensus sur le concept de défaillance même (Koenig, 1985). De manière très générale, la défaillance est définie comme l'état d'une entreprise qui n'est pas en mesure de faire face à ses obligations vis-à-vis de ses débiteurs. On peut alors distinguer les entreprises saines qui respectent les termes des contrats qui les lient à leurs partenaires financiers et les entreprises en cessation des paiements. Le risque est cependant d'entretenir une forme de confusion entre défaut et défaillance. Les analyses du marché du crédit assimilent en général le défaut au non-remboursement d'une dette.

Le terme de défaillance renvoie ainsi, en première approximation, à une réalité d'entreprise qui n'est simple ni à définir, ni à appréhender dès lors que l'on souhaite distinguer des firmes défaillantes de firmes qui ne le sont pas. Pourtant l'établissement d'une ligne de séparation claire entre les entreprises saines et les entreprises défaillantes est fondamental pour la construction d'une typologie. Elle l'est *a fortiori* lorsque les objectifs du travail sont de nature empirique ou opératoire.

Parmi les travaux économiques consacrés à la défaillance, deux acceptions principales s'opposent : l'une est juridique, l'autre économique :

Selon les tenants de la conception économique la défaillance se définit comme un ensemble de situations d'échec pouvant faire, ou non, l'objet d'un traitement judiciaire comme le non-remboursement d'une dette, le non-paiement de dividendes, la détresse financière, etc. La cessation d'une entreprise est alors conçue comme le résultat d'un processus progressif. Il est caractérisé par le fait que, durant tout son déroulement, l'entreprise se trouve dans l'incapacité de répondre de manière régulière aux exigences formulées à son endroit par ses divers partenaires. En effet, les problèmes que peut rencontrer une entreprise doivent s'analyser en continu. L'échec commence par de petites difficultés qui progressivement se transforment en des problèmes plus sérieux (Daubie et Meskens, 2002). Quelques travaux ont ainsi tenté de proposer des modèles dans lesquels le défaut de paiement est utilisé comme le signal de l'échec de l'entreprise (Beaver,

1. Une analyse complète du processus de défaillance est disponible dans Levratto et al. (2011).

1966 ; Ward et Foster, 1997). Ces tentatives n'ont quasiment jamais abouti au point que le terme « défaut » n'est désormais plus utilisé pour appréhender le concept de défaillance. Afin d'échapper à l'assimilation stricte entre défaillance et défaut de paiement, quelques auteurs ont tenté de prendre en compte d'autres types de manifestations de la défaillance. Une entreprise est alors considérée comme défaillante dès lors qu'elle n'est plus capable d'atteindre ses objectifs (économiques, financiers, sociaux) de manière régulière. Certains vont même plus loin en considérant que les entreprises entrent en phase de déclin dès lors qu'elles échouent dans l'anticipation, la reconnaissance, l'écartement et la neutralisation ou l'adaptation aux pressions externes et internes qui menacent leur survie à long terme. Néanmoins, cette volonté d'élargissement des formes de l'échec butte sur les difficultés de cliver les entreprises entre celles qui sont saines et celles qui sont défaillantes, la frontière entre ces deux états étant à la fois poreuse et floue. C'est pourquoi nombre de travaux admettent que la cessation des paiements constitue le stade ultime d'un processus, parfois aussi appelé « spirale de la défaillance », dont il est possible de sortir moyennant la prise de mesures de gestion correctrices judicieuses. Ainsi, Beaver (1966) dans son article considéré comme la base même des travaux consacrés à la prédiction de la défaillance définit cette dernière comme le résultat de l'incapacité d'une entreprise à faire face à ses engagements une fois ceux-ci parvenus à maturité.

