

LA DÉFAILLANCE DES PME MAROCAINES : ANALYSE DES INDICATEURS DE FRAGILITÉ

Wafia NOKAIRI

Laboratoire, Finance, Banque et Gestion des risques
Université Hassan II
(Maroc)

RÉSUMÉ :

Une entreprise au cours de sa vie peut se confronter à des difficultés financières et risque ainsi sa défaillance. Cet évènement ne survient pas brusquement, mais résulte d'un processus qui s'étale dans le temps en commençant généralement par les premières difficultés économiques, qui peuvent être liées à des facteurs micro ou macro-économiques, jusqu'aux difficultés financières. Cette communication se fixe pour objectif, l'analyse de la défaillance d'un point de vue financier à partir de données qualitatives et quantitatives des PME marocaines en situation de défaut de paiement. Le but est de mettre en évidence les principaux indicateurs de fragilité de ces entreprises et surtout de comprendre d'un côté les caractéristiques financières de ces dernières et d'un autre côté les facteurs qui discriminent le plus entre une bonne et une mauvaise entreprise.

Mots clés : PME, défaillance, défaut de paiement, profil, caractéristiques financières.

INTRODUCTION

Les PME constituent la grande majorité du tissu économique et industriel de la plupart des pays. Au Maroc, elles en représentent environ 95%. Leur rôle est primordial pour la dynamique économique du pays. Elles sont considérées comme un pilier de développement à travers la promotion de l'emploi et le partage des richesses. Cette classe d'entreprises représente plusieurs particularités et donc des besoins spécifiques afin d'assurer leur survie. Elle fait face, également, à plusieurs difficultés, notamment celles du financement.

Au Maroc, la banque constitue la principale source de financement externe des PME. Le banquier est donc, le bailleur de fonds le plus touché par l'apparition des difficultés des entreprises, vu les spécificités de la relation liant l'entreprise à sa banque. Donc, ce rôle important des banques est accouplé à un risque non-négligeable puisque les défaillances représentent un coût très élevé pour les banques. Les créances en souffrance ont totalisé en 2015 : 57 milliards DH, soit un taux de contentieux de 7,5%.

Le nombre de défaillance des entreprises marocaines a connu une évolution inquiétante depuis l'année 2007. Le chiffre est passé de 1730 en 2007 à 5808 en 2015, soit une hausse de plus de 200% en 8 ans. La catégorie des TPE, PME représente, à elle seule, un peu plus de 3800 soit environ 70% de ce chiffre.

Notre objectif à travers cette étude est d'analyser les caractéristiques financières des PME marocaines en situation de défaut de paiement, afin de tracer le profil de celles-ci. Notre étude se base sur des données essentiellement bilancielleres, afin de comprendre et surtout de déterminer, d'un côté les caractéristiques des données comptables et financières des PME marocaines en situation de défaut de paiement, à travers une analyse sur trois années de l'évolution de leurs données financières ; et d'un autre côté, de comparer la situation financière de ces entreprises avec celles saines, c'est à dire, n'ayant jamais connu un incident de paiement de leurs obligations vis-à-vis de leur banque.

Pour répondre à cet objectif, nous avons mené une étude empirique sur la base d'un échantillon de 140 PME, composé de 70 PME saines et 70 en situation de défaut de paiement. Pour chaque entreprise, nous disposons des données suivantes : la forme juridique, le secteur d'activité, la taille, la date de création ainsi que les états financiers de trois années consécutives. L'étude s'étale sur la période 2000-2013.

Nous avons effectué une étude descriptive des principales caractéristiques des PME en situation de défaut de paiement tout en les comparant avec celles des PME saines. Cette analyse des principaux traits qualitatifs et quantitatifs de notre base de données, nous permettra de tracer un profil détaillé de ces entreprises et de détecter les facteurs qui risquent d'influencer la fragilité d'une PME et favoriser ainsi sa défaillance. L'objectif est d'analyser les principales tendances d'un certain nombre de ratios, afin d'évaluer la situation financière de ces entreprises et de comprendre ainsi leurs difficultés primordiales.

Le but est de tracer, à travers notre échantillon, un profil des PME marocaines saines et celles défaillantes, afin de comprendre d'un côté les caractéristiques financières de ces dernières et d'un autre côté les facteurs qui discriminent le plus entre ces deux types d'entreprises.

La réponse à notre problématique se déroulera en trois temps, nous analyserons dans une première partie, la définition du concept de la défaillance (1). Les choix méthodologiques feront l'objet d'une deuxième partie (2). Les résultats obtenus à travers l'analyse des caractéristiques financières de notre échantillon seront présentés dans une troisième partie (3). Enfin nous présenterons nos principales conclusions.

1. DÉFINITION DU CONCEPT DE DÉFAILLANCE

La problématique de la défaillance a été analysée par plusieurs chercheurs, aussi bien des économistes que des juristes. La définition de ce terme n'a pas été une tâche aisée pour ces chercheurs, puisque la défaillance des entreprises touche plusieurs disciplines. Blazy et al. (1993) définissent la défaillance comme : « la situation à partir de laquelle une procédure de redressement est ouverte à l'encontre d'une entreprise ». Pour Gresse (1994) la défaillance économique se manifeste par une valeur ajoutée négative. De même, Ooghe et Van Wymeersch (1996), précisent que la notion de l'entreprise en difficulté est définie comme celle qui n'arrive plus à assurer de manière continue ses objectifs économiques, compte tenu des contraintes sociales et environnementales.

Liang et al. (2003), Hol et al. (2002) considèrent de leur côté, la défaillance comme une situation où les cash flows générés par les entreprises ne permettent pas d'honorer leurs engagements envers leurs partenaires financiers et non financiers. Sharabany (2004) quant à lui, estime qu'il y a défaillance dans l'un des trois cas suivants : l'activité de l'entreprise est discontinuée ; l'activité ne dégage pas une rentabilité assez suffisante ; ou bien lorsque l'entreprise fait l'objet d'une déclaration judiciaire d'insolvabilité.

En effet, la défaillance n'est pas un événement brutal, elle est le résultat d'un déséquilibre entre des facteurs internes, il s'agit notamment d'une baisse des performances financières ou encore d'une mauvaise qualité de management de l'entreprise et des facteurs externes liés à une mauvaise conjoncture économique ; qui contribuent à la vulnérabilité de l'entreprise.

Après, la crise des années 30 et surtout avec les travaux de Fitzpatrick (1932), la problématique de la défaillance est devenue un champ d'investigation très important. Elle a été analysée par différentes disciplines, notamment les sciences juridiques, économiques, financières, stratégiques, organisationnelles et managériales. Nous présenterons ainsi, la définition du concept de la défaillance selon les trois premières approches.

1.1 La défaillance juridique

Une entreprise est juridiquement défaillante lorsqu'elle se trouve en état de cessation de paiement, c'est-à-dire qu'elle ne peut plus faire face à ses dettes exigibles avec les sommes dont elle dispose. Dans ce cas, l'entreprise en question sera engagée par la loi dans une procédure de redressement judiciaire qui pourrait aboutir à une liquidation judiciaire.

L'ouverture de la procédure de liquidation dépend du moment de l'intervention judiciaire : soit que cette dernière s'est faite tardivement et l'entreprise n'a plus d'actifs suffisants pour acquitter ses obligations, dans ce cas la liquidation s'impose ; soit précoce, où une procédure plus simple de redressement est ouverte.

