

L'ANALYSE DISCRIMINANTE, INSTRUMENT DE PREVENTION DE FAILLITE A  
MOYEN TERME.

=====

Depuis près de 20 ans, le problème du dépistage et de la prévention des faillites a fait l'objet de nombreuses études. Plusieurs auteurs ont notamment développé des modèles basés sur cette technique d'analyse multidimensionnelle des données qu'est l'analyse discriminante.

L'objectif de l'étude présentée ci-après fut dès lors double :

- d'abord, souligner l'existence de phénomènes décelables à moyen terme et préalables à un état de faillite potentiel, phénomènes qui, au travers des données comptables établies chaque année par des milliers de sociétés belges ou étrangères, sont le signe d'une structure financière déficiente, de graves problèmes de gestion ou de pertes de parts de marché ;

- ensuite, évaluer et comparer la capacité prédictive de plusieurs modèles discriminants, l'accent étant placé sur la détection à moyen terme des difficultés pouvant mettre en péril la survie de l'entreprise.

L'analyse d'une dizaine de modèles discriminants et des commentaires qu'ils ont suscités permet de mettre en évidence 4 phénomènes, signes de difficultés susceptibles de mener à la déclaration de faillite :

- à moyen terme d'abord, la dégradation des ratios de valeur ajoutée et l'incapacité de l'entreprise à atteindre une rentabilité satisfaisante constituent des signes fondamentaux de graves problèmes à venir. En effet, toute entreprise se doit d'honorer les engagements pris envers son personnel, ses créanciers et, plus généralement, envers la communauté dans son ensemble ; elle se doit donc d'engendrer une valeur ajoutée qui lui permette d'acquérir, au prix convenu, tant les facteurs travail, ressources financières et équipements que les services rendus par la collectivité. La non-réalisation de cet objectif constitue pour le gestionnaire d'entreprise un signal d'alarme, signal qui doit l'inciter à rechercher les causes profondes de cet échec partiel et à prendre les mesures correctives indispensables ;

- à court terme ensuite, la dégradation de la solvabilité d'une entreprise et les problèmes de liquidité qui en résultent, constituent des signes préoccupants de grave danger à brève échéance ; explicitement pris en compte par le législateur belge dans sa définition de l'état de faillite, ils nécessitent du chef d'entreprise une réaction prompte et efficace.

Il est caractéristique de constater que l'ampleur avec laquelle les modèles étudiés reflètent les phénomènes mentionnés constitue le principal facteur explicatif de la performance atteinte par une dizaine de fonctions discriminantes construites au cours de ces 20 dernières années.

En effet, les premiers modèles, construits au départ d'éléments issus d'états comptaibles publiés à des époques où la législation comptable n'était ni uniforme, ni impérative,

intègrent essentiellement des ratios bancaires; les aspects liquidité et solvabilité y sont privilégiés, de même que le volume d'activité atteint par l'entreprise ; leur performance à court terme surpasse dès lors largement leur résultat à moyen terme. L'attribution d'un score de défaillance à une entreprise ne permet guère la prise de mesures correctives efficaces, d'où le nom de " modèles de prévision de faillite " souvent attribué à ces fonctions.

Au fil du temps cependant, les données comptables deviennent plus abondantes et plus fiables ; les aspects rentabilité et valeur ajoutée sont décomposés et intégrés explicitement dans divers ratios ; la multiplication des travaux traitant de la prédiction des faillites et l'utilisation conjointe de diverses méthodes d'analyse de données permettent un choix plus rigoureux de ratios significatifs. La performance à moyen terme des divers modèles s'accroît peu à peu. L'aspect " prédiction de faillite " cède donc le pas à un aspect " prévention " autrement plus constructif, eu égard aux dramatiques conséquences économiques, financières ou humaines de la faillite.

Une fois ces phénomènes mis en évidence, notre étude a cherché à établir un modèle discriminant adapté au contexte économique, politique et juridique belge du début de ces années '80, et à comparer les performances de ce modèle à celles d'une dizaine d'autres modèles européens ou américains.