Le second groupe de travaux considère la faillite d'un point de vue légal. L'échec est alors défini sur la base de sa conformité à un moment donné, avec les critères légaux retenus par les différents législateurs pour déterminer l'existence ou non d'une situation de faillite légale d'entreprise. Suivant cette acception juridico-comptable sont considérées comme défaillantes les entreprises qui font l'objet d'une cessation décidée dans le cadre d'une procédure judiciaire. Cette dernière commence avec un dépôt de bilan et se termine par une liquidation judiciaire ou des plans de continuation. Afin de fixer une date à la transition entre le statut d'entreprise saine et celui d'entreprise défaillante, de nombreux auteurs considèrent que la faillite survient simplement lorsque l'entreprise a présenté aux juridictions compétentes le document légal nécessaire soit à leur liquidation, soit à leur réorganisation. La défaillance est alors fortement liée à l'entrée dans la procédure collective. Bien que le sens et la nature de cette dernière puissent varier selon les époques et les lieux, le passage devant une

juridiction commerciale qui a constaté la cessation des paiements donne un critère simple à utiliser pour isoler « objectivement » deux populations d'entreprises : celles qui sont sous le coup d'une procédure collective et celles qui ne le sont pas. Ce caractère binaire fait la force de cette conception au point que la majorité des auteurs considère aujourd'hui comme défaillante une entreprise dont l'histoire est marquée par l'ouverture d'une procédure judiciaire.

Ces deux groupes de travaux ont en commun d'admettre que les sociétés impliquées dans un processus de défaillance peuvent disparaître de différentes manières : liquidation, cession, fusion, absorption. Ces modalités se présentent comme autant de voies de sortie du marché pour les entreprises. Il apparaît en conséquence qu'entre les débuts du processus, caractérisés par une situation financière tendue, et son arrivée, qui est une situation de liquidation ou de procédure collective, de manière plus générale, la notion d'entreprise en difficulté est à la fois vaste et floue. Le passage du monde économique au monde juridique, typique de la défaillance, se retrouve dans son acception même. Ce concept est avant tout économique, cependant son caractère juridique est incontournable et ne peut être défini sans se référer à la législation qui le régit. La défaillance est en conséquence considérée comme une situation ultime ou, en d'autres termes, comme l'une des formes de sortie du marché liée à l'échec de l'entreprise.

Simple à mettre en œuvre puisqu'elle repose sur des routines statistiques et des données comptables et financières identiquement structurées pour toutes les entreprises qui recourent à un même système de comptabilité, la définition d'essence juridique de la défaillance porte seulement sur la traduction financière de problèmes fondamentaux. La plupart des modèles qui reposent sur cette définition visent à trouver une fonction qui recouvre cette dichotomie. L'enjeu est double. Il s'agit d'abord de trouver un assemblage de facteurs traités à l'aide de procédures d'analyse de données qui permette de retrouver ces deux catégories d'entreprises définies *a priori*. La méthode consiste à répartir les données selon ces deux groupes mutuellement exclusifs et à caractériser le profil de chaque ensemble au travers d'une règle de discrimination. Une fois validée, la fonction ainsi déterminée tiendra lieu de modèle de prévision.

Différents niveaux de gravité ou d'urgence sont alors identifiés :

– L'apparition de problèmes économiques

Cette situation est caractérisée par des pertes structurelles ou chroniques. Elle signifie que l'entité n'est plus rentable et génère plus de charges que de produits. Suivant cette approche, la meilleure façon de détecter la profitabilité d'un projet est d'utiliser un indicateur proche de l'exploitation qui ne tient pas compte des politiques financières et fiscales choisies par les dirigeants. Il peut être enrichi par la prise en compte de l'excédent brut d'exploitation, solde des recettes liées à l'activité industrielle et commerciale, ou de la valeur ajoutée qui, lorsqu'elle est négative, illustre le fait que l'entreprise consomme plus de ressources qu'elle n'en produit.

– La détection sur la base de documents financiers

Elle se produit lorsque l'entreprise ne peut plus faire face à ses décaissements de manière régulière et lorsque son passif à court terme est nettement supérieur à son actif réalisable. Lorsqu'elle est dans cette situation, l'entreprise ne parvient plus à gérer sa dette et connaît des incidents de paiement systématiques. L'insolvabilité est alors constatée à partir de ratios qui comparent l'actif et le passif de même échéance.

– La traduction juridique de l'échec

Il s'agit de la sanction légale de la défaillance financière et de la constatation juridique de l'insolvabilité de l'entreprise qui la soumet au contrôle de la justice. Dans la plupart des cas elle signifie la disparition à court terme de l'entité économique.

