

**De la détresse financière à la défaillance encadrée :
une revue systématique de la littérature sur la défaillance
d'entreprise**

**From Financial Distress to Embedded Corporate Failure: A
Systematic Literature Review of Corporate Failure**

Mars MUKA

Doctorant en sciences de gestion
Université Pédagogique Nationale
République Démocratique du Congo

Date de soumission : 05/10/2026

Date d'acceptation : 30/10/2026

Pour citer cet article :

MUKA M. (2026) «De la détresse financière à la défaillance encadrée : une revue systématique de la littérature sur la défaillance d'entreprise», Revue Internationale des Sciences de Gestion « Volume 9 : Numéro 4 » pp : 926 - 951

Résumé

La défaillance d'entreprise est abondamment étudiée, mais ses frontières conceptuelles restent instables entre détresse financière, insolvabilité, faillite, déclin organisationnel et échec entrepreneurial. Cette synthèse structurée à visée intégrative examine l'évolution du champ depuis les modèles financiers de prédiction jusqu'aux approches organisationnelles, relationnelles et institutionnelles. Elle intègre les développements récents de 2020 à 2026 relatifs au machine learning, à l'intelligence artificielle explicable, aux données textuelles et multimodales ainsi qu'aux chocs globaux. Ces avancées améliorent la détection et enrichissent les signaux mobilisés, sans supprimer l'écart entre performance prédictive et explication des mécanismes. La confrontation des approches théoriques et des résultats empiriques montre que les ratios financiers rendent visibles des vulnérabilités sans toujours éclairer les processus qui les produisent. L'article propose de lire la défaillance comme une trajectoire de propagation des fragilités, dans laquelle les ressources organisationnelles et institutionnelles n'ont d'effet protecteur que lorsqu'elles sont effectivement converties en marges de manœuvre, en liquidité, en adaptation et en capacité de continuité. Cette perspective conduit au concept de défaillance encadrée, défini comme un processus cumulatif où difficultés financières, opérationnelles et relationnelles se renforcent jusqu'à réduire la capacité de correction de l'entreprise. L'article en déduit un agenda de recherche centré sur les séquences, les conversions, les délais et les seuils de basculement.

Mots clés : défaillance d'entreprise ; détresse financière ; faillite ; capacités organisationnelles ; institutions ; défaillance encadrée ; revue systématique

Abstract

Corporate failure has been extensively studied, yet its conceptual boundaries remain unstable across financial distress, insolvency, bankruptcy, organizational decline and entrepreneurial failure. This structured integrative review examines the evolution of the field from financial prediction models to organizational, relational and institutional approaches. It incorporates recent developments from 2020 to 2026 in machine learning, explainable artificial intelligence, textual and multimodal data, and global shocks. These advances improve detection and broaden the signals used without eliminating the gap between predictive performance and the explanation of underlying mechanisms. The comparison of theoretical approaches and empirical findings shows that financial ratios reveal vulnerabilities without always clarifying the processes that produce them. The article proposes viewing failure as a trajectory through which vulnerabilities propagate, in which organizational and institutional resources have a protective effect only when they are effectively converted into room for manoeuvre, liquidity, adaptation and continuity capacity. This perspective leads to the concept of embedded corporate failure, defined as a cumulative process in which financial, operational and relational difficulties reinforce one another until the firm's capacity for correction is reduced. The article derives a research agenda centred on sequences, conversions, delays and tipping thresholds.

Keywords: corporate failure; financial distress; bankruptcy; organizational capabilities; institutions; embedded corporate failure; systematic review

Introduction

La défaillance d'entreprise occupe depuis longtemps une place importante dans les recherches en finance, en comptabilité et en management. Cet intérêt ne tient pas seulement aux conséquences économiques de la disparition d'une entreprise. Il tient aussi à une difficulté plus fondamentale : malgré l'abondance des travaux, la défaillance reste un objet dont les contours sont instables. Selon les disciplines, elle renvoie à une insuffisance de liquidité, à une insolvabilité, à une perte durable de rentabilité, à une procédure judiciaire, à l'échec d'un projet entrepreneurial ou, plus largement, à l'incapacité d'une organisation à maintenir sa continuité. Cette pluralité n'est pas simplement terminologique ; elle révèle des manières différentes de concevoir le phénomène et, par conséquent, d'en rechercher les causes (Balcaen & Ooghe, 2006 ; Wruck, 1990).

