

DU DÉFAUT DE PAIEMENT AU DÉPÔT DE BILAN : LES BANQUIERS FACE AUX PME EN DIFFICULTÉ

LAURENCE BLOCH *, JÉRÔME BOURDIEU **
BÉATRICE COLIN-SEDILLOT *, GUY LONGUEVILLE ***

L'apparition de difficultés financières engage la survie de l'entreprise en même temps qu'elle place l'ensemble de ses créanciers dans une position délicate. Pour analyser cet événement, la plupart des études empiriques cherchent à mettre en évidence les caractéristiques des entreprises qui déposent leur bilan et à déterminer les causes de la défaillance [Bardos 1984 ; Chauveau-Medjaoui 1988 ; Bordes-Melitz 1993]. La difficulté financière conduit cependant à une remise en jeu de la relation de crédit largement antérieure au dépôt de bilan : la relation de confiance entre l'entreprise et ses banquiers se trouve altérée dès que celle-ci se trouve dans l'incapacité de respecter ses engagements financiers. L'objectif de cette étude est ainsi d'analyser les comportements économiques de l'entreprise en difficulté et de ses banquiers pendant la période qui sépare le premier défaut de paiement du dépôt de bilan ¹.

229

La défaillance est en effet rarement un événement brutal qui survient de façon imprévisible. Son histoire s'inscrit dans une succession, plus ou moins longue, de signes avant-coureurs et son issue ne peut s'interpréter qu'à la lumière des événements passés. Au cours de la période de difficultés qui peut mener l'entreprise vers la défaillance, le banquier occupe une place « privilégiée » : il est souvent le premier sollicité pour aider l'entreprise et il lui revient d'apprécier la gravité de la situation alors même que la rémunération de son engagement financier devient plus incertaine.

Les informations comptables disponibles pour analyser les défaillances permettent généralement peu d'apprécier l'évolution de la relation entre l'entreprise et ses créanciers à mesure que les difficultés apparaissent ou s'amplifient. A ce titre, les dossiers constitués par les banques lors de la

* INSEE - Division « Marchés et stratégies d'entreprises »

** INRA et INSEE - Division « Marchés et stratégies d'entreprises »

*** Economiste

¹ Cet article constitue le prolongement d'une étude réalisée par Isabelle PETIZON et Stéphane RAGUSA à l'occasion d'un stage de fin d'études. Nous tenons à les remercier pour la qualité de leur travail.

défaillance d'un client apportent une information inédite sur la manière dont les créanciers perçoivent la difficulté financière et tentent d'y remédier. En conjuguant les deux sources d'informations (données comptables et dossiers bancaires), pour un échantillon de PME ayant déposé leur bilan entre novembre 1988 et janvier 1993, nous avons cherché à mieux cerner le comportement des créanciers au cours du processus qui conduit une entreprise du défaut de paiement au dépôt de bilan. Notre démarche s'inscrit ainsi dans la lignée des travaux qui mettent l'accent sur le rôle des asymétries d'information entre les banques et les entreprises dans le processus de défaillance [Hoshi-Kashyap-Scharfstein 1990 ; Asquith-Gertner-Scharfstein 1994].

Une première section présente les dossiers bancaires, source d'information essentielle de cette étude, les caractéristiques des entreprises de l'échantillon et la méthodologie suivie pour reconstituer l'évolution de la relation de crédit. Une deuxième section expose les principaux résultats et notamment les réactions du banquier face à l'entreprise en difficulté. Enfin, une troisième partie s'intéresse aux conflits engendrés par la difficulté financière et examine l'issue de la procédure judiciaire.

I. Les dossiers bancaires : une vision de l'intérieur

230

1. La défaillance : une situation de crise, source de conflits

Pour tenter de saisir dans la durée la situation de crise que provoque le défaut de paiement, les dossiers constitués par les banques lors de la difficulté d'un de leurs clients sont une source d'information privilégiée.

L'examen de dossiers concernant trente PME a permis d'entrer, de manière qualitative et subjective, au coeur de la relation entre le banquier et l'un de ses clients lorsque celui-ci se trouve en difficulté. A mesure que l'inquiétude et le contentieux progressent, on perçoit l'opinion que le banquier se forge peu à peu sur le dénouement probable des difficultés de son client, les marges de manoeuvre qu'il lui accorde, les tentatives de manipulation dont il est victime, la manière avec laquelle, progressivement, il cherche à préserver ses intérêts, à s'assurer des garanties, à surveiller les mouvements des autres créanciers, à peser sur les décisions des dirigeants.

Cette histoire se déroule rarement sans heurt. Les dirigeants de l'entreprise supportent mal la circonspection croissante dont témoigne le banquier ; ils n'acceptent pas toujours de se voir refuser un dépassement de découvert ou de ne pouvoir facilement obtenir un nouveau prêt ou un rééchelonnement des crédits déjà engagés. A l'inverse, la bonne volonté du dirigeant est parfois mise en cause et un climat de défiance peut s'instaurer.

L'analyse des dossiers à partir d'une grille de lecture soigneusement élaborée permet de reconstituer certains aspects du processus qui conduit les entreprises au dépôt de bilan [Annexe 1]. L'information disponible n'épuise cependant pas le contenu de la relation entre l'entreprise et ses créanciers. Seul le point de vue du banquier y est représenté : l'opinion et les intérêts des autres partenaires de l'entreprise (fournisseurs, autres institutions financières, salariés, Etat...) ne peuvent donc être appréciés que d'une manière indirecte, à travers les relations que le banquier entretient avec ces derniers.

Avant d'exposer la grille de lecture choisie pour analyser la dynamique de la défaillance, on présente brièvement les entreprises observées ainsi que la nature de leurs relations avec leurs banquiers avant l'apparition des premières difficultés.

2. Le suivi de trente PME en difficulté

a) Des PME relativement âgées et plutôt présentes dans l'industrie

Les trente entreprises examinées ont déposé leur bilan entre le mois de novembre 1988 et celui de janvier 1993. Ces PME de la région parisienne ont été sélectionnées de façon à ce que les principaux secteurs d'activité soient représentés dans l'échantillon.

Compte tenu du faible nombre d'entreprises suivies, l'échantillon n'est bien entendu pas représentatif de l'ensemble des entreprises défaillantes en France au tournant de la décennie 90. En particulier, les entreprises de l'industrie et notamment des biens de consommation courante sont sur-représentées dans l'échantillon (elles représentent le tiers de l'échantillon contre 16% des entreprises défaillantes en 1991) alors que le secteur des services est sous-représenté. Ce biais est moins fort si l'on considère que les entreprises analysées sont toutes localisées dans la région parisienne : on sait, en effet, que la part du secteur des biens de consommation courante dans les défaillances est plus élevée dans cette région qu'au niveau national (20% des défaillances contre seulement 10 % sur l'ensemble du territoire).

Par ailleurs, la taille généralement faible des entreprises des services les a largement exclues de notre échantillon. En effet, la volonté de suivre les bilans pendant les années qui précèdent la défaillance a conduit à éliminer les PME trop petites ou de création trop récente. L'échantillon tend donc à sur-représenter les entreprises de taille moyenne : alors qu'au niveau national, 78% des entreprises défaillantes ont moins de 5 salariés, les entreprises analysées ont un effectif compris entre 7 et 450 salariés, la moitié d'entre elles employant plus de 33 salariés.