Variables expliquées dans la littérature

| Études | États pris en compte pour les prévisions | | Études | États pris en compte pour les prévisions |
|----------------------------------|--|--|-----------------------------|---|
| AGARWAL <i>et al.</i> (2001) | <ul style="list-style-type: none"> • Non défaillante • Réduction de dividendes • Défaut de paiement • Faillite | | JONES et HENSHER (2004) | <ul style="list-style-type: none"> • Non-défaillance • Insolvabilité • Faillite |
| ALAM <i>et al.</i> (2000) | <ul style="list-style-type: none"> • Sur-performance • Non-défaillance • Faillite | | PLATT et PLATT (2002) | <ul style="list-style-type: none"> • Non-défaillance • Détresse |
| ALTMAN <i>et al.</i> (1994) | <ul style="list-style-type: none"> • Non-défaillance • Vulnérabilité • Défaut de paiement | | RAHMAN <i>et al.</i> (2004) | <ul style="list-style-type: none"> • Non-défaillance • Problématique |
| ANANDARAJAN <i>et al.</i> (2001) | <ul style="list-style-type: none"> • Défaillance • Faillite | | SUN <i>et al.</i> (2005) | <ul style="list-style-type: none"> • Mauvaise santé • Faillite |
| BARANOFF <i>et al.</i> (2000) | <ul style="list-style-type: none"> • Non-défaillance • Détresse | | LAU (1987) | <ul style="list-style-type: none"> • Non-défaillance • Réduction de dividendes • Défaut de paiement • Mise sous protection des lois sur la faillite • Faillite |
| BOSE et PAL (2006) | <ul style="list-style-type: none"> • Non-défaillance • Mauvaise santé financière | | ZURADA <i>et al.</i> (1998) | <ul style="list-style-type: none"> • Non-défaillance et profit • Non-défaillance et pertes • Défaillance |

Le tableau ci-dessus illustre la nature de la défaillance que les recherches se sont attachées à expliciter. Il montre que, comparé au nombre total d'études consacrées à la défaillance, peu de travaux ont expérimenté d'autres voies de catégorisation que les voies traditionnelles, notamment car il est extrêmement difficile de séparer différentes variétés de défaillance ou, tout simplement, différents profils de structures financières jugés *a priori* comme étant plus ou moins sains.

Les résultats obtenus et leur fiabilité diffèrent largement. Ainsi, les travaux tentant de prédire l'issue d'une procédure judiciaire parmi plusieurs possibles (liquidation, acquisition, restructuration) donnent des taux de prévision correcte variant entre 50 % et 70 %.

2. Déterminer les causes

L'évolution du nombre des cessations est sensible à trois phénomènes qui sont la conjoncture économique, l'accès aux ressources financières et le droit des entreprises en difficulté (Hautcoeur et Levratto, 2010). Néanmoins, s'agissant des PME, leur taux de défaillance est notoirement plus élevé que celui des grandes entreprises, cette relation entre l'aptitude à survivre et la taille à l'origine faisant l'objet de vérifications empiriques depuis l'énoncé de la loi des effets proportionnels par Robert Gibrat en 1931. On estime qu'environ une entreprise nouvellement créée sur deux ne passera pas le cap des cinq ans, ce taux valant pour la plupart de pays de l'OCDE. Dans la mesure où les jeunes entreprises relèvent de la catégorie des moins de dix salariés, c'est évidemment dans ce groupe que l'on trouve le plus grand nombre de dépôts de bilan.

Les analyses traditionnelles, développées en particulier par A. Marshall, conduisent à distinguer deux catégories de risques auxquelles est confronté l'entrepreneur : les « risques commerciaux » et les « risques personnels »². Ces risques renvoient à la possible disparition de la firme, les premiers étant liés à une activité et les seconds dépendant des capacités spécifiques des entrepreneurs. Le risque sectoriel de disparition correspond aux caractéristiques générales de la concurrence intrasectorielle et à la pression qu'elle exerce sur la firme marginale. Les variables en cause sont donc, essentiellement, le taux de croissance de la production, la rentabilité, la concurrence des producteurs étrangers... Ces variables, saisies au niveau sectoriel, permettent d'appréhender la place éventuelle laissée à une firme qui vient de s'implanter dans le secteur ou qui connaît des difficultés. Le risque entrepreneurial peut ainsi être interprété comme l'aptitude des entrepreneurs à estimer le risque sectoriel et à y faire face. La théorie néo-autrichienne (Kirzner, 1976) fournit une analyse du processus de marché qui éclaire cette conception : les agents économiques qui s'affrontent sur le marché doivent faire face à une série de déséquilibres, générateurs du profit, avec des informations et des anticipations différentes. Les résultats enregistrés sur le marché, les réussites comme les échecs, sont alors la sanction des capacités diverses des entrepreneurs à anticiper.