1.2 La défaillance économique

Au sens économique, la défaillance d'entreprise quelle que soit sa taille, se caractérise par la dégradation de la situation de l'entreprise en termes de :

- Valeur ajoutée: Selon Quintart (2001), « une valeur ajoutée positive représente un surplus de la production par rapport à la consommation intermédiaire ». La valeur ajoutée indique le niveau de performance généré par les facteurs de production de l'entreprise. En cas de défaillance, cette dernière emploie plus de ressources qu'elle n'en produit.
- Performance : d'après Crucifix et Dorni (1992), « Une entreprise est rentable lorsqu'elle peut rémunérer les moyens financiers investis ». Ooghe et Van Wymeersch (1986) ajoutent que, « la défaillance est l'état qui caractérise une entreprise dont la performance financière est moindre que celle de ses principaux concurrents ». Pour Koeing (1985), la rentabilité générale de l'entreprise permet d'évaluer sa performance d'ensemble.
- Situation économique : Bescos (1987) définit la PME en difficulté comme une entreprise où se manifeste une inadaptation face à l'environnement économique, cette situation est le résultat d'une mauvaise conjoncture économique, d'un déclin de leurs performances et d'une faible qualité de leurs managements. Liou et Smith (2007), affirment qu'une conjoncture difficile peut entraîner une baisse du chiffre d'affaire, l'entreprise vend à un prix incompatible avec le marché ce qui engendre une rentabilité difficile. Altman (1984) et Johnson (1974), affirment que le taux de faillite s'accroît pendant les périodes de récession et se réduit pendant les périodes d'expansion.

Selon Zopounidis (1995), la défaillance économique renvoie à l'absence de rentabilité et d'efficacité de l'appareil productif, à la détérioration de la relation entreprise-produits-marché et aussi la non-contribution de l'entreprise à la réduction des problèmes sociaux tels que le chômage. Ainsi, une entreprise est considérée en défaillance économique lorsqu'elle n'arrive plus à assurer ses objectifs économiques. Elle supporte donc, plus de charges que ce qu'elle produit engendrant ainsi des pertes qui s'accumulent avec le temps. Cette valeur ajoutée négative est considérée par Gresse (1994) comme le stade ultime de la défaillance économique.

1.3 La défaillance financière

Financièrement parlant, la défaillance intervient lorsque l'exploitation ne peut plus faire face au passif exigible au moyen de son actif disponible (Malécot, 1991). Selon Casta & Zerbib (1979), il s'agit d'une situation de détresse financière, où une entreprise débitrice en difficulté financière n'arrive plus à honorer ses engagements. Wruck (1990), quant à lui, définit la détresse financière comme étant une situation où les cashflows sont insuffisants pour couvrir les obligations courantes. D'après, Baldwin et Scott (1983), une entreprise est défaillante quand sa situation se dégrade au point où elle ne peut faire face à ses contraintes financières en rencontrant des problèmes de trésorerie.

Altman (2006) affirme que l'existence de fonds propres suffisants est une condition indispensable au développement des entreprises. Ce qui est souvent difficile pour les PME. Ainsi, l'insuffisance de capitaux au départ, de fonds de roulement net, l'augmentation des charges financières et salariales plus l'exigence d'un investissement important, entraînent souvent la dégradation de l'entité économique.

A travers, l'analyse de ces différentes dimensions de la défaillance, il ressort que ses facteurs sont multiples et variés selon les approches adoptées. Nous soulignons principalement l'approche financière et comptable qui met davantage l'accent sur des indicateurs financiers et comptables tels que la liquidité (Jones & Hensher, 2004 ; Lin, 2009 and Refait, 2004), la rentabilité (Mossman, Bell, Swartz, & Turtle, 1998 ; Tirapat & Nittayagasetwat, 1999), les cash-flows et la solvabilité (Aziz, Emanuel, & Lawson, 1988 ; Gentry, Newblod, & Whiteford, 1985), etc. Leur détérioration au fil du temps pourrait conduire l'entreprise à la faillite.

Dans le même ordre d'idées, Opter et Titman (1994) estiment que la dette est un facteur de détresse financière, susceptible de mettre en danger la survie de l'entreprise. Finet (2001) ajoute que l'octroi de la dette résulte des difficultés subies par l'entreprise, il devient un élément de fragilisation de ses performances d'exploitation. Ainsi, Plus une firme s'endette, plus elle augmente ses difficultés financières et donc ses chances de survie sont compromises surtout si sa rentabilité est insuffisante, l'exploitation de l'entreprise est menacée, puisqu'elle ne peut plus rémunérer les fonds propres aux taux en vigueur sur le marché. Dans ces conditions, il sera moins aisé pour la firme de se procurer de nouveaux fonds propres puisqu'elle n'est pas en mesure de les rémunérer. Elle devra solliciter alors une nouvelle ligne de crédit afin d'assurer la poursuite de son activité. Ce recours aux fonds extérieurs, entraînera des charges financières supplémentaires qui les contribueront à détériorer davantage ses résultats financiers.

Logiquement, puisque la défaillance est la résultante d'une insuffisance des fonds propres et d'un recours excessif à l'endettement, il existe donc un lien de cause à effet entre le taux d'endettement et la défaillance d'entreprises. L'entreprise ne peut faire faillite tant que le bénéfice avant impôt est supérieur à la rémunération de l'emprunt. Ainsi, les conditions de crédit sont aussi une variable importante de telle sorte qu'une augmentation de taux d'intérêt et/ou une contraction de lignes de crédit accordées augmentent davantage la probabilité de défaillance. Altman (1983) constate que les entreprises, tant qu'elles peuvent disposer de crédit, déclarent rarement faillite.

A ce niveau, nous tenons à préciser que la notion de défaillance, retenue pour notre analyse empirique, est celle du défaut de paiement qui, au sens du Comité de Bâle, correspond à une très faible probabilité de remboursement du débiteur en l'absence de mesures appropriées et/ou un arriéré sur un crédit qui dépasse 90 jours.

Après la clarification du cadre conceptuel de la défaillance, nous allons à présent, mettre en lumière le profil de l'entreprise défaillante au Maroc ; à travers notre étude empirique qui s'est assignée comme objectif : l'analyse des principales caractéristiques et des indicateurs de fragilité des PME marocaines en situation de défaut de paiement.

2. CHOIX MÉTHODOLOGIQUES ET PROFIL DE LA PME DÉFAILLANTE

Notre démarche méthodologique comporte deux étapes, la sélection de l'échantillon pour la construction de notre base de données et le choix des ratios financiers utilisés comme indicateurs d'analyse. Après cet aperçu méthodologique, nous présenterons les caractéristiques qualitatives de notre base de données.

2.1. La construction de la base de données

L'objectif recherché à travers cette étude, est la mise en lumière des caractéristiques des PME marocaines en situation de défaut de paiement. Pour cela, nous étions amené à chercher des données émanant directement de la banque et qui concernent des PME n'ayant pas réglé leurs dettes pendant plus de trois mois et qui doivent passer selon la loi en situation de recouvrement. Afin d'atteindre notre objectif, il fallait disposer d'une base de données, composée de deux types de PME dont le seul critère qui les distingue est l'état de paiement de leur crédits vis-à-vis de la banque.

Ainsi, la notion de défaillance retenue dans le cadre de notre étude est : Plus de 90 jours de retard de paiement de la dette et le transfert du compte au service recouvrement.

A travers notre échantillon, nous voulions chercher le maximum de représentativité. Nous avons donc utilisé la base de données d'une grande banque de la place, aussi bien pour les PME défaillantes que pour celles saines. Les critères de sélection posés, sont l'exclusion : de secteurs d'activité à caractère financier, des entreprises ayant un historique trop restreint (moins de trois ans d'existence) et celles dont des informations sont manquantes pour au moins trois années consécutives. A la fin, nous nous sommes retrouvés avec un échantillon final représentatif, qui est composé de 140 entreprises, dont on dispose de toutes les informations comptables et financières durant trois années régulières. Ces entreprises sont divisées en deux sous-échantillons : 70 PME saines et 70 défaillantes.

L'analyse des ratios financiers permet d'évaluer la santé financière des entreprises ; soit à travers le temps ou à travers d'autres entreprises du même secteur ; et de trouver un moyen pour l'améliorer. D'ailleurs, l'utilité de cette analyse, dans l'évaluation de la santé financière d'une entreprise, a été confirmée par de nombreux auteurs et études au cours des années.

