

LE TRIANGLE DES BERMUDES DE LA DÉFAILLANCE D'ENTREPRISE

Bonnes Feuilles - Janvier 2026



par Patrick SENICOURT
Président de NOTA-PME SAS
Ancien Professeur à l'ESCP Business School



par Jean-François DOUCEDE
Greffier associé du tribunal
de commerce de Bobigny
Vice-président du GIE INFOGREFFE

RETOUR VERS LE FUTUR : CONTEXTE ET PROBLÉMATIQUE

Les défaillances d'entreprises explosent ces dernières années : 57 000 en 2023, pour atteindre plus de 66 000 en 2024, en comparaison au plus bas de 52 000 en 2019 (en mettant de côté les volumes a-typiquement faibles de 2020 à 2022).

Les causes pressenties sont tant conjoncturelles que structurelles. Les crises successives (post-covid et guerre en Ukraine notamment), mais aussi l'évolution des tendances socio-économiques et géopolitiques, dégradent les équilibres fondamentaux des entreprises, et font tomber les plus fragiles.

Mais des voix se font entendre sur un autre type d'explication : les aides financières « Covid » en 2020 (PGE, reports URSSAF...) ont pu aider des entreprises « zombies » en 2019 au bord du précipice à tenir quelques années de plus, pour finalement suralimenter la cohorte des dépôts de bilan.

Pour éclairer ce dernier argument, nous avons mené l'enquête en regardant dans le rétroviseur, et nous sommes posé la question : quel était l'état de santé économique en 2019, pré-COVID, des entreprises défaillantes en 2024 ? Leur chute était-elle alors prévisible dès 2019 ? Et qu'est devenue cette performance au moment de la chute en 2024 ?

Pour cela, nous avons analysé les performances des comptes de près de 30 000 sociétés défaillantes en 2024, en comparant ces performances en 2019 avec celles de 2023 (dernière clôture avant leur dépôt de bilan en 2024)¹.

LE CHOIX DES VARIABLES

Le propos est d'appréhender la dynamique des dépôts de bilans, occasionnés par la cessation de paiement, et donc la crise de trésorerie.

Ces causes peuvent être multifactorielles. Nous avons donc commencé par une métrique synthétique : le score NOTA-PME, que nous avons déjà présenté dans ces colonnes, et démontré sa prédictibilité des défaillances².

Pour entrer plus dans le détail, à la suite de tests opérés sur divers indicateurs disponibles, nous avons mis le focus sur 5 variables pouvant impacter directement les capacités de l'entreprise à faire face à ses échéances :

- la trésorerie nette disponible ;
- le poids de l'endettement (dont les remboursements pèsent sur la trésorerie) ;
- la rentabilité ;
- la capacité d'autofinancement ;
- le délai de remboursement des dettes à long et moyen terme.

Bien sûr, d'autres choix auraient été possibles, notamment autour du BFR positif ou négatif, et de la structure du seuil de rentabilité (charges fixes, charges variables). Ils pourraient donner lieu à des études complémentaires.

Pour chaque indicateur, nous avons défini des tranches significatives. Nous avons confronté cette ventilation à d'une part celle de l'ensemble des 1 600 000 bilans de la base INFOGREFFE (le Référentiel) et d'autre part la population des 29 196 retenues, nommées Défaillantes 2024.

¹ Voir l'encadré Méthodologie.

² « Du bon usage des notations – L'analyse des défaillances d'entreprise pour anticiper les véritables risques » -Patrick Sénicourt, Jean-François Doucède - Revue Banque, janvier 2022

LE SCORE, INDICATEUR SYNTHÉTIQUE

Le score NOTA-PME, entre 0 et 10, permet de dégager 3 grandes catégories :