Les premiers travaux empiriques ont fortement contribué à installer une lecture financière de la défaillance. Beaver (1966) montre que certains ratios discriminent les entreprises défaillantes plusieurs années avant la rupture, tandis qu'Altman (1968) systématise cette logique avec un modèle multivarié. Ohlson (1980) introduit ensuite une approche probabiliste et Shumway (2001) renforce la prise en compte de la temporalité. Rentabilité, liquidité, endettement, structure du bilan et capacité de remboursement constituent ainsi le langage historique dominant de l'analyse de la défaillance.

Cette réussite méthodologique a pourtant installé une ambiguïté durable : prédire qu'une entreprise se rapproche de la défaillance ne revient pas nécessairement à expliquer pourquoi elle y entre. Les ratios financiers rendent visibles des déséquilibres déjà constitués. Une trésorerie insuffisante, une baisse persistante de la rentabilité ou un endettement devenu excessif renseignent sur la vulnérabilité de l'entreprise, mais moins sur les mécanismes qui ont produit cette vulnérabilité. La détresse financière décrit donc un état critique ; elle ne restitue pas toujours la chaîne de décisions, de contraintes et d'ajustements qui y conduit (Whitaker, 1999 ; Wruck, 1990).

L'élargissement progressif du champ a précisément consisté à remonter en amont de ces symptômes. La défaillance a commencé à être envisagée comme le résultat d'erreurs stratégiques, d'une mauvaise allocation des ressources, d'une gouvernance déficiente, d'une capacité d'apprentissage insuffisante ou d'une faible adaptation aux transformations du marché. Les travaux sur les ressources et les capacités dynamiques déplacent ainsi l'analyse vers la faculté de l'organisation à renouveler, protéger et recombinaison ses ressources lorsque les

conditions changent (Barney, 1991 ; Teece et al., 1997). Les travaux sur le déclin organisationnel montrent, de leur côté, que le déni, l'inaction ou les réponses tardives peuvent transformer une difficulté encore maîtrisable en processus cumulatif de dégradation (Weitzel & Jonsson, 1989).

Une lecture exclusivement interne serait néanmoins tout aussi réductrice. Les entreprises n'évoluent pas dans un espace neutre : leur accès au financement dépend des relations bancaires et des asymétries d'information ; leur rentabilité dépend de la structure concurrentielle ; leurs possibilités de réorganisation sont encadrées par les institutions. La vulnérabilité doit donc être comprise dans l'articulation entre état financier, capacités organisationnelles et environnement relationnel et institutionnel (Petersen & Rajan, 1994 ; Stiglitz & Weiss, 1981).

La littérature apparaît ainsi riche mais fragmentée. Les travaux financiers privilégient la détection et la prévision ; les recherches organisationnelles s'intéressent aux capacités d'adaptation, aux décisions et aux pratiques de gestion ; les perspectives institutionnelles examinent les règles, les relations et les contraintes qui entourent l'entreprise. Depuis le début des années 2020, l'essor du machine learning, de l'intelligence artificielle explicable et des données textuelles ou multimodales renouvelle encore ce paysage. Les modèles exploitent désormais les rapports annuels, les réseaux interfirmes, les commentaires d'investisseurs et, plus récemment, les grands modèles de langage pour enrichir l'alerte précoce (Zhang et al., 2022 ; Huang et al., 2023 ; Che et al., 2024 ; Qiu et al., 2026). Cette extension de l'information disponible améliore la capacité de classification, mais elle ne résout pas automatiquement la question de la formation de la vulnérabilité. Chacune de ces traditions éclaire ainsi une partie du phénomène, sans expliquer à elle seule comment une difficulté initialement localisée se transforme en trajectoire cumulative de dégradation.

Cette revue systématique examine donc le passage d'une conception principalement financière et prédictive de la défaillance à une compréhension processuelle intégrant les dimensions organisationnelles, relationnelles et institutionnelles. Son ambition n'est pas d'établir une liste supplémentaire de facteurs de risque, mais de reconstruire les déplacements qui ont transformé la manière de définir, de mesurer et d'expliquer la défaillance. La synthèse conduit à proposer la notion de défaillance encadrée, entendue comme une trajectoire de vulnérabilisation dans laquelle les difficultés circulent entre plusieurs registres de l'entreprise, tandis que les mécanismes de correction deviennent progressivement insuffisants. La question directrice est la suivante : comment les fragilités financières, organisationnelles et relationnelles se

transmettent-elles et à quelles conditions leurs effets deviennent-ils cumulatifs ? L'article distingue à cet effet les résultats explicitement rapportés par les études, les inférences comparatives de la revue et les propositions conceptuelles nouvelles. La traçabilité documentaire constituant une condition de l'appellation « revue systématique », son état de complétude est discuté sans reconstitution fictive.