La sélection des ratios de notre analyse, s'est effectuée suite à un choix logique et méthodologique dans le but de constituer une liste pertinente et

crédible capable de répondre aux objectifs et attentes de notre analyse. Nous avons donc choisi des ratios qui présentent un contenu informationnel significatif dans l'analyse de la situation financière des entreprises.

En effet, à travers ces ratios, nous cherchons à intégrer les principales préoccupations ayant trait à l'analyse de la situation financière de l'entreprise afin d'examiner sa bonne santé. Les thèmes que nous avons adoptés dans notre analyse sont : la structure, la solvabilité, la rentabilité, la liquidité, l'endettement, et la gestion commerciale. Pour ce qui est de la méthodologie, nous avons calculé la moyenne de chaque ratio pour les entreprises saines et celles défaillantes.

2.2. Les caractéristiques qualitatives de l'échantillon

Notre échantillon final est composé de deux bases de données : l'une des PME défaillantes et l'autre de celles saines, dont chacune contient les éléments suivants : la forme juridique, le secteur d'activité, la ville, la taille, la date de création et les données comptables et financières ; émanant du bilan, CPC et ESG; sur une durée de trois ans, afin d'étudier l'évolution de la situation comptable et financière de ces sociétés. Les traits caractéristiques de notre base de données seront présentés à travers les graphiques ci-dessous.

La répartition par la forme juridique :

Les deux échantillons d'entreprises sont représentés majoritairement par deux formes juridiques : SARL et SA, soit plus de 90%. Les entreprises défaillantes sont, à prédominance, des SARL avec 60%. Ce qui reflète les difficultés de cette catégorie d'entreprises.

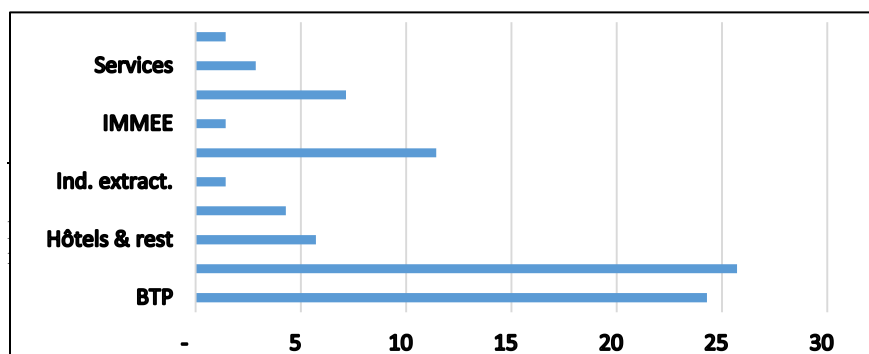
La répartition par la ville :

La grande majorité des PME de notre échantillon se situe à Casablanca avec 54% pour les PME défaillantes et 73% pour les saines. Ceci s'explique par la concentration de la grande majorité¹ des PME dans le pôle de Casablanca. Toutefois, nous avons essayé de respecter la représentativité des entreprises de tout le territoire national, puisque notre échantillon contient au moins une entreprise de chaque région du Maroc.

La répartition selon le secteur d'activité :

Le graphique 1 montre la répartition, de notre échantillon des PME défaillantes, par secteur d'activité.

Graphique 1 : Répartition des PME défaillantes selon le secteur d'activité



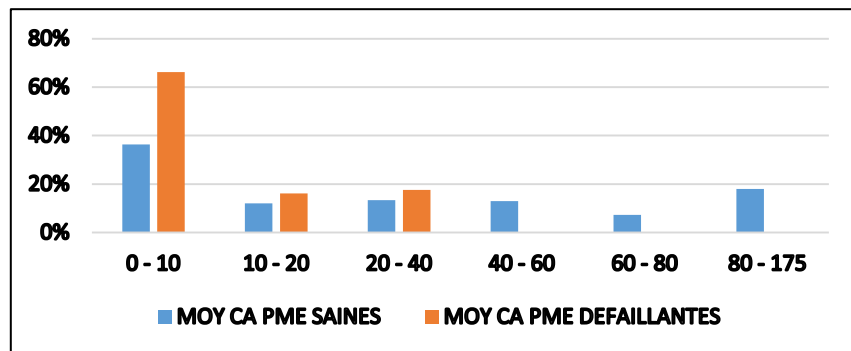
Le graphique nous montre que les PME les plus touchées par la défaillance exercent soit une activité commerciale soit en bâtiment et travaux publics avec respectivement 26% et 24%. Ces deux secteurs sont suivis par les industries du textile et de l'habillement et celles manufacturières, avec respectivement 14% et 11%. Ces chiffres illustrent les difficultés de ces quatre secteurs durant ces dernières années.

La répartition par la taille :

Pour caractériser notre échantillon selon la taille, nous nous sommes référés à la définition de la PME qui se réfère au chiffre d'affaires. Selon cette définition, trois types d'entreprises sont distingués : la très petite entreprise : moins de 3 millions de dhs ; la petite entreprise : entre 3 et 10 millions de dhs et la moyenne entreprise : entre 10 et 175 millions de dhs.

Le graphique 2 présente la répartition du chiffre d'affaires en millions de dh pour les deux échantillons : celui des PME saines et défaillantes.

Graphique 2 : Moyenne du CA (en millions dh) des deux échantillons par tranches



Ce graphique nous permet de comparer entre nos deux échantillons en termes de chiffre d'affaires. En effet, le premier constat que nous pouvons affirmer est que les petites entreprises présentent un risque de défaillance plus important que les autres catégories. A notre sens, cette affirmation pourrait se justifier par deux éléments :

- Les entreprises de grande taille sont les plus anciennes et donc profitent d'une grande expérience ; elles sont également mieux gérées et donc moins exposées aux risques, surtout ceux de mauvaise gestion.
- La taille de l'entreprise influence le comportement de ses partenaires, notamment : les fournisseurs, les clients et les banques... et lui permet de bénéficier d'économies d'échelle;

Le deuxième constat est que la majorité des entreprises défaillantes, soit 66%, ont un chiffre d'affaires inférieur à 10 millions Dhs, donc se situant dans la catégorie des TPE et PE.

La répartition par la date de création :

Notre échantillon des PME défaillantes comporte des entreprises dont la date de création varie entre 1933 et 2008. Le tableau des pourcentages cumulés montre que 71% des entreprises défaillantes ont été créées entre 1994 et 2008 ; Dont 51% sont créées essentiellement entre 2000 et 2008. Ce qui prouve les difficultés financières des entreprises nouvellement créées.

Concernant les PME saines, leur date de création varie entre 1928 et 2010. La moyenne est de 1990. 80% de ces entreprises sont créées avant l'année 2002. Ce constat nous laisse conclure que les anciennes entreprises arrivent à acquérir, à travers leurs longues années d'exercice, une solidité financière, un savoir-faire et une large expérience qui les protègent de toute difficulté.

En somme, notre analyse des caractéristiques qualitatives des deux catégories d'entreprises révèle que le secteur d'activité, la taille et l'âge de l'entreprise peuvent influencer sa fragilité. Cette analyse des traits qualitatifs de notre échantillon, nous a permis d'avoir une idée préalable sur les principaux éléments qui risquent d'influencer la fragilité d'une PME. A présent, l'analyse des caractéristiques financières de notre échantillon, nous permettra de tracer un profil plus détaillé des PME défaillantes au Maroc.

3. ANALYSE EXPLORATOIRE DES CARACTÉRISTIQUES FINANCIÈRES DES PME DÉFAILLANTES

Notre but consiste à analyser chaque indicateur afin de dégager les principales tendances de chaque ratio sur la base d'un historique de trois années, ainsi que les principales différences entre les PME saines et celles défaillantes. Cette étude exploratoire nous permettra de décrire, à travers notre échantillon, le profil de ces deux types d'entreprises en se basant sur leurs ratios financiers.