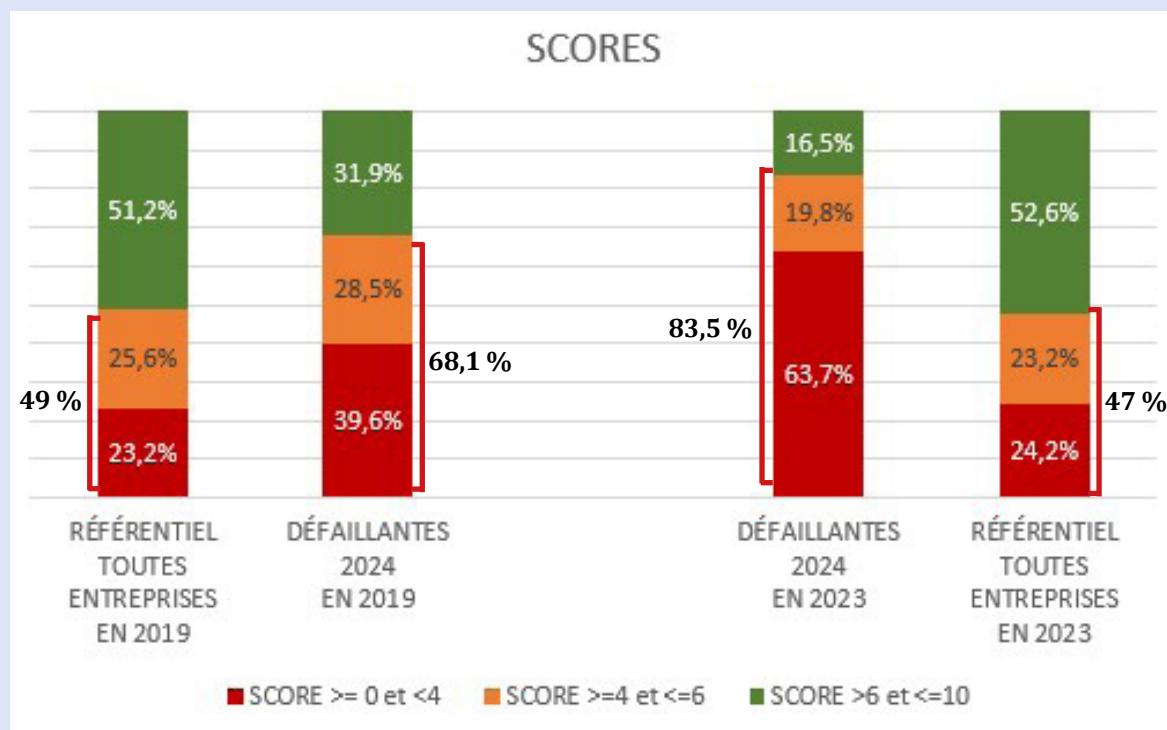
- Les entreprises performantes (score supérieur à 6, **vert**)
- Les entreprises présentant des fragilités significatives (score de 4 à 6, **orange**)
- Les entreprises en réelles difficultés (score inférieur à 4, **rouge**)

En 2019, les futures Défaillantes 2024 étaient déjà à proportion de 68 % (contre la norme du Référentiel 2019 de 48 %) soit fragiles (28,5 %), soit en difficultés (39,6 %).

En 2023, elles sont à 83 % : fragiles (19,8 %) ou en difficultés (63,7 %).

On retrouve ici la force prédictive du score synthétique, déjà 5 ans avant la chute, et de manière plus flagrante encore l'année la précédent. Il est aussi intéressant de noter les 16,5% des Défaillantes 2024 considérées comme performantes en 2023, sans doute victimes d'accidents imprévisibles ou des retournements défavorables.

	REFERENTIEL TOUTES ENTREPRISES EN 2019	DEFAILLANTES 2024 EN 2019		DEFAILLANTES 2024 EN 2023	REFERENTIEL TOUTES ENTREPRISES EN 2023
SCORE >= 0 et <4	23,2%	39,6%		63,7%	24,2%
SCORE >=4 et <=6	25,6%	28,5%		19,8%	23,2%
SCORE >6 et <=10	51,2%	31,9%		16,5%	52,6%
	100,0%	100,0%		100,0%	100,0%



CINQ SIGNAUX-CLÉS

Ils sont ressortis assez logiquement comme contribuant de manière significative à l'affaiblissement du score, en corrélation avec les difficultés débouchant sur le dépôt de bilan.