2. Les risques personnels, selon A. Marshall, ne sont en effet présents que dans le cas où l'entrepreneur met en œuvre des capitaux empruntés ; de plus, ils sont estimés par le prêteur. Il est possible, sans altérer le raisonnement de les étendre à l'ensemble des entrepreneurs, chacun estimant son propre risque de faillite.

2.1 Une typologie du risque d'échec à partir d'études de cas

L'introduction de l'individuel et du stratégique dans l'analyse des causes de l'échec débouche sur la modélisation d'une dynamique de comportement ou d'une trajectoire d'entreprise qui permettrait de repérer les signes avant coureurs du processus de dégradation financière pouvant conduire à la faillite ou de rapprocher l'entreprise de profils de comportements pouvant y conduire. On retrouve cette logique dans quelques travaux comme ceux de Koenig (1985), sur la modélisation du « chemin de la défaillance », de Marco (1989) sur la « spirale de la défaillance » ou de Laitinen (1991), sur les processus de défaillance et les dimensions sous-jacentes.

Ces travaux donnent lieu à l'identification de profils différenciés d'entreprises en échec. Ainsi, Crutzen et Van Caillie (2009) identifient cinq profils d'entreprises défaillantes :

- les firmes aux piètres performances qui n'ont jamais rien réussi ;
- les jeunes entreprises qui échouent après un démarrage rapide ;
- des entreprises plus âgées qui échouent après plusieurs années de croissance ;
- les firmes qui défont à la suite d'un choc externe ;
- les firmes qui n'ont pas réussi à s'adapter à leur nouvel environnement.

Ces typologies sont encore trop éparses et manquent de liens avec les études sur le pilotage de l'entreprise pouvant offrir un cadre général d'analyse et de correction des firmes qui suivent une trajectoire résolument orientée vers de graves difficultés. Leur faiblesse tient aussi à la petite taille des échantillons sur lesquels ils s'appuient. Fondées sur quelques études de cas approfondies ces typologies sont difficilement généralisables à de grandes populations d'entreprises.

Le développement de modèles formels cherchant à caractériser les entreprises défaillantes de celles qui parviennent à pérenniser leur activité va conduire à privilégier une ligne de partage claire entre les deux populations. Comme l'ont montré Van Wymeersch et Wolfs (1996) en établissant le profil financier d'entreprises belges cheminant vers la faillite sur une période de cinq ans, les écarts entre les deux populations se creusent d'autant plus que l'on approche de l'ouverture de la procédure collective. Au tout début, seule est perceptible une diminution de la rentabilité, que

les entreprises tentent de compenser par certains artifices comptables (frais portés à l'actif, décalage des produits et des charges via les comptes de régularisation, recours aux produits exceptionnels, et sans doute, surévaluation des stocks). La différence s'opère également au niveau du passif. Les entreprises en difficulté connaissent une forte croissance des dettes à long terme et, juste avant le dépôt de bilan, une augmentation des dettes fiscales, sociales et salariales, et une détérioration nette de la trésorerie. Rien de tel n'est perceptible parmi les entreprises ne rencontrant pas de difficultés. On comprend alors pourquoi la prévision du risque de défaillance privilégie la cessation des paiements homologuée par le juge comme élément discriminant entre les entreprises saines et les entreprises défaillantes. Cette définition présente un intérêt statistique évident : elle permet de délimiter une fenêtre de temps au cours de laquelle l'écart entre les profils de deux populations d'entreprises est suffisamment important pour être correctement appréhendé par une méthode de discrimination.