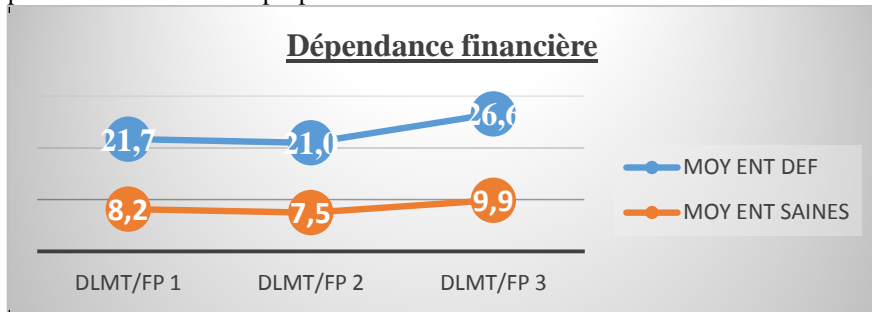
Dans ce qui suit, nous présenterons les graphiques illustrant, pour chaque ratio, cette comparaison entre ces deux catégories d'entreprises, sur un historique de trois années. Nous tenons tout de même, à rappeler que ces ratios ont été calculés, pour les PME défaillantes, sur la base des trois derniers bilans précédents leur défaut de paiement.

3.1. Les ratios de structure

Les ratios de structure mettent en rapport les éléments stables du bilan et dont l'évolution traduit les changements de la structure de l'entreprise.

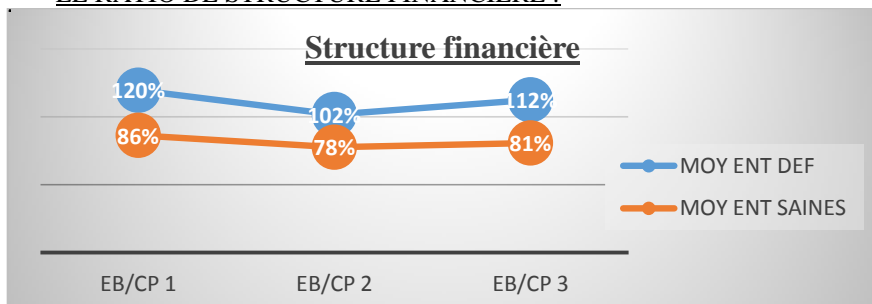
LE RATIO DE DÉPENDANCE FINANCIÈRE :

Il s'agit de comparer le poids des DLMT dans le financement permanent de l'entreprise. Ce ratio indique également la répartition des capitaux permanents entre fonds propres et endettement à terme.



Il est clair que la dépendance financière des PME défaillantes est supérieure à celle des PME saines, elle représente plus que le double, avec une hausse durant l'année précédant le défaut de paiement.

LE RATIO DE STRUCTURE FINANCIÈRE :



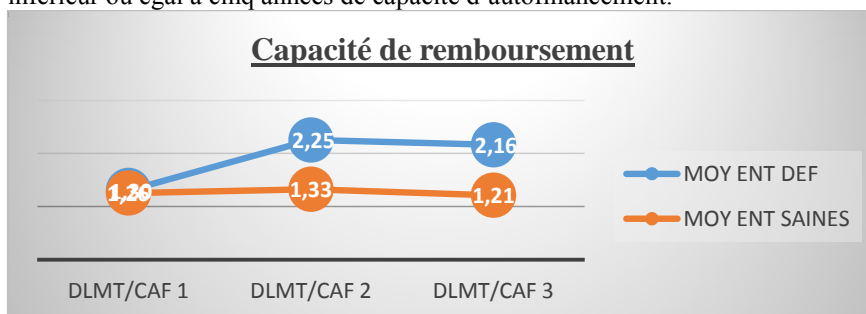
L'analyse de ce ratio montre que les PME défaillantes sont très endettées, puisqu'il dépasse 100% les trois années avant la défaillance. Elles supportent donc de lourdes charges financières ce qui impacte négativement le résultat net.

3.2. Les ratios de solvabilité

La solvabilité désigne la capacité d'une entreprise à répondre à ses échéances financières, à moyen et long terme et donc à pouvoir assurer son avenir sans se trouver en défaut de paiement.

LA CAPACITÉ DE REMBOURSEMENT :

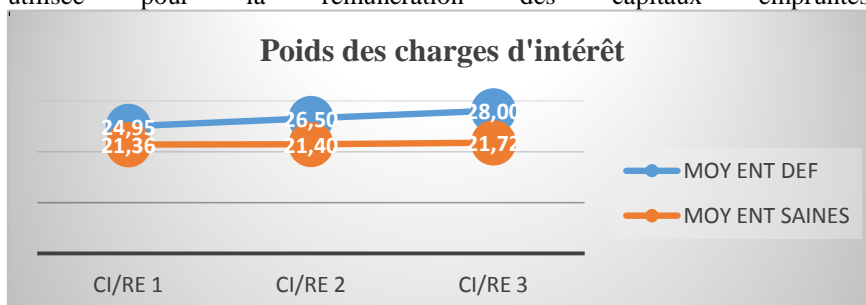
La capacité de remboursement de l'entreprise est assurée au moyen de la capacité d'autofinancement dégagée par l'entreprise. Il s'agit du nombre d'années d'autofinancement nécessaires pour rembourser totalement les emprunts contractés. Il est recommandé de fixer l'endettement à un niveau inférieur ou égal à cinq années de capacité d'autofinancement.



L'analyse de la capacité de remboursement des deux catégories d'entreprises montre que les PME saines disposent d'une capacité moyenne de remboursement qui dépasse légèrement une année. Tandis que les entreprises défailtantes nécessitent plus de deux années pour rembourser leurs dettes à long et moyen terme, avec une tendance haussière.

LE POIDS DES CHARGES D'INTÉRÊT :

Ce ratio représente la part du résultat produit par l'activité d'exploitation utilisée pour la rémunération des capitaux empruntés.



Le poids des charges d'intérêt du résultat d'exploitation des PME défailtantes est supérieur de celles saines. La tendance reste à la hausse pour les deux catégories d'entreprises.

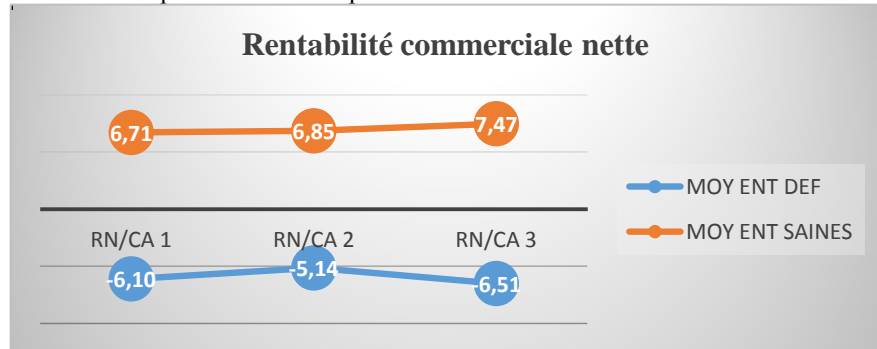
En somme, les ratios de solvabilité renseignent sur la capacité de l'entreprise à faire face aux échéances de ses dettes. Ainsi, nous constatons, à travers l'analyse du ratio de la capacité de remboursement, que les entreprises saines sont les plus solvables.

3.3. Les ratios de rentabilité

Ces ratios permettent de mesurer la rentabilité de l'entreprise, en d'autres termes, son aptitude à réaliser des bénéfices. Les ratios de rentabilité sont établis à partir des différents résultats mis en évidence par l'E.S.G. à partir du C.P.C. Ces résultats sont rapportés soit aux ventes afin d'obtenir la rentabilité économique, soit aux capitaux pour déterminer la rentabilité financière.