1. LA TRÉSORERIE NETTE

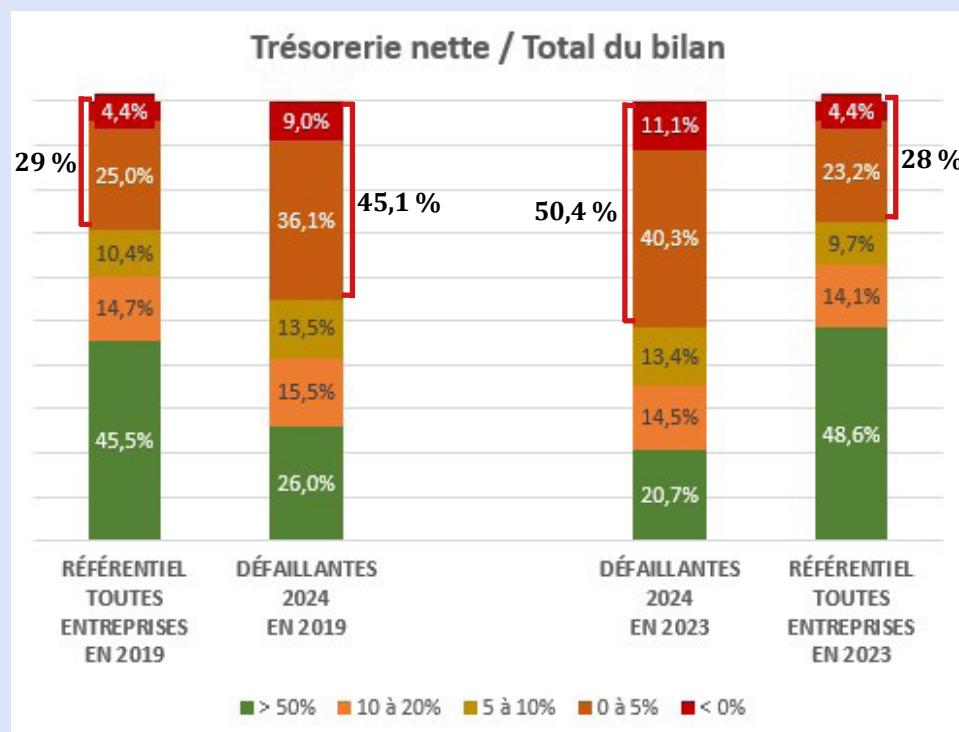
La chute, c'est la cessation de paiement.

Hormis pour les entreprises tendant volontairement vers une saine gestion de « trésorerie zéro », on peut considérer qu'une trésorerie est tendue dès lors qu'elle passe sous la barre des 5 % du total du bilan.

En 2019, 45,1% des Défaillantes 2024 étaient dans cette situation, pour atteindre 50,4 % en 2023, contre moins de 30 % du Référentiel 2023.

Ceci dénote une faible marge de manœuvre dès l'année 2019. On notera cependant la faible proportion de trésorerie négative (4-11 %), suggérant et confirmant que le système bancaire ne contribue que très marginalement à des financements de trésorerie à découvert.

Trésorerie nette / Total du bilan	RÉFÉRENTIEL TOUTES ENTREPRISES EN 2019	DÉFAILLANTES 2024 EN 2019	DÉFAILLANTES 2024 EN 2023	RÉFÉRENTIEL TOUTES ENTREPRISES EN 2023
> 50%	45,5%	26,0%	20,7%	48,6%
10 à 20%	14,7%	15,5%	14,5%	14,1%
5 à 10%	10,4%	13,5%	13,4%	9,7%
0 à 5%	25,0%	36,1%	40,3%	23,2%
< 0%	4,4%	9,0%	11,1%	4,4%
	100%	100%	100%	100%