Principaux facteurs de défaillance des entreprises selon Bradley (2004)

| |
|--|
| Sous capitalisation |
| Manque d'anticipation |
| Poids de la fiscalité et évolution des règles fiscales |
| Problème personnel touchant le dirigeant |
| Manque de compétences en gestion de la part du dirigeant |
| Insuffisance de liquidité |
| Départ d'un collaborateur clef |
| Technologie obsolète |
| Localisation inappropriée |
| Catastrophe naturelle |
| Défaillance de la comptabilité ou du système d'information |
| Défaut d'information et manque de conseils |

Au-delà de l'énoncé des causes de défaillance, cette recension des sources de difficulté des entreprises montre qu'en première approximation 80 % des facteurs d'échec sont repérables dans les états financiers, donc détectables. Mais, derrière ce pourcentage élevé qui peut laisser augurer une facilité à anticiper les problèmes de l'entreprise, se cache la question des délais entre le dépôt de bilan et la dérive des indicateurs supposés refléter les difficultés de l'entreprise. Le temps qui s'écoule entre la sur-

venance d'un problème « de fond » et celui où les éléments comptables de l'entreprise peuvent le refléter est difficile à mesurer avec exactitude. Des routines de l'analyse financière permettent néanmoins d'en proposer une évaluation subjective. Ainsi, si l'on reprend les causes de défaillance mentionnées par Blazy et Combiér (1997), on peut estimer qu'un déficit de ressources propres ne se répercutera sur les rubriques « capital » et « trésorerie » de la comptabilité qu'après un délai assez long. Il en est de même pour une perte tendancielle de part de marché qui ne se reflètera sur le chiffre d'affaires et les soldes intermédiaires de gestion qu'au-delà d'un temps plutôt long. En revanche, des impayés de la part de clients ou une perte brutale de part de marché auront une traduction rapide dans la rubrique chiffre d'affaires et créances clients.

2.2 Une conception ensembliste du risque de défaillance

Les capacités explicatives et prédictives de données pouvant jouer un rôle dans l'explication de la défaillance peuvent être classées en deux grands ensembles. Le premier décrit l'entreprise en elle-même, sous toutes ses formes, et inclut aussi bien des variables financières issues des bilans ou comptes de résultats, que des variables relatives à sa structure, son organisation, son management, sa stratégie... Le deuxième renvoie à l'environnement de la firme et notamment à son environnement économique au travers, soit d'indicateurs généraux (inflation, taux d'intérêt, taux de croissance...), soit d'indicateurs décrivant un secteur ou un marché.

Le repérage d'éléments descriptifs de l'entreprise s'est souvent orienté vers le choix de ratios préférés aux valeurs directement tirées des comptes de l'entreprise car ils permettent de contrôler l'effet de taille même si ce contrôle est imparfait car la proportionnalité entre un numérateur et un dénominateur n'est pas toujours respectée. Gupta (1969), notamment, a montré que lorsque la taille croît, les ratios de profitabilité (Marge / Ventes) et de liquidité ((Actifs Circulants - Stocks) / Dettes Court Terme, Actifs Circulants / Dettes Court Terme) augmentent aussi alors que les ratios d'activité (Rotation des Actifs) et de levier (Ratios en proportion des Dettes ou des Actifs) diminuent. Malgré ce défaut, les ratios demeurent la forme privilégiée de la caractérisation des firmes.

Les ratios peuvent également faire l'objet de transformations statistiques pour répondre aux exigences des modèles économétriques qui imposent

des conditions sur la forme et la distribution des variables. Nombre d'études appliquent ainsi des transformations à l'aide de fonctions statistiques ou mathématiques : moyenne, écart type, variance, logarithme. La plupart du temps, ces opérations participent d'une logique de normalisation des données, la pratique dominante consistant à appliquer des transformations logarithmiques à des variables financières. D'ailleurs, depuis les travaux de Robert Altman, le logarithme de la variable « Total Actifs » fait partie des variables qui présentent un réel pouvoir discriminant. Afin de montrer que la défaillance n'est pas un état instantané mais se présente comme un processus, les ratios sont fréquemment présentés sous la forme de différences, premières ou relatives, de manière à capter les évolutions. Ces différences, la plupart du temps annuelles, permettent alors de tenir compte non pas d'un ratio ou d'une variable en tant que telle, mais des changements qui ont pu l'affecter.

Ils sont souvent complétés par des marqueurs d'identité de l'entreprise comme son âge, sa taille passée, la structure du capital (entreprise familiale ou faisant appel public à l'épargne), son degré d'indépendance juridique, etc.