Le modèle ainsi établi est construit au départ des documents comptables établis pour l'exercice 1982 par 50 sociétés anonymes belges de tous secteurs, la moitié de ces sociétés étant

déclarées en faillite au cours de l'année civile 1985, l'autre moitié étant toujours en activité aujourd'hui. Ce modèle permet de souligner les faits suivants : une rentabilité de l'actif insuffisante, un endettement excessif et une valeur ajoutée trop faible pour couvrir à la fois les frais de personnel et les charges financières, tout en dégagant un résultat positif, sont autant d'éléments qui indiquent la présence d'un danger potentiel pour la santé financière de l'entreprise.

L'importance des variables de flux, déjà visible à ce stade, fut confirmée par une analyse de clustering, menée sur une base de données riche de 35 ratios financiers et d'un indicateur d'état de santé de l'entreprise. Cette analyse nous a en effet permis d'isoler un panier de variables, intégrant l'indicateur d'état de santé et les variables de flux ( à savoir les différentes affectations de la valeur ajoutée engendrée par l'entreprise ) : une évolution défavorable de ces variables semble donc constituer pour les entreprises belges le signe de graves problèmes à un horizon de 3 ou 4 ans.

Les performances du modèle discriminant décrit ci-avant furent ensuite comparées aux performances d'une dizaine d'autres modèles européens ou américains ; cette comparaison fut réalisée par application de ces fonctions à un échantillon de 72 états comptables 1982 de sociétés anonymes belges , échantillon à nouveau composé pour moitié de sociétés déclarées en faillite au cours de l'année civile 1985. Cette comparaison a permis de dégager 2 faits majeurs :

- d'abord, les fonctions belges (notamment celle de H. OOGHE - 1982 ), récentes et adaptées au contexte juridico-

économique belge de ces dernières années, se révèlent globalement les plus performantes ; dans le meilleur des cas cependant, une entreprise sur quatre reste mal classée. Intégrant de façon équilibrée variables de liquidité et variables de flux, elles tendent à prouver que la conjonction des éléments liquidité et rentabilité joue, dans le contexte belge actuel, le rôle primordial en matière de prévention de faillite à moyen terme ;

- ensuite, les modèles de E. ALTMAN ( U.S.A. - 1967 ) et de J. CONAN et M. HOLDER ( France - 1979 ) affichent sur notre échantillon des mesures globales de performance supérieures ou égales à leur performance d'origine et proches des 70 % de réussite. Le très faible pourcentage d'erreur dans le reclassement des entreprises faillies ( moins de 3 % , pour près de 10 % pour les modèles belges ) fait cependant de ces fonctions , axées sur les phénomènes de flux et , plus accessoirement, de liquidité, de bons outils de gestion de crédit et de prévention de difficultés financières à moyen terme.

Au terme de cette étude, il nous paraît que l'analyse discriminante se révèle être un instrument utile de prévision, mais aussi de prévention de faillites à moyen terme. Cependant, le choix d'un tel modèle se doit d'être précédé d'une étude des phénomènes traduits par les ratios financiers inclus dans la fonction utilisée et par l'examen de l'influence exercée sur les résultats du modèle par les conditions conjoncturelles et l'environnement économique-juridique en vigueur à l'époque d'utilisation de la méthode ; la façon dont le modèle intègre variables de flux et variables de liquidité semble, dans le

contexte belge actuel, le critère dominant pour juger de la qualité d'un modèle utilisé dans un but de prévention de faillites à moyen terme.

#### BIBLIOGRAPHIE

E. ALTMAN : " Financial Ratios , Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy " - Journal of Finance - Vol. 23 - n° 4 - Septembre 1968 - pp. 589-609

J. CONAN & M. HOLDER : " Analyse des causes des faillites des P.M.I. " - Université Paris Dauphine - CEREG - 1979

H. OOGHE & E. VERBAERE : " Determinanten van Faling : verklaring en predictie ( en bijlage ) " - Seminarie voor Bedrijfsfinanciering - RU Gent - 1982

D. VAN CAILLIE : " L' analyse discriminante, instrument de prévision de faillites : étude comparée " - Mémoire de fin d'études - E.A.A. - ULG - 1986 - 118 p.

C. ZAVGREN : "The Prediction of Corporate Failure : the state of the art " - Journal of Accountancy Litterature - Vol. 2 - 1983 - pp. 1-38.

*D. VanCaillie*

D. VAN CAILLIE

Assistant à l'Ecole  
d'Administration des Affaires  
(Université de Liège)