2. LES DETTES À LONG-MOYEN TERME (DLMT)

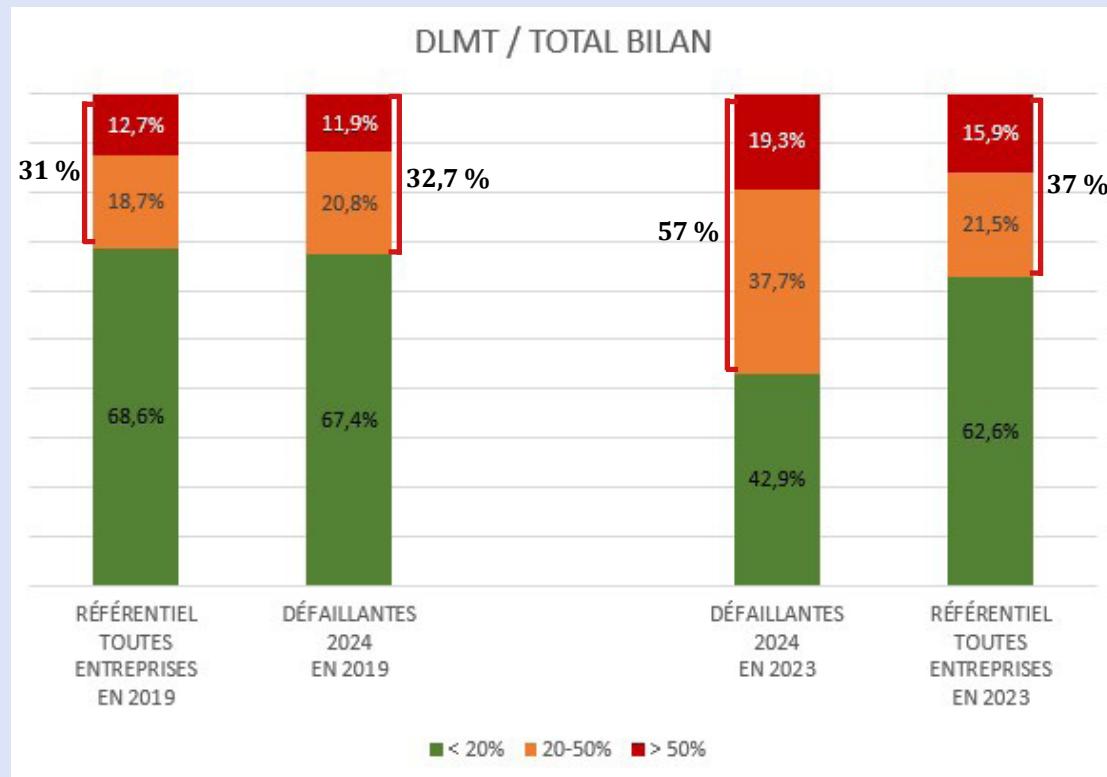
La dette est une source de financement bienvenue. Mais le poids des remboursements est évidemment d'autant plus lourd qu'elle s'accroît.

Nous mettons ici en lumière les entreprises dont les DLMT représentent plus de 20 % du total de leur bilan.

En 2019, qu'il s'agisse des sociétés du Référentiel 2019 ou des Défaillantes 2024, à peine plus de 30 % présentent des emprunts long-moyen terme supérieur à 20 % de leurs ressources.

En 2023, cette proportion s'accroît pour le Référentiel 2023 à 37 %, ce qui est un constat intéressant que l'on peut imaginer lié au moins partiellement aux PGE non encore remboursés³. Ce poids devient beaucoup plus important pour les Défaillantes 2024 (57 %). On peut donc anticiper, comme il sera vu plus loin, que le fardeau du service de la dette puisse être devenu insupportable dans le contexte d'une trésorerie déjà tendue.

DLMT /Total bilan	RÉFÉRENTIEL TOUTES ENTREPRISES EN 2019	DÉFAILLANTES 2024 EN 2019	DÉFAILLANTES 2024 EN 2023	RÉFÉRENTIEL TOUTES ENTREPRISES EN 2023
< 20%	68,6%	67,4%	42,9%	62,6%
20-50%	18,7%	20,8%	37,7%	21,5%
> 50%	12,7%	11,9%	19,3%	15,9%
	100%	100%	100%	100%



³ La problématique des remboursements de PGE a déjà été abordée dans : « Prêt Garanti par l'Etat : rembourser, remboursera pas ? » - Patrick SENICOURT - Revue Banque, mai 2023.