Les PME examinées sont également relativement âgées : au moment de l'ouverture de la procédure, elles ont entre 3 et 63 ans, la moitié d'entre

elles ayant plus de 14 ans. Seules 11% des entreprises ont moins de 5 ans alors qu'en moyenne, 56% des dépôts de bilan proviennent d'entreprises de moins de 5 ans [Combiér 1993]. Pour notre analyse, l'effet de «mortalité» traditionnellement invoqué pour expliquer le nombre élevé des défaillances de jeunes entreprises ne devrait donc pas jouer de rôle majeur.

Tableau 1 : *Ventilation des entreprises selon le secteur, la taille et l'âge (nombre d'entreprises)*

SECTEUR		TAILLE		AGE	
IAA	1	≤ 10 salariés	6	≤ 5 ans	3
Energie	1	11-20 salariés	6	6-10 ans	8
Industrie	10	21-50 salariés	6	11-25 ans	11
BTP	4	51-100 salariés	6	> 25 ans	5
Commerce	10	> 100 salariés	6	non connu	3
Transports	2				
Services	2				

232

b) Des entreprises familiales dans lesquelles le PDG joue un rôle prépondérant

Les entreprises étudiées ont, dans leur majorité, une direction familiale ou unique. Le PDG est l'actionnaire principal dans 78% des cas et son âge moyen est de 47 ans (39 ans pour les S.A.R.L. et 53 ans pour les S.A.). Ce résultat concorde avec celui d'une enquête du CEPME [1991] qui constatait que l'âge moyen des P.D.G. de PME-PMI était de 43 ans, cet âge augmentant avec la taille de l'entreprise. La structure familiale de l'actionariat, caractéristique des PME françaises, explique que le capital soit relativement peu dispersé (85% des entreprises ont moins de 6 actionnaires).

Seules 5 entreprises ont une institution financière dans leur capital. Ce type de participation est du reste symbolique et peu fréquent dans les PME. Enfin, la moitié des sociétés étudiées appartiennent à un groupe dont l'activité est généralement homogène. Dans 50% des cas, les sociétés sont des têtes de groupe.

3. La gestion de l'incertitude dans la relation de crédit

a) - L'activité de crédit : une relation de clientèle fondée sur la confiance

L'activité de crédit ne peut s'analyser comme une transaction ordinaire : elle s'inscrit nécessairement dans le temps et repose sur une promesse de

rémunération garantie par un contrat et renforcée par l'existence d'une confiance mutuelle. En effet, contrairement à la transaction de marché instantanée et anonyme, le contrat de crédit implique l'instauration de relations personnalisées et durables liées aux contraintes de mobilisation de l'information. Pour apprécier la qualité de l'emprunteur et évaluer son risque de défaillance, le prêteur doit recourir à des procédures coûteuses destinées à mieux connaître l'entreprise et ses projets. Cet investissement comporte une forme d'irréversibilité qui ne trouve sa légitimité que dans un engagement durable et dans une relation de confiance fondée sur le respect des engagements passés. La valeur de cet investissement est particulièrement visible dans les situations de détresse financière : ainsi, d'après certains travaux, les entreprises qui ont établi des liens étroits avec des institutions financières parviennent à mieux surmonter les difficultés engendrées par l'asymétrie d'information [Hoshi-Kashyap-Scharfstein 1990].

b) - La relation de clientèle

L'importance de la durée de la relation de crédit apparaît bien dans les dossiers analysés puisque la plupart des entreprises étaient en relation avec leur banquier depuis plusieurs années au moment du dépôt de bilan : seules un quart d'entre elles empruntaient auprès de ce dernier depuis moins de 5 ans (20% avaient établies des relations depuis plus de 10 ans et 55% entre 5 et 10 ans).

233

L'entreprise, de son côté, a également intérêt à nouer des liens étroits et sûrs avec son banquier. La présence active et constante de ce dernier auprès des sociétés du même groupe n'est pas le fruit du hasard. En confiant l'essentiel de ses engagements à une même banque, le groupe s'assure des conditions plus avantageuses (taux rémunérant les dépôts plus élevés, montant majoré pour un prêt...). On observe ainsi que, lorsque les entreprises font partie d'un groupe, les autres sociétés du groupe sont clientes de la même banque dans 90% des cas. Toutefois, la multibancarisation n'est pas négligeable pour les entreprises étudiées puisque le pool bancaire avec lequel l'entreprise est en contact comprend dans la moitié des cas plus de trois banques.

c) - La recherche de garanties

Le meilleur moyen pour les banques de pallier les asymétries d'information est d'obtenir du débiteur des garanties. La relation de prêt implique en effet un partage et une gestion du risque : «Tous les systèmes bancaires exigent des sûretés, le degré de formalisme des garanties requises décroissant avec la taille de l'entreprise, le degré d'exposition au risque et le rapport de forces entre la banque et l'entreprise. (...) Selon l'importance du risque encouru, selon la nature de la créance et les usages, la banque

exigera de l'emprunteur des sûretés réelles et/ou personnelles, des cautions personnelles ou mutuelles» [Rivaud-Danset 1991].

80% des dettes des entreprises étudiées sont, de fait, assorties de garanties. Elles prennent le plus souvent la forme d'une caution du dirigeant pour les dettes à moins d'un an qui représentent 60% des crédits bancaires. A moyen terme, les nantissements et les hypothèques sont privilégiés alors que les loyers de crédit-bail sont généralement assortis de la caution d'une personne morale.

Tableau 2 : *Natures des dettes*

Nature des dettes	en %	Taux de garantie
découvert	34	70
crédit court terme	31	85
crédit moyen et long terme	24	90
crédit-bail	11	75
Total	100	80

Lecture : 31% des dettes sont des crédits bancaires à court terme
85% de ces crédits sont assortis de garanties

234

Tableau 3 : *Nature des garanties*

Type de garanties	en % des dettes
caution d'une personne physique	48
hypothèques sur les biens du dirigeant	6
caution de personnes morales	17
hypothèques sur les biens de l'entreprise	3
nantissements	15
autres garanties	27

Lecture : 48% des dettes bénéficient de la caution d'une personne physique

4. La grille d'analyse de l'évolution de la relation de crédit

La défaillance n'est pas un événement brutal mais est précédée de signes avant-coureurs et de comportements économiques destinés en partie à l'éviter. Il est donc possible de restaurer la logique d'un tel processus en isolant les différentes étapes qui conduisent une firme du défaut de paiement au dépôt de bilan. On peut ainsi reconstruire l'évolution vers la défaillance comme une succession de phases marquées par l'apparition de signes manifestes de difficultés, appelés «signaux» (défaut de paiement, conflits entre l'entreprise et ses partenaires,...), auxquels

correspondent des réactions de la part du banquier et des prises de décision de l'entreprise. C'est la méthodologie que nous avons adoptée pour élaborer le questionnaire qui a permis de procéder au codage des informations disponibles dans les dossiers bancaires et les données comptables [cf. Annexe 1].