1. Méthodologie de la revue systématique

Une revue systématique ne consiste pas à rassembler les travaux les plus fréquemment cités. Elle suppose de rendre explicites les choix qui conduisent du champ documentaire initial au corpus effectivement analysé. Cette exigence est particulièrement importante pour la défaillance d'entreprise, littérature ancienne et dispersée entre finance, comptabilité, stratégie, entrepreneuriat et théorie des organisations. La démarche retenue est une revue systématique à visée intégrative, inspirée des recommandations de Tranfield et al. (2003) pour la recherche en management, de Snyder (2019) pour la conduite des revues de littérature et du cadre PRISMA 2020 pour la transparence du processus de sélection (Page et al., 2021).

La version initialement soumise indique que Scopus et Web of Science sont les deux bases ciblées, avec un complément par exploration des bibliographies et repérage de publications récentes entre 2020 et 2026. Les exports, dates exactes d'interrogation, historiques de requêtes et décisions individuelles d'inclusion n'ont toutefois pas été joints au manuscrit examiné. Il est donc possible d'exposer une stratégie de recherche reproductible, mais non d'attester rétroactivement son exécution exhaustive ni d'en produire des effectifs. Le tableau 1 conserve les blocs thématiques de la stratégie initiale ; la section 1.3 explicite les informations nécessaires à son audit.

1.1. Stratégie de recherche documentaire

Tableau N°1 : Blocs de recherche mobilisés dans les bases bibliographiques

Bloc	Termes de recherche
Phénomène central	"corporate failure" OR "business failure" OR "firm failure" OR "financial distress" OR bankruptcy
Processus	"organizational decline" OR "firm decline" OR insolvency OR "business survival"
Dimension organisationnelle	governance OR "organizational capabilities" OR "dynamic capabilities" OR management
Dimension contextuelle	institution* OR competition OR "financial constraints" OR "access to finance"
Innovation méthodologique récente	"machine learning" OR "artificial intelligence" OR "explainable AI" OR "textual analysis" OR "multimodal data" OR "large language model*"
Chocs contemporains	COVID-19 OR pandemic* OR crisis OR shock*

Source : Élaboré par l'auteur

La combinaison des blocs du tableau 1 vise à éviter qu'une requête limitée à « bankruptcy prediction » surreprésente la classification au détriment des travaux sur le déclin, la gouvernance et les institutions. À titre de protocole de réplique, une requête Scopus peut prendre la forme : TITLE-ABS-KEY(("corporate failure" OR "business failure" OR "firm failure" OR "financial distress" OR bankruptcy OR insolvency OR "organizational decline") AND (governance OR "dynamic capabilities" OR institution* OR "access to finance" OR "machine learning" OR "textual analysis" OR COVID-19)). Son équivalent Web of Science mobiliserait le champ TS= et les mêmes opérateurs. Ces chaînes constituent des spécifications reproductibles proposées lors de la révision ; elles ne doivent pas être présentées comme les journaux historiques de recherches effectuées.

1.2. Critères de sélection

Sont retenus les articles scientifiques évalués par les pairs portant directement sur la détresse financière, la défaillance, la faillite, le déclin, la survie ou les mécanismes susceptibles d'expliquer ces trajectoires. Les études dont la défaillance n'est qu'une variable périphérique sont écartées, de même que les travaux strictement techniques consacrés à l'amélioration d'un algorithme lorsqu'ils n'apportent aucune contribution à la conceptualisation du phénomène. Les travaux portant exclusivement sur la faillite personnelle, les ménages ou les institutions financières sont exclus lorsqu'ils ne permettent pas un transfert pertinent vers la firme. Les publications en anglais et en français sont admissibles.

Les critères d'admissibilité exposés ci-dessus permettent un criblage en deux temps (titre/résumé, puis texte intégral), après dédoublement des résultats des bases consultées. La version soumise ne fournit cependant ni les exports source ni le registre de décision de chaque notice. Aucun nombre d'enregistrements, de doublons, d'exclusions ou d'études définitivement incluses ne peut donc être établi de manière vérifiable. Le diagramme PRISMA chiffré doit être construit à partir des données primaires de recherche, et non déduit du nombre de références citées dans l'article. Dans l'attente, le tableau 3 décrit uniquement les traditions représentées dans la synthèse et ne se substitue pas au décompte du corpus.