3. BÉNÉFICES OU PERTES ?

La rentabilité de l'exploitation est un indicateur majeur de l'efficacité et de la santé financière des entreprises.

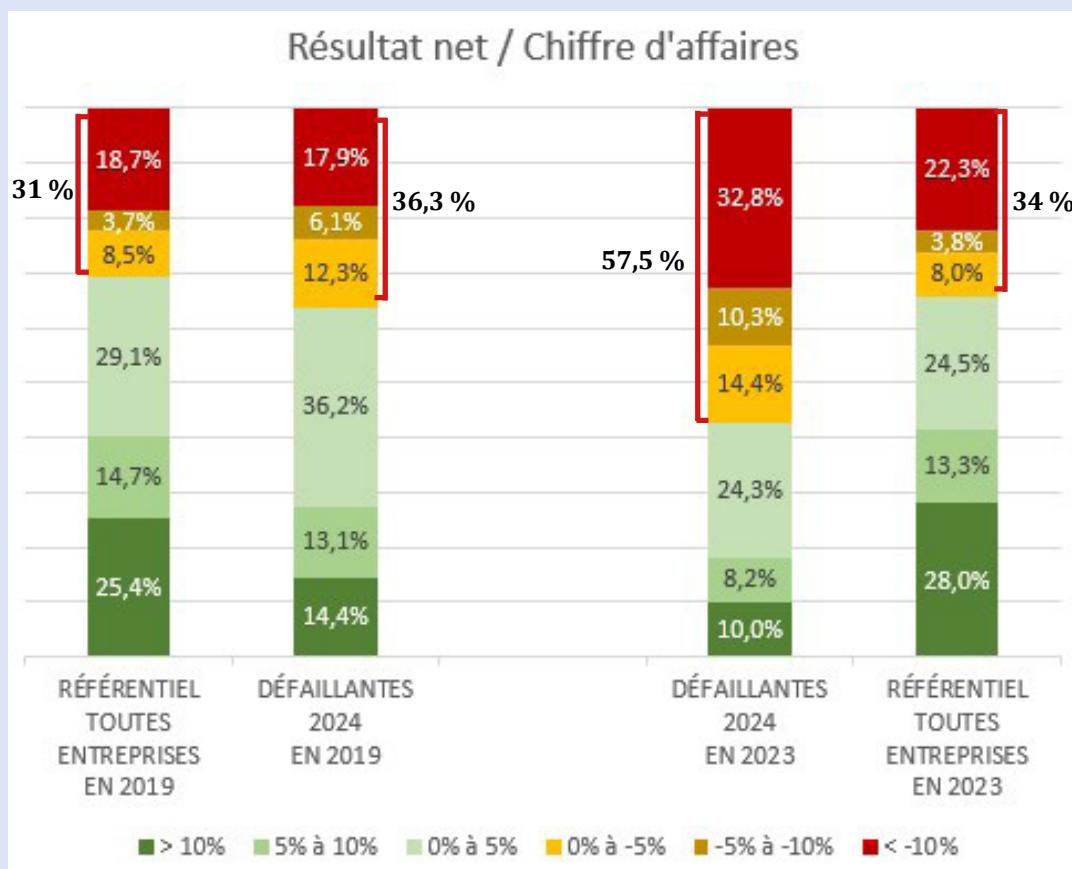
Nous nous sommes concentrés sur les résultats nets négatifs.

En 2019, les pertes concernent 36,3 % des Défaillantes 2024, contre les très significatifs 31 % pour le Référentiel 2019.

En 2023, cette proportion atteint 57,5 % des Défaillantes 2024 (avec également une dégradation à 34 % pour le Référentiel 2023).

Notons que ces proportions d'entreprises déficitaires dépassent sans doute le niveau de l'imaginaire collectif.