a) Les banquiers réagissent aux signaux émis par l'entreprise

Les premiers indices de la difficulté financière, identifiés ici comme des «signaux» émis volontairement ou involontairement par l'entreprise, peuvent prendre des formes diverses. Une première catégorie de signaux regroupe les signaux financiers directement perceptibles par le banquier : dépassements de découvert, échéances impayées, défauts de paiement ; une deuxième catégorie regroupe les signaux qui n'ont qu'une répercussion indirecte sur les engagements des banques vis-à-vis de l'entreprise : conflits internes à l'entreprise, conflits entre l'entreprise et un créancier ou un tiers, défaut de paiement d'un client ou fournisseur. L'ensemble de ces signaux modifie la perception des banquiers sur la solvabilité du client et suscite un ensemble de réactions de leur part. Une première réaction peut consister à modifier le jugement c'est-à-dire la cotation de l'entreprise. Les dossiers bancaires fournissent en effet l'opinion du banquier sur la solvabilité de son client grâce à une variable de cotation ventilée en quatre catégories. Ces catégories, notées A,B,C,D, mesurent, par ordre décroissant, le risque et les possibilités de développement attribuées au client et indiquent, en conséquence, la ligne de conduite générale du banquier vis-à-vis de son client. Lorsque l'entreprise est cotée C ou D, le banquier adoptera une politique de modération des engagements voire de retrait. Un deuxième type de réactions concrétise la modification du jugement et peut conduire à une remise en cause des engagements vis-à-vis du client : refus de crédit, durcissement des conditions, délivrance d'un crédit-relais, fermeture du compte... Enfin, le banquier peut également rechercher des informations sur l'entreprise auprès de la Banque de France ou envoyer des lettres de relance.

235

b) Confrontée au défaut de paiement, l'entreprise cherche à surmonter ses difficultés

L'aptitude de l'entreprise à surmonter ses difficultés conditionne tout autant la suite des événements : alors que certaines décisions de l'entreprise accélèrent le dépôt de bilan, d'autres cherchent au contraire à l'exclure ou du moins à le retarder autant que possible. La solution de la difficulté est parfois recherchée à l'intérieur même de l'entreprise par un changement de la direction, un apport de capitaux, des licenciements ou un recentrage d'activité. Mais, l'entreprise peut également se retourner

vers des tiers (banquier, associés, société mère) afin d'obtenir de l'argent frais.

c) Un processus qui se répète au cours du temps

Lorsqu'un ou plusieurs signaux, actions du banquier ou décisions de l'entreprise sont proches dans le temps, ils peuvent être considérés comme formant un processus chaîné «signaux - réactions - décisions» appelé «phase». Plusieurs phases peuvent donc se succéder selon l'histoire de chaque entreprise. La construction de ces phases s'est effectuée à partir de l'analyse des dossiers bancaires : en reconstituant la chronologie des événements, on a cherché à isoler différentes phases qui traduisaient des moments significatifs de l'évolution de la relation entre le banquier et l'entreprise. Si, par nature, cette construction comporte une part de subjectivité, elle matérialise néanmoins une périodicité réellement observée dans les dossiers.

Pour expliciter cette démarche, on peut considérer l'exemple d'une société X qui a émis un premier ensemble de signaux d'alarme sous forme de découvert dépassé et d'incident de paiement en mars et mai 89 ; cotée initialement B, le banquier la cote alors C mais lui offre néanmoins un nouveau crédit (août 89) pour surmonter cette période difficile. Pour sa part, l'entreprise licencie (septembre 89) et tente de recentrer son activité (octobre 89). Malheureusement, en janvier 90, elle connaît toujours d'importants problèmes de trésorerie et émet de nouveaux signaux de difficulté financière. Le banquier la cote désormais D (juin 90) et essaie d'obtenir des garanties supplémentaires (juin 90). L'entreprise échoue néanmoins dans sa tentative de reconversion et le dirigeant doit déposer son bilan (novembre 90). Dans ce cas, on supposera que l'entreprise X a connu deux phases successives de difficultés avant l'ouverture de la procédure, chacune de ces phases étant composée d'un ensemble de signaux auxquels répondent des réactions du banquier et des décisions de l'entreprise.

236

II. Le banquier face à un client en difficulté : résultats empiriques

1. Le processus de défaillance : analyse d'une logique de crise

Lorsque le banquier perçoit des difficultés financières chez l'un de ses clients, le renouvellement du contrat de crédit et les conditions qui y sont associées peuvent se trouver particulièrement menacés. Confronté à une incertitude sur la viabilité de la relation, le créancier doit, dans un délai très court, à la fois porter un diagnostic, choisir ou non de soutenir l'entreprise et protéger ses intérêts. Dans le même temps, les dirigeants de l'entreprise doivent prendre des décisions économiques qui ne relèvent plus de la

gestion courante des affaires mais engagent le sort même de l'entreprise : cession d'actifs, licenciements, négociations de nouveaux crédits...

a) Le banquier ne réagit guère avant un premier défaut de paiement même si la situation financière de l'entreprise s'est préalablement dégradée

Entre le premier signal de difficulté perçu par le banquier et l'ouverture de la procédure judiciaire, la situation financière des entreprises se dégrade fortement. Toutefois, l'analyse des informations comptables montre que, pour la plupart des entreprises observées, les difficultés financières commencent bien avant le moment où le banquier révisé son jugement ou change de comportement. Ainsi, plus de la moitié des entreprises dont on observe les performances avant le premier signal ont enregistré au moins un «résultat courant avant impôt» négatif ; plus d'un tiers des entreprises ont eu, dès avant le premier signal, une valeur ajoutée, un excédent brut d'exploitation ou des fonds propres négatifs, conséquences du report de déficits cumulés ou de sinistres imprévus (dégâts des eaux, incendie...) (tableau 4).

La moitié des entreprises qui n'ont pas connu ces situations particulièrement critiques ont vu néanmoins leur taux d'investissement baisser ou leur endettement s'accroître. Plus fréquemment encore, on observe une dégradation du taux de marge, de la solvabilité ou de la rentabilité (économique et financière) dans les années qui précèdent le premier signal.

Pour assainir leur situation financière, les entreprises en difficulté ont toutefois tendance à vendre des actifs [Blazy-Charlety-Combiér 1993]. Les deux tiers des entreprises analysées ont ainsi réalisé au moins un «résultat exceptionnel sur opérations en capital» positif.

Si la dégradation des résultats est un premier indice de la difficulté financière de l'entreprise, seuls des signaux plus directement accessibles pour le banquier suscitent un changement d'opinion et des réactions de sa part. En effet, il est intéressant de constater qu'aucune des entreprises étudiées n'étaient cotées défavorablement (catégories C ou D) avant le premier signal, même lorsque leurs performances paraissaient médiocres et auraient probablement pu justifier de telles cotations. Les conclusions que l'on peut tirer de ce constat doivent toutefois être nuancées : le fait que l'ensemble des entreprises analysées aient été conduites au dépôt de bilan ne permet pas pour autant de conclure à une réaction trop tardive du banquier. D'une part, une telle attitude a pu s'avérer appropriée dans le cas d'entreprises confrontées à des difficultés semblables qui ont survécu mais que l'on n'observe pas. D'autre part, la dégradation des résultats de certaines entreprises analysées peut s'intégrer dans un mouvement plus général de ralentissement de l'activité du secteur.