LA RENTABILITÉ COMMERCIALE NETTE :

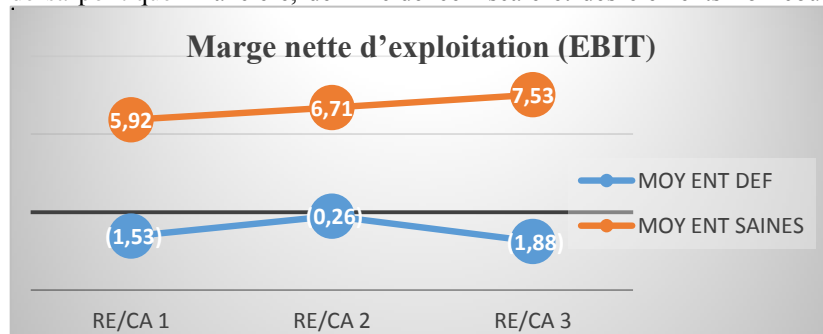
Il s'agit de la part du bénéfice net contenu dans le chiffre d'affaires. Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à réaliser des bénéfices de son activité.



La rentabilité commerciale nette des PME défaillantes reste négative durant les trois années d'observation, avec une tendance baissière qui dépasse -6% une année avant la défaillance. Contrairement à celle des PME saines qui suit une tendance haussière avoisinant les 7,5% durant la troisième année.

LA MARGE NETTE D'EXPLOITATION (EBIT) :

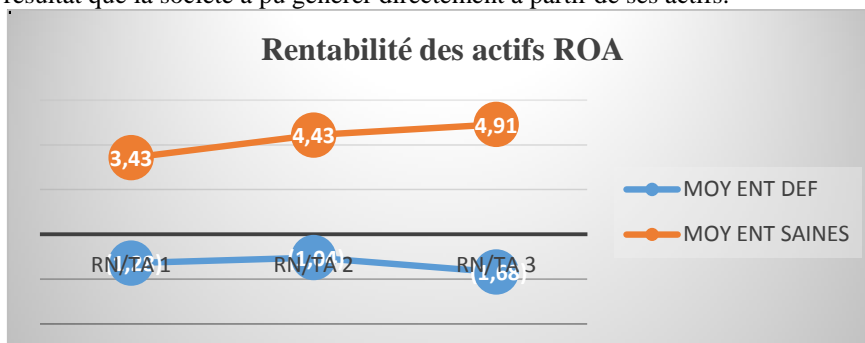
L'EBIT mesurée par le RE/CA permet d'apprécier la sensibilité du résultat d'exploitation de l'entreprise aux variations de la conjoncture, indépendamment de sa politique financière, de l'incidence fiscale et des éléments non courants.



La marge nette d'exploitation des PME défaillantes est très médiocre. Elle est négative durant les trois années précédant leur défaut de paiement. Par contre, les PME saines réalisent une marge nette qui dépasse les 7% avec une tendance haussière.

LA RENTABILITÉ DES ACTIFS :

Ce ratio, appelé aussi ROA 'Return On Assets', mesure le rapport entre le résultat net et l'actif mobilisé dans l'activité. Il informe sur le pourcentage du résultat que la société a pu générer directement à partir de ses actifs.



Les PME défaillantes n'arrivent pas à récupérer des bénéfices à partir de leurs actifs engagés. Ce ratio est négatif durant les trois années d'observation. Toutefois, les PME saines génèrent de leurs actifs des revenus qui avoisinent les 5% avec une tendance haussière.

En somme, l'étude de la rentabilité de l'entreprise permet d'apprécier sa capacité à dégager des profits. L'analyse de notre échantillon de PME marocaines, nous a permis de constater que les PME saines sont largement plus rentables, puisque la plupart des ratios de rentabilité se sont révélés négatifs pour les PME défaillantes.

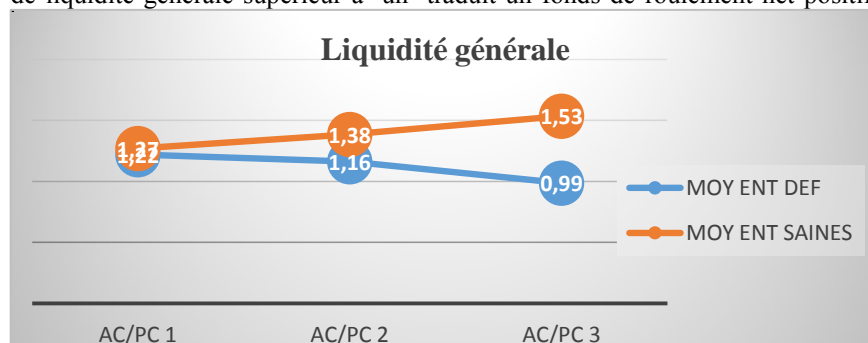
De même, les PME défaillantes se trouvent dans l'impossibilité d'honorer leurs engagements suite à une baisse de l'activité ou de la profitabilité. Cette situation peut résulter soit d'un choix stratégique de recherche de parts de marché, soit d'une évolution défavorable des coûts. Contrairement aux PME saines qui augmentent leurs marges.

3.4. Les ratios de liquidité

Ils évaluent la capacité de l'entreprise à faire face à des engagements à courte échéance par la liquidation progressive des éléments de l'actif circulant.

LA LIQUIDITE GÉNÉRALE :

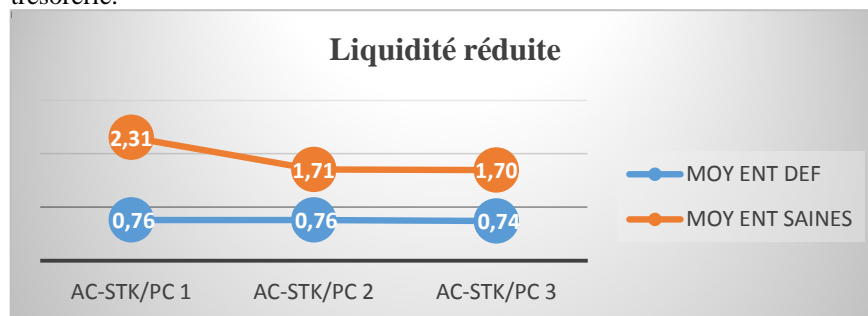
Ce ratio renseigne sur la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes les plus exigibles à partir de la liquidation de ses actifs les plus disponibles. Un ratio de liquidité générale supérieur à 'un' traduit un fonds de roulement net positif.



Les PME saines disposent d'un actif circulant qui peut couvrir jusqu'à 1,5 fois ses dettes à court terme. Contrairement à celles défailtantes où ce ratio s'approche de 'un' surtout l'année précédant leur défaillance, avec une tendance baissière ce qui prouve que leur solvabilité notamment à court terme est insuffisante.

LA LIQUIDITÉ RÉDUITE :

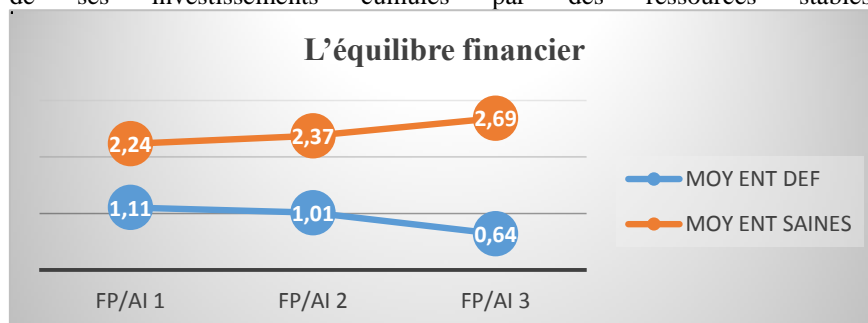
Le ratio de liquidité réduite permet de pallier à l'inconvénient du ratio de liquidité générale, à savoir le degré de liquidité de l'actif circulant. En principe, ce ratio ne doit pas être inférieur à 'un', autrement il peut traduire de graves difficultés de paiement et l'entreprise peut être confrontée à des problèmes de trésorerie.