Les variables affectant l'environnement de l'entreprise peuvent être de nature quantitative ou qualitative. Elles ont trait au marché (appartenance sectorielle, concentration des clients, dépendance vis-à-vis des fournisseurs, possibilités d'exportation, profitabilité du secteur, proximité géographique des principaux compétiteurs), au système de financement (situation du marché bancaire du point de vue de la disponibilité du crédit et de la concurrence), ou à la conjoncture macroéconomique (cycle économique, inflation, structure des taux d'intérêt, etc.).

La combinaison de variables effectivement retenue par chaque auteur dépend *in fine* de son objectif particulier mais également de la manière dont ses prédécesseurs ont procédé car, dans ce domaine aussi, la reproduction de méthodes est finalement assez répandue. En regardant les travaux pionniers sur la prévision de la défaillance on réalise que tous ces auteurs ont structuré leur approche autour des ratios financiers. La pratique s'est, d'une certaine façon, répétée. Mais la routine n'est pas seule en cause. Pour qui cherche à réaliser des études empiriques de portée générale, la disponibilité d'un grand nombre de données se présente comme un impératif essentiel de la représentativité. Dans cette perspective, les données comptables présentent deux avantages essentiels. Simples à obtenir, elles

sont en outre plus largement disponibles puisque toute entreprise est obligée de tenir une comptabilité. Au contraire, les données extra comptables ne sont disponibles que pour quelques catégories d'entreprises, parfois pour une ou quelques années seulement, et leur vérification peut soulever d'insurmontables problèmes.

De cette présentation des travaux sur la nature de la défaillance et la manière de l'expliquer, ressort l'idée que la défaillance est un processus multiforme dont les déterminants, nombreux, sont à chercher au sein de l'entreprise même mais aussi dans ses interactions avec son environnement et, tout particulièrement, avec son marché. En accord avec une approche évolutionniste de la firme qui définit le patrimoine de l'entreprise comme un ensemble de routines organisationnelles et individuelles accumulées traçant une trajectoire que des événements extérieurs ou opportunités technologiques viennent perturber, il apparaît ainsi que les firmes les moins adaptées aux caractéristiques d'un environnement donné sont amenées à disparaître. Cette sélection naturelle ne garantit en rien une reproduction des meilleurs car les changements qui affecteront l'environnement conduiront à un nouveau battage des cartes et à une élimination des entreprises les moins adaptées aux conditions à venir.

Conclusion : l'information comme élément de maîtrise du risque

La prise de conseils est apparue comme une condition de succès essentielle dans la vie de l'entreprise. Les partenaires traditionnels que sont les experts comptables, formés à l'analyse bilancielle et à l'étude des ratios, ne sont pas toujours en mesure de prodiguer des conseils en matière d'adéquation de la structure financière de l'entreprise au monde de production dans lequel elle évolue. Contrainte par les méthodes en vigueur, les PME sont systématiquement en quête d'une structure financière orthodoxe qu'elles ont la plupart du temps infiniment de mal à atteindre, lorsqu'elles y parviennent, puisqu'elles ne sont pas positionnées comme les entreprises qui sont à l'origine de l'élaboration et de la mise au point de ces méthodes.

Analyse financière et recherche économique ont mis en lumière l'importance du comportement pour qualifier une entreprise (Levratto et Paraque, 2011). Il est nécessaire, pour atteindre ce niveau de connaissance, de dépasser le constat que permettent les données comptables disponibles

et d'introduire dans l'étude individuelle à la fois des informations de nature qualitative et prospective. La recherche d'outils de pilotage pour l'entreprise est une donc préoccupation constante pour les entrepreneurs et les pouvoirs publics.

Comme dans la plupart des systèmes d'évaluation, le résultat appartient à l'entreprise qui le demande. L'incitation à se faire noter est double et obéit à une logique interne et à une logique externe :

- en interne, l'élaboration d'une stratégie d'entreprise nécessite des instruments qui permettent d'évaluer la cohérence du couple (produit, marché) caractéristique de l'entreprise considérée. Appréciée à partir de critères quantitatifs et qualitatifs, cette notion de cohérence permet à l'entreprise de repérer ses points forts et ses points faibles et donc de mettre en œuvre les actions correctives et préventives nécessaires pour améliorer ce facteur de cohérence. Ce type de politique est garante d'une amélioration de la viabilité de l'entité économique ;

- d'un point de vue externe, l'entreprise peut avoir besoin d'afficher sa cohérence et de faire apparaître de manière objectivée ce qui, s'il ne résultait que d'un travail à l'intérieur de l'entreprise, pourrait apparaître partial. On retrouve ici l'objectif associé à toute forme de certification par des tiers selon des procédures normées. Le recours à un organisme de notation externe procédant à l'évaluation de manière procédurée permettrait alors au chef d'entreprise de signaler sa qualité au tiers.