Les dimensions de la grille d'analyse demeurent la définition de la défaillance, son niveau d'observation, le fondement théorique, le type de données, la temporalité, le contexte sectoriel et géographique ainsi que la finalité de l'étude. La comparaison distingue désormais systématiquement les résultats rapportés, la portée des tests réalisés et les limites de transférabilité. Les tableaux de synthèse présents dans ce manuscrit documentent les études

explicitement citées ; ils ne prétendent ni reconstituer une base exhaustive ni fournir un comptage d'études sélectionnées.

Tableau N°2 : Grille de codage du corpus

Dimension	Question guidant l'analyse
Conception de la défaillance	État, événement, risque ou processus ?
Manifestation observée	Détresse, insolvabilité, faillite, sortie, déclin, survie
Niveau explicatif	Financier, managérial, organisationnel, relationnel, institutionnel
Fondement théorique	Contraintes financières, agence, ressources, capacités dynamiques, institutions
Temporalité	Analyse statique, longitudinale ou processuelle
Finalité	Prédire, expliquer, prévenir ou comprendre le redressement
Contexte	Pays, secteur, taille de l'entreprise, environnement institutionnel

Source : Élaboré par l'auteur

Tableau N°3 : Cartographie des courants représentés dans la synthèse

Courant	Travaux représentatifs	Focale dominante	Limite ou transition
École univariée	Beaver (1966)	Ratios isolés et signaux financiers précoces	Lecture fragmentée des symptômes
Scoring multivarié	Altman (1968)	Combinaison de ratios et classification	Sensibilité au contexte d'estimation
Approches probabilistes et dynamiques	Ohlson (1980) ; Shumway (2001)	Probabilité de défaut et temporalité	Mécanismes organisationnels encore peu visibles
IA, machine learning et XAI	Zhang et al. (2022) ; Zhao et al. (2024)	Non-linéarités, ensembles et interprétabilité	Expliquer une prédiction ne suffit pas à reconstruire une trajectoire
Données textuelles, multimodales et LLM	Huang et al. (2023) ; Hájek & Munk (2024) ; Che et al. (2024) ; Qiu et al. (2026) ; Zhu et al. (2026)	Rapports annuels, réseaux interfirmes, commentaires d'investisseurs et données narratives	Complexité, transférabilité et articulation causale
Chocs contemporains	Crespí-Cladera et al. (2021)	Stress exogène, résilience et hétérogénéité des firmes	Forte dépendance au secteur et aux marges financières initiales
Déclin organisationnel	Weitzel & Jonsson (1989) ; Thornhill & Amit (2003)	Processus, décisions tardives et capacités d'adaptation	Articulation avec les contraintes financières
Ressources, capacités et gouvernance	Barney (1991) ; Teece et al. (1997) ; Bloom & Van Reenen (2007)	Mobilisation et reconfiguration des ressources	La possession de ressources ne garantit pas leur conversion en continuité
Approches relationnelles, institutionnelles et macroéconomiques	Stiglitz & Weiss (1981) ; Petersen & Rajan (1994) ; Carling et al. (2007) ; Bonfim (2009)	Crédit, relations, institutions et environnement macroéconomique	Interactions entre niveaux et séquences de propagation
Synthèse proposée dans cet article	Défaillance encadrée	Propagation des fragilités et érosion des marges de correction	Proposition à éprouver empiriquement par des données longitudinales

Source : Élaboré par l'auteur à partir des études citées (cartographie thématique, PRISMA).

1.3. Traçabilité documentaire et conditions de reproductibilité

Pour rendre la sélection vérifiable, le dossier de revue doit conserver pour chaque base : date d'interrogation, interface et filtres, requête exacte, fichiers exportés (identifiant, titre, résumé, DOI, année), méthode de dédoublement, décision d'exclusion à chaque étape et motif d'exclusion au texte intégral. Une matrice d'extraction doit associer chaque étude incluse aux variables du tableau 2. La littérature ajoutée par remontée des références doit faire l'objet d'un décompte distinct. Cette exigence découle du principe de traçabilité décrit par Page et al. (2021).

À ce stade, les nombres nécessaires à la figure PRISMA 2020 ne sont pas accessibles dans les deux pièces examinées. Le statut du matériau disponible est donc celui d'une synthèse critique documentée d'études citées, non celui d'un ensemble de références dont le flux complet de sélection serait auditable. La préparation d'un diagramme définitif est conditionnée à la récupération du journal de recherche et des exports bibliographiques ; aucun effectif fictif n'est introduit.