Tableau 4 : *Performances des entreprises avant le premier signal*
(sur un total de 22 entreprises)

	Nb d'entreprises
Entreprises ayant eu au moins une fois un...	
résultat courant avant impôt négatif	15
résultat exceptionnel sur opérations en capital positif	17
Entreprises ayant eu au moins une fois des fonds propres ou VA ou EBE négatifs	9
Parmi les autres entreprises, ont connu, en moyenne, au cours des trois années précédant le premier signal, une dégradation de leur ...	13
taux d'investissement	7
taux d'endettement total	7
taux de marge	9
trésorerie nette*	10
ratio de solvabilité	11
rentabilité du capital	10
rentabilité financière	11

* La trésorerie nette est calculée en rapportant les concours bancaires courants et les effets escomptés non échus aux disponibilités et valeurs mobilières de placement

Lecture : 11 entreprises sur 13 ont vu leur ratio d'insolvabilité (frais financiers rapportés à l'EBE) se dégrader avant le premier signal

238

b) *L'éveil du doute*

Déceler la difficulté financière d'une entreprise ne va pas de soi : dans un environnement où l'information est imparfaite et coûteuse à acquérir, le créancier doit faire preuve de la clairvoyance nécessaire pour distinguer l'illiquidité temporaire de l'un de ses clients de l'incapacité plus durable de celui-ci à faire face à ses engagements. A partir des dossiers bancaires, on a donc cherché à isoler les principaux indices qui conduisent les banquiers à réviser leur opinion sur l'entreprise ainsi que les éléments sur lesquels ils fondent leur diagnostic. L'analyse menée ici comporte nécessairement un biais : l'ensemble des entreprises étudiées ayant finalement déposé leur bilan, leur illiquidité était effectivement le symptôme d'une insolvabilité grave.

— *Le découvert dépassé est le premier signal de difficulté pour le banquier*

Les signaux financiers sont, pour le banquier, les indices les plus immédiats de la difficulté financière d'un client. Le dépassement de découvert est en général le signal le plus précoce et le plus fréquemment

mentionné (dans 60 % des cas). Alors que les échéances en retard n'interviennent que plus tardivement, les incidents de paiements s'observent également dès le début du processus de défaillance (dans un cas sur cinq). Cette chronologie d'apparition des différents signaux financiers peut s'expliquer pour partie par les règles de comptabilité interne des banques : les échéances de prêt étant prélevées automatiquement sur le compte courant de l'entreprise, mensuellement ou trimestriellement selon la taille, il est logique que le compte courant soit le premier à subir les tensions de trésorerie.

Compte tenu des coûts de mobilisation de l'information, il est peu surprenant de constater que les difficultés de paiement soient les premiers signaux auxquels le banquier commence à réagir. Certains travaux théoriques montrent ainsi qu'en présence d'asymétrie d'information, il peut être optimal pour un créancier de ne chercher à acquérir davantage d'information sur la situation financière de son client que lorsque celui-ci est incapable de respecter ses engagements [Townsend 1979].

Si les signaux financiers sont, pour le banquier, les principaux indices de la difficulté d'un client, la défaillance ne survient toutefois qu'après l'accumulation de plusieurs signaux : la moitié des entreprises analysées émettent plus de trois signaux de difficulté avant l'ouverture de la procédure. D'autre part, on observe fréquemment une succession de phases « signaux/réactions/décisions » : alors que 6 entreprises ont connu une seule phase de difficultés avant la procédure de redressement, 9 entreprises ont traversé deux phases successives et 15 en ont connu trois.

Enfin, les différentes phases ont une périodicité de l'ordre d'un an, le dépôt de bilan intervenant environ 4 mois après le début de la dernière phase. On voit ainsi que le processus de défaillance est long même si sa durée varie largement entre les entreprises.

239

Tableau 5 : *Délais moyens entre les phases de difficultés*

Nombre maximal de phases	délai entre la phase 1 et la procédure (en mois)	délai entre la dernière phase et la procédure (en mois)
1	3	3
2	21	3
3	27	5

— *L'interprétation des signaux et la recherche des causes*

Pour établir son diagnostic et déterminer son comportement, le banquier recherche les causes des difficultés financières qu'il perçoit. Les éléments d'explication que l'on avance ici reprennent pour l'essentiel les

causes directement citées dans les dossiers bancaires. Toutefois, certaines interprétations de l'étude peuvent se fonder sur des éléments présents dans les documents disponibles qui, sans être explicitement désignés comme les raisons du défaut de paiement, contribuent à l'établissement du diagnostic.

Les raisons invoquées pour expliquer la difficulté financière sont multiples : pour deux-tiers des entreprises, deux éléments d'explication au moins peuvent être décelés. Le poids des charges d'exploitation et la baisse de la demande apparaissent comme les deux causes dominantes (40% des cas). Viennent ensuite, dans un cas sur trois, les problèmes engendrés par la politique d'investissement passée puis, dans un cas sur cinq, les difficultés liées à la défaillance d'un client ou d'un fournisseur.

Lorsqu'une entreprise connaît des difficultés de paiement, il est primordial pour le créancier de déterminer si celles-ci sont dues à un changement brutal de l'environnement, dont l'incidence peut n'être que provisoire, ou à une dégradation progressive des performances. En effet, les possibilités de redressement à moyen terme de l'entreprise dépendent largement du type de difficultés rencontrées : alors qu'une dégradation brutale de l'environnement, qu'elle soit de nature accidentelle (sinistre matériel, décès ou accident du dirigeant...) ou économique (baisse de la demande, concurrence accrue, défaillance d'un client ou d'un fournisseur), ne remet pas en question les choix de gestion passés de l'entreprise, les décisions conduisant à une détérioration progressive des performances (investissements inadaptés, frais financiers élevés, restructuration coûteuse, train de vie excessif...) posent durablement le problème de la capacité de l'entreprise à s'adapter à son environnement. Les réactions du banquier pourraient donc être moins conciliantes dans le second cas.

240

Tableau 6 : *Nature des causes de défaillance*
(sur l'ensemble de l'échantillon)

dégradation brutale de l'environnement	73%
<i>de nature accidentelle</i>	27 %
<i>de nature économique</i>	60 %
choix de gestion inadaptés à moyen terme	70 %

Lecture : pour 73% des entreprises, au moins une cause de défaillance est liée à une dégradation brutale de l'environnement

Il est cependant souvent difficile de séparer les différents types de facteurs explicatifs pour rendre compte des difficultés de l'entreprise. Pour près de la moitié des entreprises, une dégradation brutale de l'environnement se conjugue avec des choix de gestion inadaptés à moyen terme.

Tableau 7 : *Nature des causes et nombre de phases de difficultés*

Nature des causes	Nombre total d'entreprises	Entreprises ayant connu 1 phase	Entreprises ayant connu 2 phases	Entreprises ayant connu 3 phases
Dégradation brutale	9	3	2	3
Dégradation brutale et choix de gestion inadaptés	13	2	5	6
Choix de gestion inadaptés	8	0	2	6

Le délai entre les premières difficultés financières et le dépôt de bilan est généralement plus long pour les entreprises qui souffrent de choix de gestion inadaptés : celles-ci connaissent souvent plusieurs phases de difficultés. On peut en effet penser que le processus de dégradation est plus lent pour ces entreprises. A l'inverse, une dégradation brutale de l'environnement n'est généralement pas anticipée par le banquier et l'entreprise. Elle risque ainsi de surprendre cette dernière qui n'a pas les moyens de réagir suffisamment vite et peut disparaître rapidement.

c) Les réactions du banquier

241

— *La révision du jugement ou la décote de l'entreprise*

L'une des réactions naturelles du banquier lorsqu'il constate la difficulté financière d'un de ses clients est de réviser son opinion : plus de 80% des entreprises étudiées sont décotées au moins une fois. Ainsi, au moment de l'ouverture de la procédure judiciaire, deux-tiers des entreprises sont cotées dans la catégorie la plus défavorable alors qu'aucune d'entre elles n'avait cette cotation avant les premiers signes de difficulté.