L'analyse de ce ratio pour les deux catégories d'entreprises, nous révèle que les PME défailtantes disposent de moins de liquidité, ce ratio est inférieur à 'un' durant les trois années avec une tendance baissière. Ce qui pourrait expliquer les difficultés de cette catégorie d'entreprises notamment à cause du manque de réalisation de leurs créances.

L'ÉQUILIBRE FINANCIER :

L'analyse de l'équilibre financier permet d'apprécier la solvabilité de l'entreprise. Le premier est le ratio de financement stable des immobilisations qui mesure la stabilité des ressources affectées au financement des actifs durables. Une valeur supérieure à 'un' indique, que l'entreprise finance la totalité de ses investissements cumulés par des ressources stables.



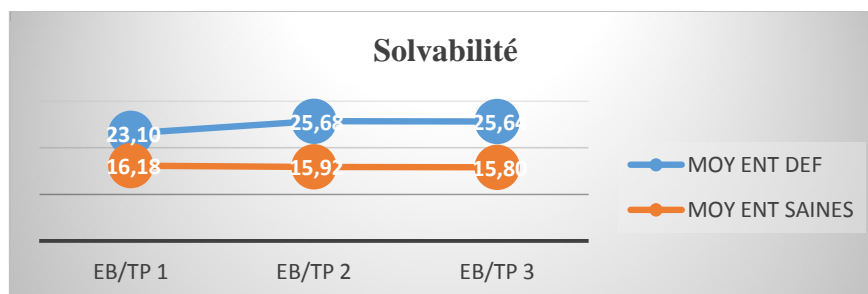
Nous constatons que les ressources stables des PME saines représentent plus de deux fois leur actif immobilisé, ce qui leur permet de le financer en totalité. Contrairement aux entreprises défaillantes qui se caractérisent par un financement permanent qui couvre à peine leur actif immobilisé avec une tendance baissière. Cette tendance pourrait s'expliquer soit par un résultat net négatif qui aggrave les ressources stables de l'entreprise, ou encore par le remboursement des dettes à long terme.

3.5. Les ratios d'endettement

Ces ratios comparent le poids de la dette avec les capitaux propres dans la structure du capital d'une société.

LE RATIO D'ENDETTEMENT :

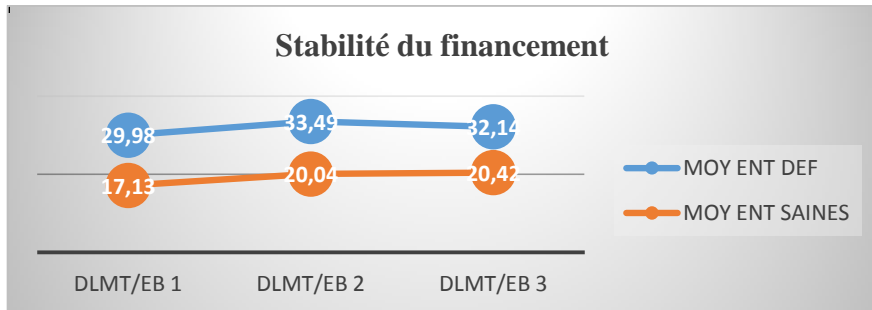
Le ratio d'endettement compare l'ensemble des dettes (à court, moyen et long terme) au total du passif de l'entreprise. Il traduit l'indépendance financière de l'entreprise. Ce ratio doit être le plus faible possible pour dire que l'entreprise est peu endettée. Si ce ratio est bien géré, il permet à l'entreprise de préserver sa solvabilité, en ayant le moins recours aux tiers (Banques, Fournisseurs...).



Nous constatons que les PME saines sont relativement peu endettées par rapport à celles défaillantes, leur ratio d'endettement ne dépasse pas en moyenne 16%. Alors que celui des PME saines dépasse les 25%.

L'ENDETTEMENT Á MOYEN ET LONG TERME :

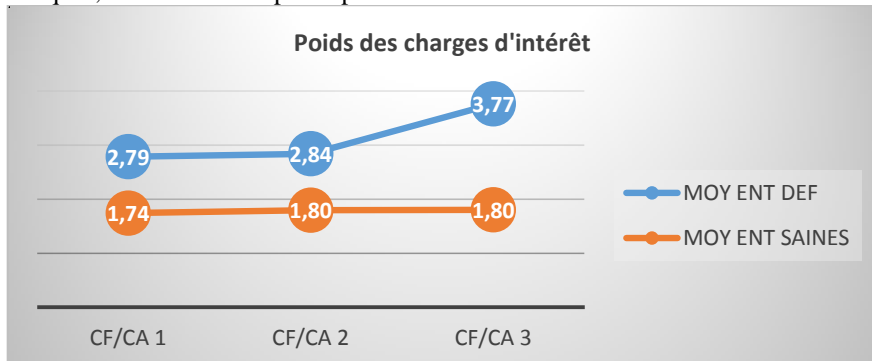
Il indique la part des dettes contractées à moyen et long terme dans l'endettement bancaire total.



Les PME défaillantes se caractérisent par un endettement à moyen et long terme supérieur à celui des PME saines. Ce ratio est de l'ordre de 32% pour les PME défaillantes, alors que pour la deuxième catégorie, il s'établit à 19%.

LA COUVERTURE DES CHARGES FINANCIÈRES :

Ce ratio est très intéressant pour connaître la structure financière d'une entreprise. Il prend en considération à la fois son niveau d'endettement et de sa gestion (choix relatifs aux sources de financement, coût des capitaux...). Pour les banques, ce ratio ne doit pas dépasser normalement 4%.



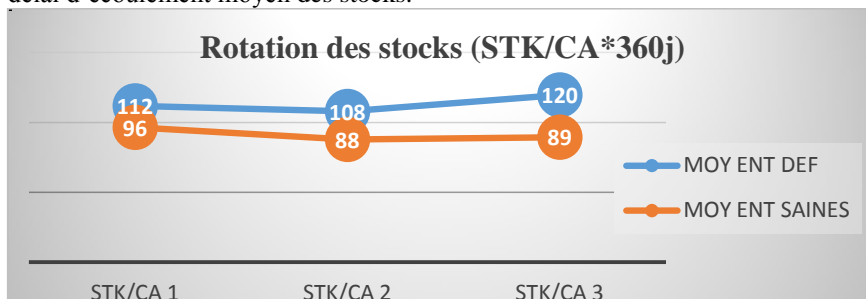
Nous constatons que le poids des charges financières des PME défaillantes dans leur chiffre d'affaires, dépasse les 3,7%. Il représente deux fois celui des PME saines.

En gros, les PME défaillantes se caractérisent par un endettement plus élevé par rapport à celles saines, surtout celui à moyen et long terme. L'analyse des ratios d'endettement des deux catégories d'entreprises révèle que la dépendance financière de l'entreprise vis-à-vis de ses créanciers, entraîne une fragilité financière qui devient défavorable avec le temps.

3.6. Les ratios de gestion commerciale

LA ROTATION DES STOCKS :

Il s'agit de mesurer la rotation globale des stocks. Ce ratio représente le délai d'écoulement moyen des stocks.



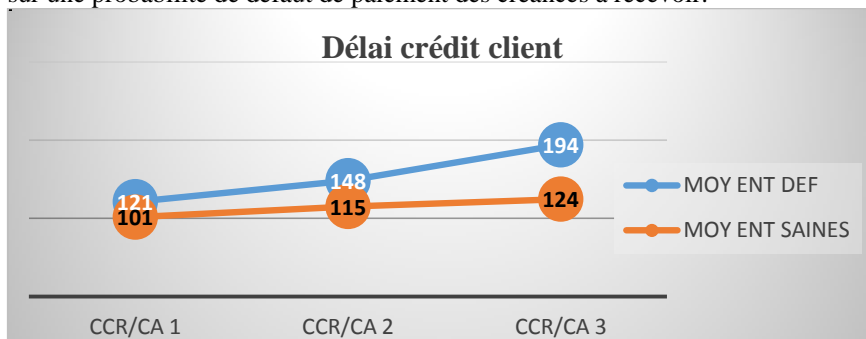
La comparaison de ce taux entre les deux catégories d'entreprises nous confirme encore une fois les difficultés de gestion commerciale des PME en défaillance. En effet, ces dernières ont un taux de rotation très lent qui dépasse les 110 jours et qui tend à augmenter l'année précédant la défaillance, ce qui indique une faible liquidité et un sur-stockage chez ces entreprises.

