

**II.98.1.** La viabilité des entreprises intéresse un grand nombre d'acteurs économiques (Weitzel et Jonsson, 1989 ; Daubie et Meskens, 2001). En effet, les prêteurs de fonds veulent évaluer la probabilité de défaut des entreprises auxquelles ils ont octroyé un prêt et les actionnaires sont intéressés par la sécurité de leur investissement. Un nombre élevé de faillites risquant d'impacter les institutions financières, les législateurs et les banques centrales ont l'aptitude d'instaurer certaines lois afin d'assurer une certaine stabilité financière. De plus, les auditeurs doivent fournir leur jugement concernant le going concern de l'entreprise. Enfin, les managers sont garants de la pérennité de l'entreprise.

**II.98.2.** Dès la fin des années 1960, des analyses quantitatives sont menées afin de prédire la défaillance des entreprises. Les pionniers en la matière sont Beaver (1966) avec une analyse unidimensionnelle puis Altman (1968) avec une analyse discriminante multidimensionnelle. D'autres modèles statistiques ont suivi tels que les modèles logit d'Ohlson (1980) et probit de Zmijewski (1984). On note également, dès les années 1990, l'apparition de modèles ayant recours à l'intelligence artificielle (Lennox, 1999 ; Tang, Li, Tan, et Shi, 2020). Si l'usage conjoint de ces différentes méthodologies peut permettre de confirmer les résultats des études académiques, il n'existe aucun consensus permettant d'affirmer qu'une technique soit meilleure que les autres (Balcaen and Ooghe's (2004).

La grande majorité des analyses visant à prédire la faillite, ou dans une plus large mesure la défaillance entrepreneuriale, utilise l'information financière issue des comptes annuels des entreprises afin d'alimenter les modèles construits. La principale raison est que cette information est standardisée et largement disponible (notons à ce stade que la pertinence d'un modèle de prévision dépend également du nombre de cas sur la base duquel il est réalisé). L'information, principalement issue des bilans et des comptes de résultats des entités sur lesquelles porte l'analyse, est alors synthétisée sous forme de ratios faisant état de différentes facettes de l'entreprise telles que sa liquidité, sa structure financière ou encore sa rentabilité.

Si, dans la plupart des études réalisées sur la défaillance, ces ratios sont calculés une année avant la faillite, l'exercice de prévision peut être réalisé à plusieurs intervalles temporels, par exemple trois ou cinq ans avant la défaillance (Brédart, 2014). Certains chercheurs tels Marco (1989) et Ooghe et Van Wymeersch (2000) mettent en avant la notion de « chemin de la faillite » selon laquelle il existe un processus qui mène une entreprise à la faillite. En d'autres termes, la faillite d'une entreprise constitue la phase finale d'un processus de dégradation de sa situation. Certaines entreprises se trouveraient ainsi sur une « trajectoire de faillite ». Dans cet état d'esprit, Graydon offre un outil diagnostique constitué de 13 clignotants à contrôler (liés à la structure financière, la rentabilité, la liquidité de l'entreprise, ...) et destinés à détecter une faillite imminente. Certaines études académiques intègrent à leurs modèles, en plus des ratios financiers, des mesures dites non-financières. Il peut s'agir de données reflétant l'état des ressources humaines des entreprises (Brédart, Séverin et Vezanzones, 2021), de leur gouvernance (Chaganti, Mahajan, and Sharma's, 1985; Daily et Dalton, 1994; Ciampi, 2015) ou encore des données relationnelles (Tobback et al., 2017). Notons que, le choix de la date de défaillance correspond, dans la grande majorité des analyses, à la date de la faillite juridique, et ce une fois de plus pour une question de standardisation entre les études.

## L'approche post défaillance

**II.98.3.** Si de nombreuses études se sont intéressé à la période avant la défaillance, très peu ont centré leur analyse sur la période post faillite et en particulier sur la période de réorganisation de l'entreprise (Bris et al., 2016 ; Bogan et Sandler, 2012). Du point de vue de l'analyse de la viabilité de ces entités, il nous semble logique de considérer que les mêmes ratios doivent être analysés qu'il s'agisse d'une entreprise en réorganisation ou non ; les facteurs de vulnérabilité restant identiques.

**II.98.4.** Afin de réaliser une analyse de la situation des entreprises suite à la procédure de réorganisation judiciaire, nous nous basons, dans l'analyse ci-dessous, sur les données des entreprises ayant fait l'objet de cas détaillés au sein de cet ouvrage.

Si le nombre de cas présentés dans cet ouvrage est relativement important dans le cadre d'une analyse détaillée, il n'est pas compatible avec l'élaboration d'un modèle de prévision à vocation généralisante qui nécessite un nombre d'observations beaucoup plu important

Sur base des données disponibles sur la plateforme Bel-First reprenant les données financières de nombreuses entreprises belges, nous avons pu calculer différents ratios faisant état de la situation moyenne de notre échantillon d'entreprises<sup>1</sup> sur différentes facettes telles que sa rentabilité, sa liquidité et sa structure de financement, et ce sur une période de 6 années allant de l'année durant laquelle l'entreprise a été déclarée en faillite (t) jusqu'à 5 années après celle-ci (t+5).