Tableau 8 : *Evolution de la cotation*

% d'entreprises cotées	Avant les premières difficultés	Au moment de la procédure
A	13	0
B	87	17
C	0	17
D	0	67

Lorsque l'on observe l'évolution des cotations, on constate que le délai moyen entre le signal et la décote est de trois mois, ce délai étant inférieur à un mois dans un quart des cas. Le banquier semble donc relativement

prompt à réagir ² dès les premiers indices de difficultés et plus de la moitié des entreprises sont décotées durant la première phase ³.

Tableau 9 : *Première décote et nombre de phases*
(sur un total de 28 entreprises)

nombre de phases	nombre d'entreprises	décote en phase 1	décote en phase 2	décote en phase 3	pas de décote
0	1	*	*	*	1
1	3	3	*	*	0
2	8	6	2	*	0
3	15	7	4	2	2

Lecture : parmi les 15 entreprises ayant présenté 3 phases de signaux, 7 ont été décotées pour la première fois après la phase 1, 4 après la phase 2, 2 après la phase 3 et 2 n'ont jamais été décotées.

Une accumulation de signaux négatifs est souvent interprétée, par le créancier comme la manifestation de difficultés financières intenses de l'entreprise : le banquier est alors davantage incité à penser que l'illiquidité de son client est l'indice d'une insolvabilité durable. La probabilité de décote est ainsi d'autant plus élevée que le nombre de signaux simultanés est important.

242

Tableau 10 : *Accumulation des signaux et décote*

Nombre de signaux par phase	% d'entreprises décotées
1	79
2	87
3	100

En revanche, la position du banquier au sein des créanciers n'influence pas sa décision de décote. Le fait d'être chef de file ne modifie pas son comportement et l'on n'observe pas non plus de relation univoque entre le nombre de créanciers et la fréquence des décotes.

² Pour le calcul du délai séparant le premier signal perçu et la décote, trois entreprises ont été exclues : le banquier avait en effet réagi dès l'origine à une accumulation de petits signaux, son temps de réaction n'étant dès lors pas vraiment significatif.

³ Sur les 28 dont on a pu observer la cotation, 3 entreprises n'ont jamais été décotées avant le dépôt de bilan. Il s'agissait d'entreprises ayant une cotation plutôt favorable dont les difficultés ont été difficilement perçues par la banque.

Tableau 11 : *Décote et nombre de créanciers*

nombre de créanciers	nombre d'entreprises	nombre d'entreprises décotées	% d'entreprises décotées
1	4	2	50
2	9	4	45
3	5	4	80
4	6	5	83
5 et plus	5	1	20

Lecture : 9 entreprises empruntent auprès de deux créanciers distincts.
45% d'entre elles ont été décotées suite aux difficultés financières.

— *Adopter une stratégie face aux sollicitations de l'entreprise*

Les réactions de l'entreprise face à la difficulté financière

Confrontée à des difficultés de paiement, l'entreprise peut chercher de l'aide à l'extérieur en demandant de nouveaux crédits à son banquier ou procéder à des ajustements internes : licenciements, apport de capitaux, changement des dirigeants... Le banquier est assurément le partenaire de l'entreprise le plus fréquemment sollicité : dans deux tiers des cas, les entreprises lui demandent un nouveau crédit pour soulager leur trésorerie⁴.

Tableau 12 : *Réactions des entreprises*
(sur un total de 30 entreprises)

243

RÉACTIONS	en %
<i>Sollicitations externes</i>	
demande de crédits	63
apport de capitaux des dirigeants	26
apport de capitaux par des tiers	17
non respect des nouveaux engagements	30
<i>Ajustements internes</i>	
changement des dirigeants	33
changement de l'actionnariat	13
licenciements	50
recentrage de l'activité	33
<i>Autres réactions</i>	23

Lecture : 50% des entreprises licencient au moins une fois en cas de difficulté financière

Les ajustements internes sont également fréquents puisque la moitié des entreprises procèdent à des licenciements et qu'un tiers d'entre elles recentrent leurs activités ou changent de dirigeant.

⁴ Il faut toutefois noter qu'on ne dispose pas ici d'informations sur les négociations éventuelles avec d'autres partenaires, notamment les fournisseurs.

Les sollicitations externes et les ajustements internes sont essentiellement observés au début de la période de difficulté. Ainsi, la demande de crédit, les apports de capitaux et les licenciements, très fréquents lors de l'apparition des premières difficultés, tendent à se raréfier lorsque les entreprises connaissent plusieurs phases de difficultés. En revanche, dans la moitié des cas, l'entreprise n'est plus en mesure de respecter les nouveaux accords lors de la troisième période de difficultés. La phase amiable semble alors avoir échoué et le redressement judiciaire paraît inévitable.

Tableau 13 :
Réactions des entreprises ayant connu trois phases de difficultés
(sur un total de 15 entreprises)

REACTIONS	pendant la 1 ^{re} phase	pendant la 2 ^e phase	pendant la 3 ^e phase
<i>Sollicitations externes</i>			
demande de crédits	53	20	0
apport de capitaux des dirigeants	20	7	7
apport de capitaux par des tiers	7	7	7
non respect des nouveaux engagements	0	20	50
<i>Ajustements internes</i>			
changement des dirigeants	20	20	8
changement de l'actionnariat	13	7	0
licenciements	20	13	8
recentrage de l'activité	13	20	0
<i>Autres réactions</i>	13	13	7

Lecture : 53% des entreprises demandent de nouveaux crédits pendant la première phase de difficultés alors qu'elles ne sont plus que 20% à en demander pendant la deuxième phase

Les réactions du banquier : s'informer, aider, se protéger

Pour répondre aux sollicitations dont il est l'objet et protéger ses intérêts, le banquier peut réagir de diverses façons face à la difficulté financière d'un de ses clients.

Une première réaction consiste à s'enquérir de la nature des difficultés rencontrées en envoyant des lettres de relance ou en recherchant de l'information auprès de l'entreprise ou de tiers. Si le banquier ne considère pas que l'entreprise sera durablement insolvable, il peut alors décider de l'aider à surmonter son illiquidité temporaire en consentant un nouveau crédit.

Le banquier peut également chercher à sauvegarder ses intérêts en réduisant ses engagements, en demandant des garanties supplémentaires ou en établissant un plan de remboursement anticipé. Si l'espoir d'un redressement lui semble vain, il peut enfin décider de cesser toute relation et fermer le compte.

Dans certains cas, aucune réaction significative du banquier n'a pu être détectée à partir des dossiers bancaires. L'interprétation d'une telle inaction s'avère cependant délicate : il semble difficile de l'attribuer à une erreur de gestion ou à une décision stratégique de sa part alors que certains éléments de la relation peuvent simplement être absents des dossiers.

Les réactions du banquier les plus fréquentes consistent à envoyer des lettres de relance, à essayer de se désengager et à durcir les conditions de prêt. Ainsi, lorsque les entreprises connaissent trois phases de difficultés, il relance son client quelle que soit la période considérée alors qu'il ne consent des nouveaux crédits qu'au cours des deux premières phases. A partir de la deuxième phase, le banquier a surtout tendance à se désengager. Il prend alors davantage de garanties, réduit ses engagements, durcit ses conditions, voire ferme finalement le compte.