Avec la défaillance et, surtout, la prévention de l'échec, on touche ainsi à l'essence même de la notion d'intermédiation informationnelle laquelle suppose qu'un organisme indépendant produise de l'information destinée à améliorer la qualité de la relation entre une entreprise et des partenaires extérieurs qui, en tant qu'outsiders ne peuvent disposer d'une information interne de nature privative que, bien souvent la plupart des PME ne sont pas en mesure de produire.

Bibliographie

AGARWAL (A.), DAVIS (J. T.), WARD (T.) (2001). Supporting Ordinal Four-State Classification Decisions Using Neural Networks, *Information Technology and Management*, vol. 2, n° 1, pp. 5-26.

ALAM (P.), BOOTH (D.), Lee (K.), THORDARSON (T.) (2000). The Use of Fuzzy Clustering Algorithm and Self-Organizing Neural Networks for Identifying Potentially Failing Banks : An Experimental Study, *Expert Systems with Applications*, vol. 18, n° 3, pp 185-199.

ALTMAN (E. I.), MARCO (G.), VARETTO (F.) (1994). Corporate Distress Diagnosis : Comparisons Using Linear Discriminant Analysis and Neural Network – The Italian Experience, *Journal of Banking and Finance*, vol. 18, n° 3, pp. 505-529.

ANANDARAJAN (M.), LEE (P.), ANANDARAJAN (A.) (2001). Bankruptcy Prediction of Financially Stressed firms : An Examination of the Predictive Accuracy of Artificial Neural Networks, *International Journal of Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management*, vol. 10, n° 2, pp 69-81.

BARANOFF (E.G.), SAGER(T. W.), SHIVELY (T. S.) (2000). A Semiparametric Stochastic Spline Model as a Managerial Tool for Potential Insolvency, *Journal of Risk and Insurance*, vol. 67, n° 3, pp. 369-396.

BEAVER (W.) (1966). Financial Ratios as Predictors of Failure, Empirical Research in Accounting : Selected Studies, *Journal of Accounting Research*, supplement vol. 4, pp. 71-111.

BLAZY (R.) et COMBIER (J.) (1997) *La Défaillance d'Entreprise : Causes Économiques, Traitement Judiciaire et Impact Financier*, Insee Méthodes, n° 72-73.

BOSE (I.), PAL (R.) (2006). Predicting the Survival or Failure of Click-and-Mortar Corporations : A Knowledge Discovery Approach, *European Journal of Operational Research*, vol. 174, n° 2, pp. 959-982.

CHARREAUX (G.) (1997) *Le Gouvernement d'Entreprise*, Paris, Économica.

CRUTZEN (N.), VAN CAILLIE (D.) (2009). Vers une Taxonomie des Profils d'Entrée dans le Processus de Défaillance, *Revue Internationale Pme*, Vol. 22, n° 1, pp. 103-128.

DAUBIE (M.), MESKENS (N.) (2002). Business Failure Prediction : A Review and Analysis of the Literature, in C. Zopounidis (Ed.) *New Trends in Banking Management*, Berlin, Springer, pp. 71-86.

DAVYDENKO (S.A.) et FRANKS (J.R.) (2008). Do Bankruptcy Codes Matter ? A Study of Defaults in France, Germany and the UK. *Journal of Finance*, Vol. 63, n° 2, pp. 565-608.

DJANKOV (S.), HART (O.), MCLIESH (C.) et SHLEIFER (A.) (2008). Debt Enforcement Around the World. *Journal of Political Economy*, vol. 116, n° 6, pp. 1105-1149.

Doing Business, (2004). *Understanding Regulation*, A Copublication of the World Bank, the International Finance Corporation, and Oxford University Press, Washington D.C., the World Bank.