La contribution analytique présentée dans les sections suivantes est distincte de cette limite documentaire. Elle procède par confrontation raisonnée de résultats publiés, sans méta-analyse, sans pondération chiffrée de la qualité des études et sans estimation d'un effet global. Toute affirmation de consensus doit être comprise dans le périmètre des études effectivement analysées.

2. Défaillance, détresse financière, faillite et échec : des frontières conceptuelles encore instables

La littérature n'observe pas toujours le même phénomène lorsqu'elle emploie les termes financial distress, business failure, bankruptcy ou organizational decline. Selon les travaux, la variable étudiée correspond à une tension de trésorerie, à une incapacité durable à honorer les engagements, à l'ouverture d'une procédure judiciaire ou à la disparition de l'entreprise. Deux études présentées comme portant sur la « défaillance » peuvent donc expliquer des moments différents d'une même trajectoire.

La détresse financière constitue la notion la plus directement rattachée aux tensions de liquidité et à la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements. Wruck (1990) la situe dans une situation où les flux générés ne suffisent plus à couvrir les obligations contractuelles, sans que cette situation conduise nécessairement à une disparition immédiate. Whitaker (1999) montre également que les premiers stades de la détresse peuvent précéder largement l'issue finale. La détresse renseigne ainsi surtout sur l'intensité de la contrainte financière ; la défaillance renvoie plus largement à la trajectoire dans laquelle cette contrainte s'inscrit.

La défaillance désigne alors une perte progressive de viabilité. La baisse de rentabilité, les tensions de trésorerie et l'augmentation du levier en constituent des manifestations visibles, mais le processus peut aussi impliquer des pertes de compétences, des erreurs de gouvernance ou un défaut d'adaptation. Cette conception processuelle explique pourquoi certaines entreprises se redressent tandis que d'autres disparaissent : la renégociation de la dette, la

recapitalisation, la correction du modèle économique ou la reconfiguration des ressources peuvent interrompre la dégradation avant qu'elle ne devienne irréversible.

La faillite introduit une logique plus juridique. Elle correspond à une formalisation institutionnelle de difficultés devenues suffisamment graves pour justifier une procédure spécifique. Ce critère présente l'avantage d'être observable, mais il saisit souvent la défaillance tardivement. Lorsque la faillite ou la liquidation sert de variable dépendante, le chercheur observe généralement l'aboutissement d'un processus déjà avancé. À l'inverse, l'échec entrepreneurial est plus large : une activité peut être abandonnée pour des raisons stratégiques ou managériales sans passer par une insolvabilité au sens strict. Thornhill et Amit (2003) montrent d'ailleurs que les causes de l'échec varient selon l'âge de la firme et les ressources dont elle dispose.

Tableau N°4 : Clarification des concepts mobilisés

Concept	Ce qu'il décrit principalement
Détresse financière	Tensions de trésorerie et difficulté à honorer les engagements
Défaillance	Perte progressive de viabilité financière et organisationnelle
Insolvabilité	Incapacité durable à couvrir les obligations exigibles
Faillite / liquidation	Traitement juridique d'une situation devenue critique
Échec entrepreneurial	Abandon ou disparition pouvant aussi résulter de causes stratégiques

Source : Élaboré par l'auteur

Cette clarification est analytique plutôt que nominale. Ce que l'on appelle « défaillance » détermine ce que l'on mesure, les facteurs que l'on recherche et le moment du processus que l'on observe. Un modèle construit à partir d'entreprises juridiquement liquidées n'explique pas nécessairement les premières phases de vulnérabilité ; un modèle fondé sur la détresse financière ne permet pas davantage de comprendre toutes les formes d'échec entrepreneurial. La rupture comporte aussi des coûts directs et indirects qu'une analyse limitée au score de défaut ne capture pas nécessairement (Altman, 1984).

2.1. De la prédiction financière à l'explication de la défaillance

La recherche sur la défaillance s'est d'abord construite autour d'une question très opérationnelle : peut-on identifier suffisamment tôt les entreprises qui risquent de disparaître ? Beaver (1966) montre que certains ratios possèdent un pouvoir discriminant plusieurs années avant la rupture. Altman (1968) franchit une étape supplémentaire avec un score multivarié combinant plusieurs dimensions financières. Ces travaux transforment une réalité complexe en signal quantifiable utilisable par les banques, les investisseurs et les analystes.