Résultat net / Chiffre d'affaires	RÉFÉRENTIEL TOUTES ENTREPRISES EN 2019	DÉFAILLANTES 2024 EN 2019	DÉFAILLANTES 2024 EN 2023	RÉFÉRENTIEL TOUTES ENTREPRISES EN 2023
> 10%	25,4%	14,4%	10,0%	28,0%
5% à 10%	14,7%	13,1%	8,2%	13,3%
0% à 5%	29,1%	36,2%	24,3%	24,5%
0% à -5%	8,5%	12,3%	14,4%	8,0%
-5% à -10%	3,7%	6,1%	10,3%	3,8%
< -10%	18,7%	17,9%	32,8%	22,3%
	100%	100%	100%	100%



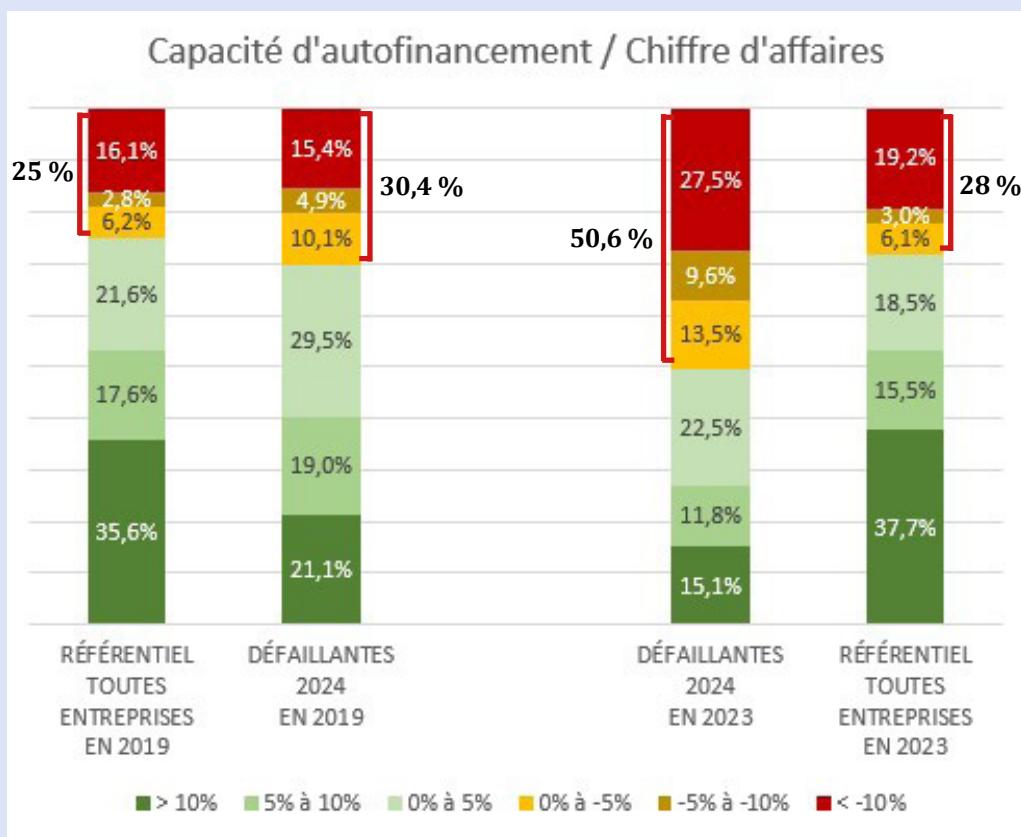
4. CAF : CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT, ET DONC DE REMBOURSEMENT

La capacité d'autofinancement peut se définir de manière simplifiée comme la somme du Résultat net et des Dotations aux amortissements et provisions (celles-ci étant de charges non décaissées). Elle génère de la trésorerie. Le terme anglo-saxon « Cash flow » en constitue une belle image.

C'est donc principalement la génération de CAF qui peut, toutes choses égales par ailleurs, alimenter le remboursement de la dette. À condition a minima d'être positive.