Tableau 14 : Réactions du banquier concernant les entreprises ayant connu trois phases de difficultés (sur un total de 15 entreprises)

245

REACTIONS	pendant la 1 ^{re} phase	pendant la 2 ^e phase	pendant la 3 ^e phase
s'inquiète	46	61	54
consent un nouveau crédit	15	31	0
se «couvre»	23	46	85
ferme le compte	0	0	31
n'agit pas	31	0	0

Lecture : pendant la première phase de difficultés, le banquier se couvre dans 23% des cas ; une telle réaction est observée dans 85% des cas pendant la troisième phase.

Lorsque les entreprises sont confrontées à un changement brutal de leur environnement, il semble que le banquier ait une attitude relativement plus conciliante. Il accorde plus fréquemment des crédits supplémentaires, relance moins souvent l'entreprise et ne ferme jamais le compte.

Tableau 15 : Réactions des banquiers et nature des causes

REACTIONS	Dégradation brutale de l'environnement	Dégradation brutale et choix de gestion inadaptés	Choix de gestion inadaptés
s'inquiète	56	77	75
consent un nouveau crédit	44	31	25
se "couvre"	67	77	75
ferme le compte	0	38	37
n'agit pas	22	31	50

Lecture : lorsque les causes de la défaillance sont uniquement externes, le banquier consent au moins une fois un crédit dans 44% des cas.

Les réactions du banquier sont également plus favorables quand, en dépit de ses difficultés, l'entreprise respecte ses engagements financiers (pas de signal financier sous forme de dépassement de découvert, d'échéance en retard ou d'incident de paiement). Il cherche alors moins fréquemment à se couvrir et se montre davantage disposé à accorder de nouveaux crédits.

246

Tableau 16 : Réactions du banquier et nature du signal

REACTIONS	Signal financier	Autre signal
s'inquiète	58	25
consent un nouveau crédit	12	33
se "couvre"	53	25
ferme le compte	12	8
n'agit pas	10	33

Lecture : lorsque le signal est financier (découvert dépassé, échéance en retard ou incident de paiement), le banquier cherche à se couvrir dans 53% des cas.

— *Tenir compte de la présence d'autres créanciers*

Les réactions du banquier dépendent également de sa position vis-à-vis des autres créanciers. Lorsqu'il est en position de leader, il semble davantage s'abstenir de décisions susceptibles de mettre l'entreprise en difficulté : il se désengage moins fréquemment et décide moins souvent d'interrompre ses relations avec l'entreprise.

Tableau 17 :
Réactions du banquier selon sa position dans le pool bancaire

REACTIONS	le banquier est leader du pool (16 entreprises)	le banquier n'est pas leader (11 entreprises)
s'inquiète	62	72
consent un nouveau crédit	31	27
se «couvre»	56	91
ferme le compte	18	27
n'agit pas	37	36

Lecture : quand un banquier est leader du pool, il consent au moins une fois un nouveau crédit à l'entreprise dans 31% des cas.

III. L'ouverture de la procédure judiciaire ou l'échec du règlement privé

L'ouverture d'une procédure judiciaire constitue une rupture dans la vie d'une entreprise : elle rend publique la situation de difficulté financière en la plaçant dans un contexte juridique nouveau et rend possible l'intervention de tiers dans la gestion des affaires. En redéfinissant les «règles du jeu», la procédure légale remet en cause les engagements passés ou plus précisément définit dans quelle mesure ceux-ci pourront ne pas être respectés [Aghion-Hermalin 1992].

Les coûts directs et indirects du règlement judiciaire peuvent être très élevés : aux frais de procédure et de réorganisation viennent s'ajouter les conséquences négatives de la perte réputation, de la réduction des délais de paiement, du durcissement des conditions de crédit ou du temps perdu à renégocier plutôt qu'à produire. Selon certains travaux, ces coûts pourraient représenter, aux Etats-Unis, jusqu'à 15% de la valeur de l'entreprise, l'année de la faillite [Warner 1977 ; Altman 1984]. La reconnaissance publique des difficultés de paiement peut, de plus, aller à l'encontre des intérêts de certains partenaires de l'entreprise : dans la loi française de 1985, par exemple, les crédits consentis entre la date de cessation de paiement (fixée par le tribunal) et la date du jugement d'ouverture peuvent se trouver remis en cause. Si le recours à une procédure de judiciaire peut être compris comme l'échec de tentatives de règlement privé «à l'amiable», il est également un moyen, pour certains acteurs, de parvenir à des gains inaccessibles dans le cadre de négociations privées. En tout état de cause, l'identité de l'initiateur de la procédure (généralement le chef d'entreprise ou les créanciers) devrait être importante de même que les raisons qui ont rendu la négociation privée inopérante.

1. Les dirigeants ont généralement l'initiative de la procédure

Dans les 30 dossiers examinés, l'initiative de la procédure revient 2 fois sur 3 aux dirigeants et 1 fois sur 3 au banquier ou aux autres créanciers. L'évolution des mentalités vis-à-vis du dépôt de bilan qui n'est plus perçu comme une sanction et, plus généralement, la protection relativement grande des biens personnels des dirigeants contribuent certainement à expliquer que les dirigeants soient fréquemment à l'origine de l'ouverture de la procédure. D'autre part, si les perspectives de développement sont telles que la seule alternative à l'accumulation des pertes semble être un arrêt de l'activité, il n'est pas surprenant de voir que les dirigeants, mieux informés que les créanciers, en prennent eux-mêmes l'initiative [Ghosh-Owen-Rogers 1991].

2. La difficulté financière exacerbe les conflits

a) Les sources de conflits : aspects théoriques

En période de difficultés financières, les conflits entre les différents partenaires de l'entreprise ont tendance à s'exacerber : les actionnaires peuvent être tentés d'entreprendre des projets particulièrement risqués dans une logique du «tout pour le tout», au détriment des intérêts des créanciers qui souhaiteraient, pour leur part, des choix plus prudents, capables de restaurer la solvabilité des créances. De plus, des conflits peuvent apparaître au sein même des créanciers : ceux qui disposent de garanties préféreront hâter la liquidation pour recouvrer le plus vite possible leurs créances et limiter le risque d'une forte dépréciation des actifs de l'entreprise dans l'avenir ; à l'inverse les créanciers chirographaires seront favorables à une poursuite de l'activité dans l'espoir d'une amélioration.

Les conflits d'intérêt entre les partenaires de l'entreprise réduisent les chances de succès des règlements à l'amiable. Pour éviter les coûts engendrés par «la course aux actifs» et organiser le recouvrement des créances, la procédure juridique peut dès lors apparaître préférable [White 1989]. Bien que ses coûts soient également élevés, elle présente l'intérêt d'établir un ordre de priorité dans le recouvrement des créances. La procédure judiciaire peut cependant engendrer également des conflits : ainsi, l'article 40 de la loi de 1985 qui accorde aux créances consenties après le dépôt de bilan un ordre de priorité supérieur à celui des créances antérieures, même garanties, a été contesté par de nombreux créanciers qui s'estiment lésés dès que la période d'observation est longue ⁵ [Ravanel 1993].