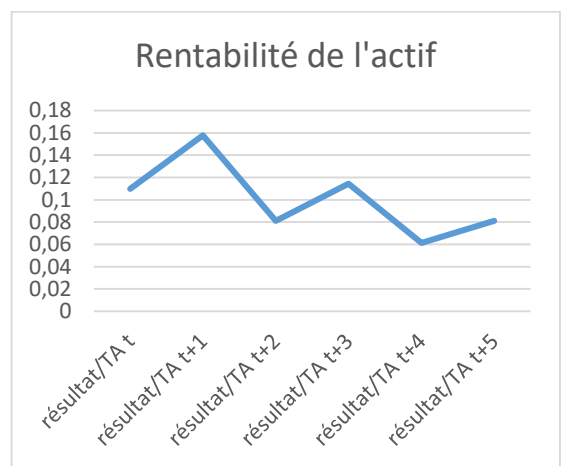
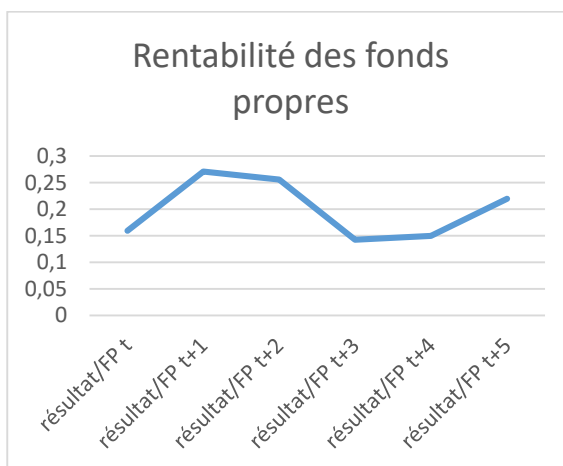
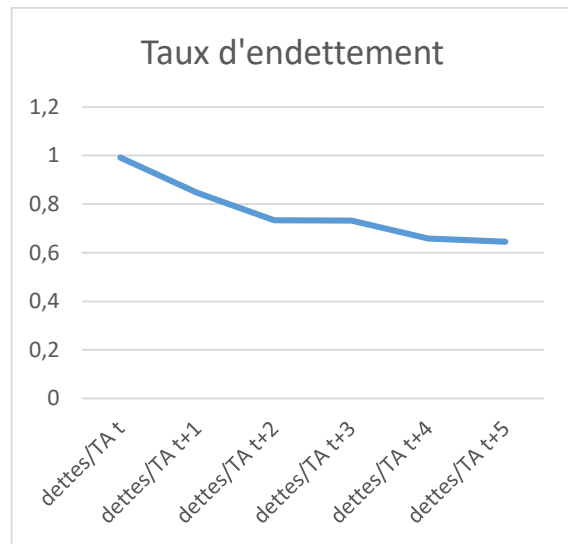
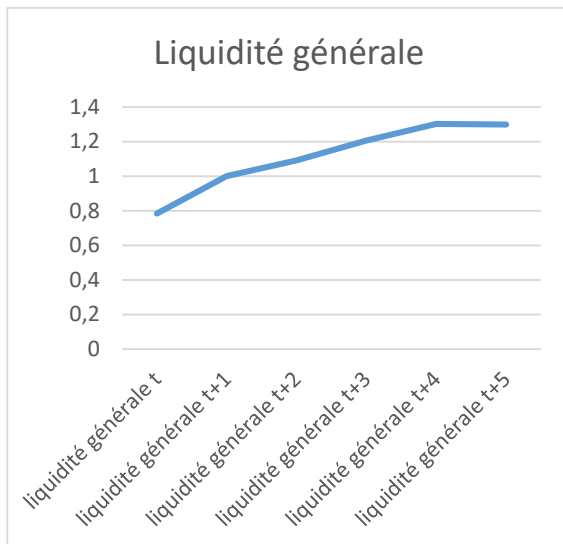
Afin de faire écho aux analyses (plus globales) réalisées sur la période pré-faillite reprise dans cet ouvrage (voir pt II 88.80 p 328 du livre), nous avons décidé de porter notre attention sur l'analyse des 4 ratios précédemment mis en avant :- Le ratio de liquidité ; -Le taux d'endettement ; - La rentabilité de l'actif ; -La rentabilité des capitaux propres

D'après l'analyse réalisée sur la période pré-faillite reprise en amont de cet ouvrage (voir pt II 88.80 p 328 du livre), le ratio de liquidité atteint déjà une valeur inférieure à l'unité 4 à 5 années avant la faillite et diminue à mesure que la date de faillite se rapproche. En ce qui concerne le taux d'endettement, il augmente sur les cinq années précédant la faillite, l'augmentation étant plus prononcée l'année précédant la faillite. La rentabilité de l'actif est à la baisse tandis que celle des fonds propres augmente, traduisant un manque de fonds propres.

Le graphique 1 reprend les ratios calculés suite à la procédure de réorganisation judiciaire en nous basant sur les données des entreprises ayant fait l'objet de cas détaillés au sein de cet ouvrage.

---

<sup>1</sup> En fonction des ratios et des années, les moyennes sont calculées sur un nombre différent d'observations (une quinzaine en moyenne).



## Conclusions

**II.98.5. Les constatations suivantes peuvent être faites.** Premièrement, le ratio de liquidité s'améliore et repasse au-delà de la valeur de 1 dès l'année suivant la faillite. Deuxièmement, le taux d'endettement des entreprises diminue pour atteindre des valeurs de plus en plus compatibles avec celles d'une entreprise « saine ». Enfin, on constate que les entreprises renouent avec la rentabilité. Ces constatations vont dans le sens d'un éloignement du spectre de la faillite pour ces entités suite au déploiement de leur plan de réorganisation. Rappelons que ces observations ne sont réalisées qu'à partir d'un nombre limité d'entreprises et ne sont pas à vocation généralisante. D'autre part, il s'agit, ici, de l'analyse de données comptables agrégées ; les analyses de cas réalisées dans cet ouvrage permettent de mettre en exergue de nombreuses informations qui ne sont pas traduites dans états financiers des entreprises telles que les facteurs liés au management de l'entreprise restructurée qui, d'après étude de Bogan et Sandler (2012) sont primordiaux.