Nous avons recensé les CAF négatives, qui rendent les remboursements structurellement impossibles. En 2019, elles se retrouvent dans 30,4 % des Défaillantes 2024 (25 % pour le Référentiel 2019), puis en 2023 dans 50,6 % des Défaillantes 2024 (dégradation à 28 % pour le Référentiel 2023).

Capacité d'autofinancement / Chiffre d'affaires	RÉFÉRENTIEL TOUTES ENTREPRISES EN 2019	DÉFAILLANTES 2024 EN 2019	DÉFAILLANTES 2024 EN 2023	RÉFÉRENTIEL TOUTES ENTREPRISES EN 2023
> 10%	35,6%	21,1%	15,1%	37,7%
5% à 10%	17,6%	19,0%	11,8%	15,5%
0% à 5%	21,6%	29,5%	22,5%	18,5%
0% à -5%	6,2%	10,1%	13,5%	6,1%
-5% à -10%	2,8%	4,9%	9,6%	3,0%
< -10%	16,1%	15,4%	27,5%	19,2%
	100%	100%	100%	100%



5. DÉLAI DE REMBOURSEMENT DES DETTES À LONG-MOYEN TERME

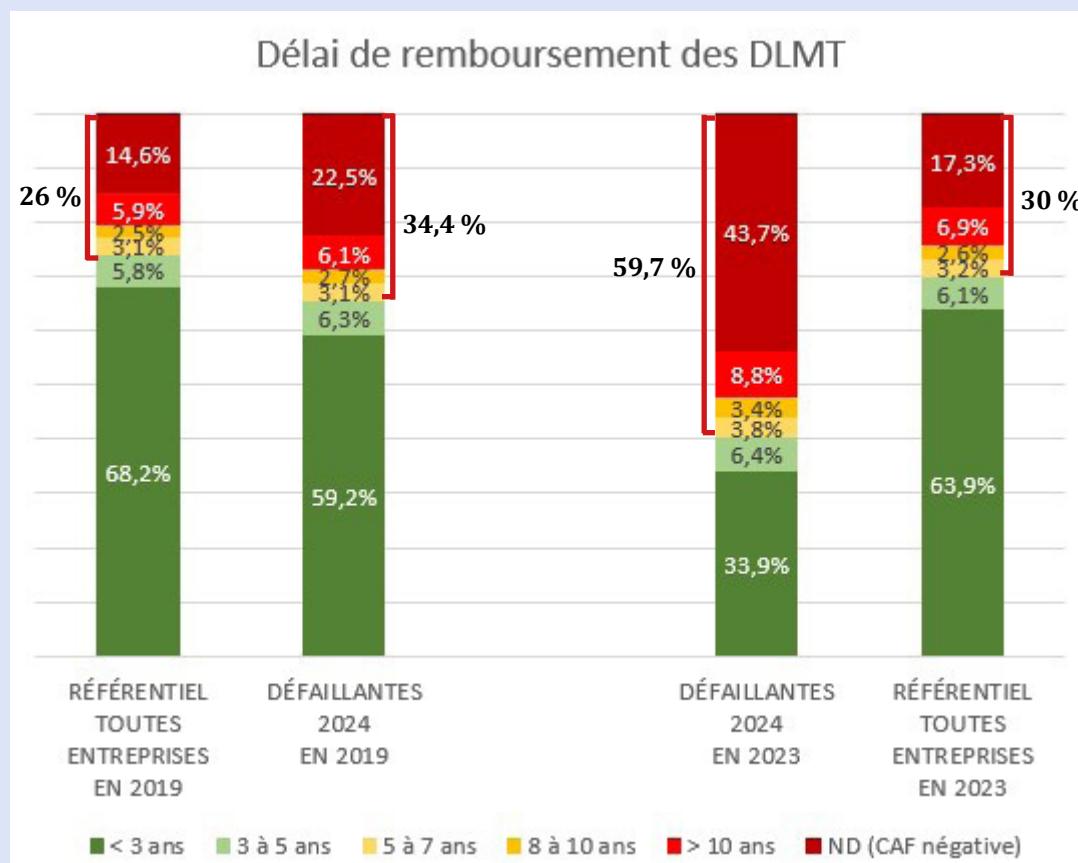
Ce délai de remboursement se calcule simplement : combien d'années de CAF faut-il pour rembourser le solde de DLMT ?