⁵ La loi du 10 juin 1994 remet en cause cet article en rendant aux créanciers, munis de sûretés avant la période d'observation, l'intégralité de leurs droits en cas de liquidation.

b) La difficulté de la négociation

Les conflits ne sont pas rares au sein des entreprises analysées : des conflits entre l'entreprise et les créanciers s'observent dans un cas sur cinq et des conflits entre les créanciers se manifestent dans deux cas sur cinq, notamment après l'ouverture de la procédure.

Pour plus de la moitié des entreprises, l'intervalle entre la date de cessation de paiement (fixée lors du jugement) et la date de l'ouverture de la procédure est inférieur à 1 mois : la période dite «suspecte» est alors très courte et n'est pas l'occasion de conflits entre l'entreprise et les créanciers. En revanche, cet intervalle est compris entre 2 mois et 1 an dans 21 % des cas et entre 1 an et 18 mois dans 25 % des cas⁶. Ces «périodes suspectes» longues peuvent alors être sources de conflits : le débiteur ayant pu chercher pendant ce temps à liquider ses actifs ou à léser certains créanciers, l'ensemble des actes conclus pendant cette période peuvent être annulés selon la loi de 1985. Les créanciers sont donc parfois conduits à contester la date retenue.

3. L'issue de la procédure et le taux de recouvrement

Entre le premier signal de difficulté perçu par le banquier et l'ouverture de la procédure judiciaire, la situation financière des entreprises se dégrade fortement comme en témoignent les indicateurs de performance tirés des données comptables. Ainsi toutes les entreprises dont on observe les performances après le premier signal ont au moins une fois un «résultat courant avant impôt négatif» et 8 entreprises sur les 9 suivies⁷ ont une valeur ajoutée, un excédent brut d'exploitation ou des fonds propres négatifs au moins une année.

Toutes les entreprises ne sont pas pour autant liquidées à l'issue de la procédure : la moitié des 20 entreprises dont la procédure judiciaire est close ont continué leur activité ou ont été cédées en totalité à des tiers. Ce taux de survie est supérieur à celui observé sur le plan national.

Tableau 18 : *Issue de la défaillance*
(sur un total de 23 entreprises)

	Nombre d'entreprises
Procédure en cours	2
Continuation	4
Cession totale	6
Liquidation	11

⁶ Le droit n'autorise pas un intervalle de plus de 18 mois.

⁷ Les informations comptables disponibles à l'INSEE s'arrêtaient à l'année 1990 au moment de l'étude. Il n'a donc pas été possible de suivre les performances des entreprises dont le premier signal de difficulté était postérieur à cette date.

Par ailleurs, dans plus de la moitié des cas analysés, le banquier récupère une part élevée de ses engagements initiaux. Le montant élevé des garanties explique sans doute ce résultat.

Conclusion

En choisissant d'analyser trente PME ayant déposé leur bilan, nous avons cherché à saisir de façon qualitative l'évolution des conditions de financement des entreprises se trouvant dans l'impossibilité de respecter leurs engagements. Sans avoir un caractère de représentativité, cette étude permet une observation de l'intérieur de la relation entre le créancier et son client qui serait impossible à partir des informations comptables usuelles. En particulier, les dossiers bancaires révèlent le point de vue du banquier et la façon dont il révisé son jugement et élabore progressivement sa stratégie.

À notre connaissance, il n'existe pas d'études sur données françaises permettant de suivre l'évolution de la relation entre l'entreprise en difficulté et ses créanciers. En revanche, plusieurs travaux ont été réalisés sur données étrangères, notamment américaines et japonaises. Une étude relative aux entreprises américaines ayant émis des «junk-bonds» montre notamment qu'en cas de difficultés financières, les banques acceptent souvent de différer les remboursements mais n'accordent que rarement de nouveaux financements et ne renoncent jamais au remboursement du principal [Asquith-Gertner-Scharfstein 1994]. Par ailleurs, des actions destinées à aider les entreprises (paiements différés, baisse des taux d'intérêt...) et à protéger les intérêts des banques (prises de garanties, baisse des engagements...) sont souvent observées simultanément. De plus, les réactions des banques ne semblent pas dépendre significativement des performances de l'entreprise ou du poids de la banque dans le total des financements accordés.

Si les différences institutionnelles entre les systèmes juridiques rendent difficiles les comparaisons entre pays⁸, notre étude conduit toutefois à un constat différent : le banquier semble se montrer plus conciliant lorsqu'il est chef de file du pool bancaire ou lorsque l'entreprise semble victime d'une dégradation brutale de son environnement. Il privilégie alors, au moins dans la première phase de difficultés, le soutien financier au client. Celui-ci, contrairement à ce qui est observé aux Etats-Unis, prend essentiellement la forme de nouveaux prêts alors que la réduction des taux d'intérêt et le report des échéances sont des mesures peu fréquentes.

⁸ Les réactions des banques lors de l'apparition de signes de difficultés de leurs clients dépendent notamment des conditions de recouvrement des créances en cas de recours à une procédure de règlement judiciaire.

L'étude met de plus en évidence les difficultés que rencontre le banquier pour établir un diagnostic dans un environnement où l'information est imparfaite et coûteuse à mobiliser. Alors que la situation économique et financière de l'entreprise s'est déjà sensiblement détériorée, le banquier ne réagit généralement qu'après les premiers dépassements de découvert ou défauts de paiement. Il révisé alors son opinion en décotant l'entreprise et met en place des mesures destinées à s'informer, à aider son client ou à protéger ses intérêts. Le banquier ne consent de nouveaux crédits qu'au cours des deux premières phases de difficulté, essentiellement dans le cas où celles-ci proviennent d'une dégradation brutale de l'environnement. En revanche, il a tendance à se désengager à partir de la seconde phase, surtout lorsque les difficultés proviennent de choix de gestion inadaptés à moyen terme.

Pour évaluer de manière plus générale l'attitude des banquiers face à leurs clients en situation de défaut de paiement, il conviendrait de compléter cette étude par une analyse de même type sur un échantillon d'entreprises qui, tout en ayant connu des difficultés financières, sont parvenues à éviter l'ouverture d'une procédure judiciaire : on aurait alors une vision plus large du rôle que jouent les banquiers dans la résolution privée des crises de la relation de crédit.

ANNEXE I GRILLE DE LECTURE DES DOSSIERS

LES CARACTERISTIQUES DE L'ENTREPRISE

Caractéristiques générales

- Secteur d'activité
- Effectif de la société
- Forme juridique (SA, SARL, Autres)
- Année de création

Actionnariat

- Nombre d'actionnaires de la société
- Part du principal actionnaire
- Une ou plusieurs institutions financières font-elles partie de l'actionnariat ?
- Le dirigeant est-il l'actionnaire principal ?

Direction de l'entreprise

- Diplôme et qualification du dirigeant : Néant, Brevet ou équivalents, Bac/Bac+2, Bac+4 et plus
- Expérience du PDG dans le secteur et dans le management des hommes : plutôt bonne, plutôt mauvaise
- Type de direction :
 - Direction unique : le PDG a un pouvoir de prise de décision exclusif
 - Direction familiale : les administrateurs ont des liens familiaux entre eux et prennent les décisions ensemble
 - Direction divisée : des conflits peuvent être perceptibles, les décisions sont prises par des groupes d'intérêts différents (administrateurs, actionnaires/administrateurs...)
 - Direction assistée : la société mère, des autres sociétés voire des tiers interviennent également dans les prises de décision.