Néanmoins, ce taux de rotation pour les PME saines ne dépasse pas les 90 jours et tend même à baisser. Ceci prouve d'un côté, que le temps de stockage est court, ce qui est un signe de bonne gestion et d'un autre côté, la grande liquidité de ces entreprises ou une meilleure capacité de mise en marché.

LE DÉLAI DU CRÉDIT CLIENTS :

Il mesure le délai moyen de recouvrement des créances. Cette durée dépend des relations entre l'entreprise et ses clients, de la politique commerciale de l'entreprise et donc sa gestion de trésorerie.

Une durée courte de recouvrement des créances témoigne d'une grande liquidité et de l'efficacité du service recouvrement. Toutefois, un délai très long renseigne sur une probabilité de défaut de paiement des créances à recevoir.

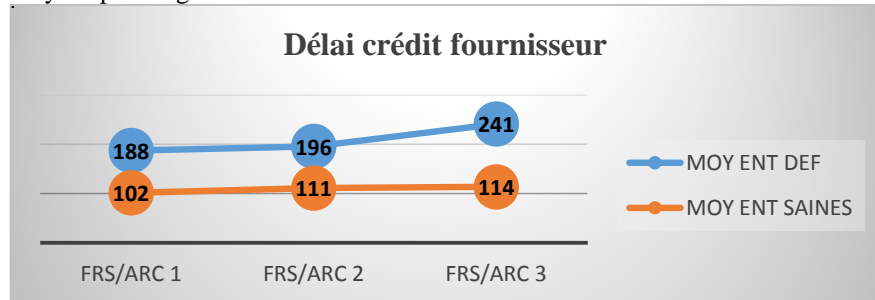


Nous remarquons à travers la comparaison des délais du crédit client des deux catégories que les PME saines recouvrent leurs créances en moins de 120 jours, contrairement à celles défailtantes dont le délai dépasse largement ce nombre pour atteindre jusqu'à 194 jours une année avant la défaillance.

Cette durée assez longue, qui s'écoule entre la vente et le règlement des créances par les clients, prouve les difficultés de cette catégorie d'entreprises qui n'arrivent pas à encaisser leur argent à temps et donc ne sont pas liquides. Ce qui se répercute sur leur solvabilité vis-à-vis de leurs créanciers.

LE DÉLAI DU CRÉDIT FOURNISSEURS :

Il s'agit du délai moyen de paiement des fournisseurs. Plus ce délai est important, plus l'entreprise dispose de ressources financières à court terme. Toutefois, un délai anormalement élevé prouve que l'entreprise n'a pas les moyens pour régler ses fournisseurs.



Le graphique montre que le délai moyen du crédit fournisseurs des PME saines se situe aux alentours des 110 jours, ce qui reste dans les normes. Ce délai aussi peut témoigner de la capacité de ses entreprises à négocier leurs délais de paiement avec leurs fournisseurs, vu leur solvabilité ou encore l'importance de la fréquence des commandes.

Néanmoins, les PME défaillantes ont un délai qui dépasse les 180 jours pour atteindre jusqu'à 240 jours une année avant la défaillance. Cet allongement anormal des crédits fournisseurs prouve que ces entreprises sont confrontées à des difficultés de trésorerie et qu'elles repoussent le règlement.

CONCLUSION

Cette étude s'est fixée comme objectif, l'analyse des déterminants des PME en situation de défaut de paiement au Maroc. Le but est de tracer un profil assez détaillé des PME les plus exposées au risque de défaillance, tout en le comparant avec celui des entreprises saines. L'intérêt majeur de cette recherche est celui d'analyser les caractéristiques qualitatives et quantitatives des PME marocaines en situation de défaut de paiement.

L'analyse des caractéristiques qualitatives des deux catégories d'entreprises a révélé que le secteur d'activité, l'âge et la taille de l'entreprise peuvent influencer sa vulnérabilité. L'étude a révélé que les grandes entreprises présentent un risque de défaillance plus faible que les autres catégories. Leur taille permet d'influencer le comportement de leurs partenaires et de bénéficier d'économies d'échelle. Elles sont également mieux gérées donc moins exposées aux risques. De même, l'étude a démontré que les entreprises nouvellement créées sont très vulnérables au risque puisque 50% des entreprises défaillantes de notre échantillon ont une durée de vie qui se situe entre 4 et 11 ans d'exercice.

Par ailleurs, l'analyse des caractéristiques financières des PME défaillantes, montre clairement que ces dernières présentent beaucoup de difficultés, qui constituent généralement l'origine immédiate de leur défaillance. Ces difficultés financières peuvent résulter de facteurs d'origines diverses, pas forcément d'ordre financier, notamment ceux de débouchés ou de gestion.

Ainsi, l'analyse de l'évolution des ratios financiers des deux catégories d'entreprises confirme que les PME défaillantes se déterminent par des performances économiques très médiocres. Elles se caractérisent par une rentabilité commerciale et financière négative et donc se trouvent dans l'incapacité d'honorer leurs engagements suite à une baisse de l'activité ou de la profitabilité. Cette situation est due soit à des problèmes de parts de marché, soit à une évolution défavorable des coûts. Contrairement aux PME saines qui augmentent leurs marges.

Le taux d'endettement est très élevé aussi bien à court terme qu'à moyen et long terme. En effet, cette hausse d'endettement entraîne une fragilité financière qui devient défavorable avec le temps ce qui augmente la probabilité de défaillance de l'entreprise. Contrairement à celle peu endettée qui dispose de plus d'autonomie financière. En effet, plus l'entreprise est endettée, plus elle court de risque. Le remboursement des échéances reste un prélèvement inévitable ce qui peut conduire l'entreprise à la défaillance.

Les PME marocaines saines sont relativement peu endettées, par rapport à celles en défaut de paiement, ce qui confirme encore une fois leur autonomie financière.

Les ratios de liquidité montrent que les PME saines présentent un niveau de liquidité plus important que celui des PME défaillantes, qui peut aller jusqu'à deux fois, notamment pour la liquidité générale. Ce constat semble tout à fait évident, puisque les entreprises en difficulté trouvent du mal à honorer leurs engagements, notamment par manque de liquidité.

De même, les ratios d'équilibre financier ont révélé les problèmes de trésorerie de ces entreprises défaillantes qui s'expliquent par une mauvaise structure de financement caractérisée par un déficit marqué des ressources durables. En effet, la baisse du fond de roulement de ces entreprises pourrait résulter d'un choix d'investissement trop ambitieux ou mal financé.

En somme, nous remarquons à travers cette analyse que le déficit en liquidité met l'entreprise en situation d'insolvabilité vis-à-vis de ses créanciers. De même, lorsque la solvabilité de l'entreprise se détériore, les banques prennent des mesures de resserrement des conditions de crédit afin de prévenir le risque de crédit, ce qui aggrave la situation de la PME.

Par ailleurs, le besoin en fonds de roulement s'accroît avec une forte croissance des créances clients et des stocks par rapport aux dettes fournisseurs. Il traduit, ainsi, des difficultés de paiement des clients ou encore des problèmes de débouchés. Ceci est confirmé à travers les ratios de gestion commerciale qui

révèlent que ces entreprises éprouvent des difficultés à ce niveau, dues notamment à la croissance des délais du crédit client et ceux de l'écoulement de leurs stocks, ce qui se répercute sur les délais de paiement des fournisseurs.

REFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Altman E.I. (1968), "Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy", *Journal of Finance*, vol. 23, p. 589-609.
- Baldawin C. Y, Scott P. M. (1983), "The resolution of Claims in financial distress: The case of Massey Ferguson", *Journal of Finance*, 38, 505-516.
- Banque de France (2010), « Crise financière: origines et dynamiques », Documents et Débats, Chapitre 1, n° 3, janvier, p. 9.
- Bardos M. (1995), «Détection Précoce des Défaillances d'Entreprise à partir des Documents comptables », Paris, Banque de France, juin 1995.
- Ben jabeur, (2011), « Statut de la faillite en théorie financière : approches théoriques et validations empiriques dans le contexte français », Thèse pour l'obtention de grade de docteur en sciences de gestion, Ecole doctorale Toulon et Ecole doctorale de Sousse.
- Bescos P.L. (1987), « Défaillance et redressement des P.M.I: Recherche des indices et des causes de défaillance », Cahier de Recherche du CEREG, 8701 Université de Paris-Dauphine (1987) (1989).
- Bulletin de la Banque de France, (2009) « L'impact économique des défaillances d'entreprises en 2008 et 2009 », Direction des entreprises, N°178, 4^{ème} trimestre.
- Chahbi A. (2005), « La détection des entreprises en difficulté : proposition d'une démarche de diagnostic et d'analyse financière à l'usage du commissaire aux comptes », Mémoire présenté en vue de l'obtention du diplôme national de l'expert-comptable, Institut supérieur de commerce et d'administration des entreprises, cycle national d'expertise comptable.
- Cohen E. (1997), « Analyse financière », 4ème édition, Ed. Economica Gestion, Paris.
- Colasse B. (1994), « L'analyse financière de l'entreprise », Edition La Découverte, Paris.
- Collongues Y. (1977), "Ratios Financiers et Prévision des Faillites des Petites et Moyennes Entreprises", Banque, vol. n°365, septembre.
- Crutzen, N. (2006): "Les modèles dynamiques représentatifs de la défaillance de l'entreprise: un état des théories en présence dans la littérature", Working Paper rédigé et présenté en vue de l'obtention du Diplôme d'Etudes Approfondies, HEC-Ecole de Gestion de l'Université de Liège, Juin 2006
- Daamouch M. (1997), « La défaillance des entreprises : éléments d'analyse et modèles de prévision », Mémoire pour l'obtention du diplôme des études supérieures en sciences économiques, techniques de gestion, Option : finance – fiscalité, Université Mohammed V, Faculté des sciences juridiques économiques et sociales de Rabat – Agdal.
- Dahan E. (1986), « L'entreprise en difficulté », Editions performa.
- Derni A., Crucifix F. (1992), « Symptômes de défaillance et stratégies pour le redressement d'entreprise », Académia, Louvain-La-Neuve.

- Dietsch M. et Joël P. (2008), « Mesure et gestion du risque de crédit des institutions financières », 2^{ème} édition, Editeur 'Revue Banque'.
- Fitzpatrick P. J. (1932), "A Comparison of Ratios of Successful Industrial Enterprises with Those of Failed Firms", Certified Public Accountant, 12, 598-605, 656-662, 727-731.
- Gresse (1994) « Les entreprises en difficulté », Economica, Paris (1994).
- Guilhot B. (2000), « Défaillances d'entreprise : soixante-dix ans d'analyse théoriques et empiriques », Revue Française de Gestion, N° 130.
- Koenig G. (1985), « Entreprises en difficultés : des symptômes aux remèdes », Revue française de gestion (1985), pp. 84-92.
- Malecot J.F. (1991), « Analyses théoriques des défaillances d'entreprises : une revue de la littérature ». La sécurité des systèmes financiers : II/ Les voies de régulation Revue d'économie financière, 19 (1991), pp. 205-227.
- Maniani A. (2009), « La défaillance des entreprises au Maroc », Thèse pour l'obtention du doctorat en sciences de gestion, Université Mohammed V, Faculté des sciences juridiques économiques et sociales, Rabat Agdal,
- Maniani A. (2014), « La relation comptabilité-défaillance : essai d'analyse via un échantillon d'entreprises en état de cessation des paiements », Revue internationale de management et de stratégie, 9 (1) (2014).
- Ooghe, H. ; Van Wymeersch, C. (1986) : "Modèles prévisionnels de la faillite", Annales de Droit de Liège, n°3, pp. 183-196
- Pompe P.M et Bilderbeek J. (2005), "The prediction of bankruptcy of small and medium sized industrial firms", Journal of Business Venturing, N°20.
- Refait (2004), « La prévision de la faillite fondée sur l'analyse financière de l'entreprise » : un état des lieux Économie et prévision, 162 (2004), pp. 129-147.
- Taouab O. (2011), « Les déterminants de la défaillance de la clientèle de micro-crédit au Maroc : essai de modélisation logistique », Revue marocaine pour la recherche et le dialogue, N°11.
- Tazi M. (1993), « Les causes de la défaillance des entreprises au Maroc : un essai d'explication », Mémoire de 3^{ème} cycle à la faculté des sciences juridiques, économiques et sociales, Casablanca.
- Van caillie, D., Santin, S., Cruzen, N., Kabwigiri, C. (2006) : « L'analyse équilibrée des symptômes de déséquilibre de la PME à reprendre, facteur-clé du succès du processus de reprise : légitimation théorique et première validation empirique », Communication présentée lors des 1ères Journées Georges Doriot, Université de Normandie
- Wruck K.H. (1990), "Financial distress, reorganization, and organizational efficiency", Journal of Financial Economics, 27, 419-444.
- Zaki H. (2014), « Délais de paiement, principale cause de défaillance des PME », Dossier : Comment se faire payer en période de crise, Inforisk essor 1000, Stratégie & Management, édition spéciale, N° 88.
- Zopounidis C. (1995), « Evaluation du risque de défaillance de l'entreprise : Méthodes et cas d'application », Economica, série Techniques de Gestion, Paris.

Sites Web :

- Bloch L., Bourdieu J., Sédillot, Longueville G., «Du défaut de paiement au dépôt de bilan : les banquiers face aux PME en difficulté ». In: Revue d'économie financière, n°32, 1995. Les technologies bancaires et financières. pp.229-256.http://www.persee.fr/doc/ecofi_09873368_1995_num_32_1_2173.
- Lemangnen A. (2012), « quel est l'impact de la conjoncture macroéconomique sur les défaillances », Panorama défaillances d'entreprises, les publications économiques de la COFACE, département risque pays et études économiques, Coface, Printemps 2012, http://www.coface.fr/CofacePortal/ShowBinary/BEA%20Repository/FR_fr_FR/documents/Panorama/panorama-defaillances-entreprises.pdf
- Observatoire des PME, (2011), « La défaillance des entreprises : étude sur données françaises entre 2000 et 2010 », Regards sur les PME, N°21, OSEO.
www.bpifrancelelab.fr/content/download/1542/.../Regards_PME_21_Defaillance.pdf
- Tilfani O., (2011), « Eclairage sur la situation des PME au Maroc », Inforisk, http://www.inforisk.ma/ressources_inforisk/etudes/etude-situation-pme-maroc.pdf.

ABREVIATIONS :

• PME	• Petite et moyenne entreprise
• CI/RE	• charges d'intérêt / résultat d'exploitation
• RN/CA	• résultat net/ chiffre d'affaires
• RE/ CA	• résultat d'exploitation / chiffre d'affaires
• DLMT/ CAF	• dettes à L&MT / capacité d'auto financement
• EB / CP	• endettement bancaire / capitaux propres
• DLMT/ FP	• dettes à L&MT / financement permanent
• RN / TA	• résultat net / total actif
• AC/ PC	• actif circulant / passif circulant
• FP/AI	• financement permanent / actif immobilisé
• DLMT/EB	• dettes à long et moyen terme / endettement bancaire
• CF/CA	• charges financières / chiffre d'affaires
• STK/CA	• stocks / chiffre d'affaires
• CCR/CA	• client et comptes rattachés / chiffre d'affaires