Sachant que les DLMT sont pour la grande majorité des TPE-PME des prêts à 3-5 ans, nous avons recensé les délais supérieurs à 5 ans.

Il s'avère que ce délai excède 5 ans en 2019 pour 34,4 % des Défaillantes 2024 (26 % pour le Référentiel 2019), et en 2023, pour 59,7 % des Défaillantes 2024 (dégradation à 30 % pour le Référentiel 2023).

On a là clairement l'impasse dans laquelle se trouvent ces entreprises acculées au défaut de paiement.

Délai de remboursement des DLMT (CAF / DLMT)	RÉFÉRENTIEL TOUTES ENTREPRISES EN 2019	DÉFAILLANTES 2024 EN 2019	DÉFAILLANTES 2024 EN 2023	RÉFÉRENTIEL TOUTES ENTREPRISES EN 2023
< 3 ans	68,2%	59,2%	33,9%	63,9%
3 à 5 ans	5,8%	6,3%	6,4%	6,1%
5 à 7 ans	3,1%	3,1%	3,8%	3,2%
8 à 10 ans	2,5%	2,7%	3,4%	2,6%
> 10 ans	5,9%	6,1%	8,8%	6,9%
ND (CAF négative)	14,6%	22,5%	43,7%	17,3%
	100%	100%	100%	100%



UNE SPIRALE INFERNALE : LE TRIANGLE DES BERMUDES DE LA DÉFAILLANCE

Cette étude transversale fait clairement apparaître la dynamique mortifère de l'entrée en difficultés débouchant sur le dépôt de bilan :



- Une fragilisation structurelle de l'entreprise l'engageant dans une dynamique d'affaiblissement de ses fondamentaux
- Le déclin s'exprime plus particulièrement par la dégradation de la rentabilité et de la trésorerie
- Ces dégradations alourdissent progressivement la charge du service de la dette incompressible (à la différence d'autres décaissements, notamment des règlements fournisseurs, variable d'ajustement fréquente)

Ce mécanisme est progressif. Il peut s'étaler sur plusieurs années. Ce qui peut laisser le temps de réagir et de redresser la barre avant qu'il ne soit trop tard comme c'est le plus fréquent lors de l'entrée en procédure collective à la suite de la cessation de paiement.

Ce constat plaide pour des démarches de « prévention précoce », fondées sur la surveillance et la prise en compte des signaux pertinents, faibles dans un premier temps, qui vont progressivement devenir forts. Déni et procrastination ne sont pas des options : la recherche de solutions intervient souvent trop tard pour redresser la situation avant que l'entreprise ne disparaisse dans le triangle des Bermudes

MÉTHODOLOGIE

Les données de base sont constituées du relevé de 61 000 procédures collectives en 2024, fournies par INFOGREFFE.

Le propos de l'étude est d'observer quelle était la situation de ces entreprises en 2019. Les sociétés créées après cette date ont en conséquence été éliminées. Il en reste 30 591, ce qui montre incidemment que 50 % des défaillances ont concerné des jeunes entreprises de moins de 5-6 ans d'âge.

Il s'agit dès lors d'examiner et comparer les bilans de 2023 (précédant le dépôt de bilan en 2024) avec les bilans 2019, avant crises. Mais ces bilans ne sont pas toujours disponibles : ils peuvent ne pas avoir été déposés. Ont donc été retenues les seules sociétés pour lesquelles sont disponibles les bilans à la fois en 2023 et en 2019.

La cohorte s'est trouvée ainsi réduite à 29 196 sociétés, appelées dans l'étude « Défaillances 2024 » dans l'article, que nous comparons au Référentiel des 1 600 000 bilans des bases INFOGREFFE.

Retrouvez toutes les Bonnes Feuilles publiées