Liens entre l'entreprise et le groupe

- Nombre de sociétés importantes du groupe
- La société analysée est-elle importante dans le groupe en terme d'activité ?
- La société analysée est-elle la société mère ou une filiale ?
- Part de la société analysée détenue par la société mère
- Noms des autres sociétés importantes du groupe .
- L'activité de la société est-elle en relation avec celle des autres sociétés du groupe ?

252

Relation entre le banquier et l'entreprise

- Le banquier a-t-il délivré des crédits à la société-mère ?
- Le banquier a-t-il consenti des crédits à d'autres sociétés du groupe ?
- Nombre de banques avec lesquelles la société est en relation
- Quelle est la part du banquier dans le pool bancaire ?
- Le banquier est-il leader dans le pool ?
- Date d'entrée en relation avec la société

*LA NATURE DES CREANCES*⁹

- Type de créance consentie : court terme (escompte, bordereau Dailly...), découvert autorisé, crédit à moyen ou long terme, crédit-bail
- Montant global de la créance toutes banques confondues
- Montant consenti par le banquier exclusivement

⁹ Il s'agit des créances consenties avant l'apparition des difficultés et non échues au moment de l'ouverture de la procédure de redressement.

- Part du banquier dans le financement
- Quel a été le nombre de banques participant à la délivrance de la créance ?
- Quelle est l'utilisation effective du découvert éventuellement autorisé (faible, moyenne, élevée) ?

Garanties

- Le banquier a-t-il obtenu la (les) caution(s) d'une ou plusieurs personnes physiques ?
- La caution d'une personne morale ?
- Le banquier a-t-il nanti un fonds de commerce, des titres ou autres ?
- Quel est le rang du nantissement obtenu par le banquier ?
- Le banquier a-t-il hypothéqué des biens appartenant personnellement au dirigeant ou à un de ses collaborateurs ?
- Le banquier a-t-il hypothéqué des biens immeubles de l'entreprise ?
- Quel rang de priorité a-t-il obtenu ?
- A-t-il pris d'autres garanties (Cessions de créances Dailly, assurance-vie...)?

LES CAUSES DE LA DEFAILLANCE

253

Dégradation brutale de l'environnement

- Baisse de la demande
- Accroissement de la concurrence
- Sinistre, procès
- Escroquerie de la part des dirigeants ou de tiers
- Décès ou accident du dirigeant. Problème de succession
- Défaillance d'un client ou d'un fournisseur

Choix de gestion inadaptés

- Frais financiers trop élevés
- Mauvaise gestion (stocks trop lourds, sous-traitance excessive...)
- Train de vie excessif du dirigeant
- Investissement inadapté, excessif ou insuffisant
- Délais de paiements trop longs
- Problèmes liés à des restructurations passées (fusion, vente d'actifs...)

LES SIGNAUX DE LA DEFAILLANCE

- Incidents clients : des clients importants ne paient pas

— Incidents de paiement : certains chèques de la société sont rejetés par le banquier ou d'autres créanciers. Un incident de paiement est signalé par la Banque de France.

- Découvert ou autres autorisations dépassés (seuil retenu : 10%)
- Échéances en retard ou impayées
- Conflit interne à l'entreprise (conflits entre salariés et direction, à l'intérieur même de la direction...)
- Conflit entre l'entreprise et le banquier
- Conflit entre l'entreprise et d'autres banques

LES REACTIONS DU BANQUIER

— Opinion du banquier sur l'entreprise. Cotation en quatre catégories : A,B,C,D.

- Le banquier demande des informations à la Banque de France
- Le banquier relance par lettre ou téléphone à son client
- Le banquier ne réagit pas
- Le banquier consent à son client un crédit supplémentaire
- Un plan de remboursement concernant une ou plusieurs créances antérieures est entériné
- Le banquier obtient une garantie supplémentaire
- Le banquier réduit ses engagements
- Le banquier ferme le compte de son client

254

LES REACTIONS DE L'ENTREPRISE

Sollicitations externes

- L'entreprise demande un nouveau crédit au banquier
- Les dirigeants apportent des capitaux
- Les associés ou des tiers apportent des capitaux
- L'entreprise ne respecte pas les nouveaux engagements conclus avec le banquier

Ajustements internes

- Un changement de direction ou d'actionnariat a lieu au sein de l'entreprise
- L'entreprise licencie
- L'entreprise recentre son activité

Autres actions de l'entreprise

LA PROCEDURE JUDICIAIRE

- Date de l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire
- Date de la cessation de paiement
- Initiative de la procédure : créanciers, dirigeant, tiers (clients ou fournisseurs), actionnaires
- Issue de la défaillance : procédure en cours, continuation, cession partielle, cession totale, liquidation
- Taux de recouvrement des créances : procédure en cours, très faible, faible, élevé, total.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Aghion P. et B. Hermalin (1992), «Bankruptcy and Labor Contracts : the Use of Chapter 11 as a Decontracting Device», Working paper, Novembre
- Altman E. (1984), «A Further Empirical Investigation of the Bankruptcy Cost Question», *Journal of Finance*, 44, pp. 909-922
- Asquith P., R. Gertner et D. Scharfstein (1994), «Anatomy of Financial Distress : an Examination of Junk-Bond Issuers», *The Quarterly Journal of Economics*, Août, pp. 625-658
- Bardos M. (1984), «Le risque de défaillance d'entreprise», *Cahiers Economiques et Monétaires*, n°19
- Blazy R., P. Charlety et J. Combier (1993), «Les défaillances d'entreprises : des difficultés visibles plusieurs années à l'avance», *Economie et Statistique*, n° 268-269, pp. 101-111
- Bordes C. et J. Melitz (1992), «Endettement et défaillances d'entreprises en France», *Annales de l'Insee* n°28, pp. 89-106
- Chauveau T. et R. Medjaoui (1988), «Les défaillances d'entreprises», *Revue de l'YPECODE*, Juillet, pp. 59-116
- Combier J. (1993), «Les défaillances d'entreprises en 1992», *Insee Première* n°274
- Ghosh C., J. Owers et R. Rogers (1991), «The financial characteristics associated with voluntary liquidations», *Journal of Business Finance and Accounting*, 18, Novembre, pp. 773-789
- Hoshi T., A. Kashyap et D. Scharfstein (1990), «The role of banks in reducing the costs of financial distress in Japan», *NBER Working Paper n°3435*, Septembre
- Longueville G. (1992), «La multiplication des défaillances d'entreprises : contexte permissif et fragilité financière», *Lettre de conjoncture de la BNP*, Juillet-Août
- Malécot J.F. (1991), «Les analyses théoriques des défaillances d'entreprises», *Revue d'Economie Financière*, n°19, Hiver
- Ravanel J. (1993), «Faillites : une réforme nécessaire», *Le Bulletin Economique de la SFAC* n°970, Octobre, pp. 3-19

- Rivaud-Danset D. (1991), «La relation banque-entreprise: une approche comparée», *Revue d'Économie Financière*, n°16, pp. 105-118
- Townsend R. (1979), «Optimal Contracts and Competitive Market with Costly State Verification», *Journal of Economic Theory*, 21, pp. 265-293
- Warner J. (1977), «Bankruptcy Costs : Some Evidence», *Journal of Finance*, 32, Mai, pp. 337-348
- White M. (1989), «The Corporate Bankruptcy Decision», *Journal of Economic Perspectives*, Vol.3, n°2, pp. 129-151