GUPTA (M. C.) (1969). The Effect of Size, Growth, and Industry on The Financial Structure of Manufacturing Companies, *Journal of Finance*, vol. 24, n° 3, pp. 517-529.

GUYON (Y.) (1998) *Droit des Affaires : Entreprises en Difficultés, Redressement Juridique, Faillite*, 7^e éd., T. 2, Paris, Économica.

HAUTCOEUR (P-C.), LEVRATTO (N.) (2010) Petites et Grandes Entreprises face à la Faillite au XIX^e siècle : du Droit à la Pratique ; in LEVRATTO (N.) et STANZIANI (A.) (Eds) *Le Capitalisme au futur antérieur. Crédit et spéculation en France, fin XVIII^e – début XX^e siècles* ; Bruxelles, Bruylant.

JONES (S.), HENSHER (D. A.) (2004). Modelling Corporate Failure : A Multinomial Nested Logit Analysis for Unordered Outcomes, *British Accounting Review*, vol. 39, n° 1, pp. 89-107.

KIRZNER (J. M.) (1976) « Equilibrium versus Market Process », in DOLAN (c.G.) (Ed.) *The Foundations of Modern Austrian Economics*, Kansas City, Sheed and Ward.

KOENIG (G.) (1985). Entreprises en Difficulté : des Symptômes aux Remèdes, *Revue Française de Gestion*, Janvier-Février, pp. 84-92.

LAITINEN (E. K.) (1991). Financial Ratios and Different Failure Processes, *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 18, n° 5, pp. 649-673.

LA PORTA (R.), LOPEZ-DE-SILANES (F.), SHLEIFER (A.), et VISHNY (R.), (1998). Law and Finance, *Journal of Political Economy*, Vol. 106, n° 6, Décembre, n° 6, pp. 1113-1155.

LAU (A. H.) (1987). A Five-State Financial Distress Prediction Model, *Journal of Accounting Research*, vol. 25, n° 1, pp. 127-138.

LEVRATTO (N.), PARANQUE (B.) (2011) Informational Intermediation, a Tool to Assess SMEs' Ability to Access Financing, *Euromed Journal of Business*, Vol. 6, n° 3.

LEVRATTO (N.) CARRE (D.), TESSIER (L.) et ZOUIKRI (M.) (2011) *La Défaillance des Entreprises – Etude sur Données Françaises 2000-2010*, Collection « Regards sur les PME » n° 21, Oséo, Paris, La Documentation Française.

MARCO (L.) (1989). *La Montée des Faillites en France XIX^e-XX^e siècles*, Paris, L'Harmattan.

PLATT (H. D.), PLATT (M. B.) (2002). Predicting Corporate Financial Distress : Reflections on Choice-Based Sample Bias, *Journal of Economics and Finance*, vol. 26, n° 2, pp. 184-199.

RAHMAN (S.), TAN (L.H.), HEW (O. L.), TAN (Y. S.) (2004). Identifying Financial Distress Indicators of Selected Banks Asia, *Asian Economic Journal*, vol. 18, n° 1, pp. 45-57.

SUN (L.), ETTREDGE (M.), SRIVASTAVA (R. P.) (2005). A Further Investigation on the Bankruptcy Probability of Firms with Unhealthy Z-score, *Proceedings of the 13th Annual Conference on Pacific Basin Finance, Economics and Accounting*, June 10-11, New Jersey, 15 p.

VAN WYMEERSCH (C.), WOLFS (A.) (1996). *La Trajectoire de Faillite des Entreprises : une Analyse Chronologique sur Base des Comptes Annuels*, Facultés Universitaires Notre-Dame de la Paix, Département de Gestion de l'Entreprise, Namur, Working Paper, n° 218, 31 p.

WARD (T.J.), FOSTER (B.) (1997). A Note on Selecting a Response Measure for Financial Distress, *Journal of Business Finance and Accounting*, vol 24, n° 6, pp. 869- 879.

ZURADA (J.), FOSTER (B.P), WARD (T.), BARKER (R.M.), WINTER (1998-1999). Neural Networks versus Logit Regression Models for Predicting Financial Distress Response Variables, *Journal of Applied Business Research*, 15(1), pp. 21-29.