Le développement des modèles probabilistes dépasse ensuite plusieurs rigidités des premiers modèles discriminants. Ohlson (1980) estime une probabilité de faillite plutôt qu'une simple

appartenance à une catégorie, tandis que Shumway (2001) introduit une logique de durée qui tient davantage compte de l'historique de la firme. La temporalité devient alors plus visible : une rentabilité faible n'a pas la même signification lorsqu'elle résulte d'un choc ponctuel ou lorsqu'elle se dégrade depuis plusieurs exercices.

Un autre déplacement concerne les flux de trésorerie. Les travaux de Gentry et al. (1985) et d'Aziz et al. (1988) montrent l'intérêt de compléter les ratios comptables par des informations sur les flux d'exploitation. Le raisonnement est fondamental : une dette n'est pas remboursée avec un résultat comptable, mais avec des liquidités. Les comparaisons de modèles montrent toutefois que la supériorité des variables de cash-flow n'est ni absolue ni indépendante du contexte (Mossman et al., 1998).

Les progrès méthodologiques se poursuivent avec les réseaux de neurones et d'autres techniques de classification (Atiya, 2001). Mais le gain en précision soulève une question différente : que comprend-on mieux de la défaillance lorsqu'un modèle classe mieux les entreprises ? Un algorithme peut identifier correctement une faillite à partir d'un ensemble de signaux tout en restant peu informatif sur les mécanismes qui ont produit ces signaux. Balcaen et Ooghe (2006) soulignent d'ailleurs plusieurs problèmes récurrents de la littérature classique : choix d'échantillons, sélection des variables, hypothèses statistiques et transférabilité des modèles.

Depuis le début des années 2020, un changement d'échelle se dessine. Les modèles d'apprentissage automatique ne se limitent plus à substituer un classificateur plus performant aux techniques statistiques classiques : ils exploitent les non-linéarités, les interactions et des espaces de variables beaucoup plus larges. La synthèse de Zhao, Ouenniche et De Smedt (2024) montre que le champ s'est structuré autour du prétraitement des données, de la sélection des variables, de la gestion du déséquilibre des classes et de la comparaison de classificateurs de plus en plus sophistiqués. Ce déplacement améliore la détection, mais ne fait pas disparaître l'hétérogénéité des définitions de la défaillance ni la dépendance aux contextes d'estimation. La transférabilité n'est toutefois pas uniforme : Altman et Sabato (2007) soulignent l'intérêt d'un calibrage adapté aux PME, tandis qu'Altman et al. (2017) examinent la performance du Z-score dans plusieurs contextes nationaux. Ces travaux invitent à distinguer amélioration locale de la classification, comparabilité des échantillons et robustesse hors contexte.

Parallèlement, l'information utile s'étend au-delà des états financiers. Huang et al. (2023) montrent que le sentiment extrait des sections de discussion managériale et des rapports d'audit

apporte une information prédictive additionnelle. Hájek et Munk (2024) exploitent le contenu linguistique des sections consacrées aux risques, tandis que Che et al. (2024) combinent indicateurs financiers, rapports courants et réseaux interfirmes. En 2026, Qiu et al. associent ratios, textes managériaux et commentaires d'investisseurs au moyen d'un dispositif intégrant de grands modèles de langage ; Zhu et al. (2026) confirment l'intérêt spécifique des informations textuelles sur les risques. Le « big data » se traduit donc ici moins par l'accumulation de volumes que par l'élargissement des traces financières, narratives et relationnelles mobilisées pour détecter la vulnérabilité. Le résultat de Huang et al. (2023), obtenu sur des entreprises cotées en Chine, porte sur un apport prédictif des sentiments textuels et non sur une relation causale de la communication vers la survie. Les résultats de Zhu et al. (2026), établis sur des rapports annuels de firmes américaines, renseignent la contribution prédictive des divulgations de risques, mais ne démontrent pas à eux seuls le mécanisme organisationnel ayant conduit à la détresse.

Cette sophistication ravive toutefois une distinction centrale pour cet article. Zhang et al. (2022) recourent aux valeurs de Shapley, aux courbes de dépendance partielle et aux explications contrefactuelles afin de rendre les modèles de détresse financière plus interprétables. Ces outils expliquent comment un modèle produit une prédiction et identifient les variables qui pèsent sur celle-ci ; ils ne reconstruisent pas, à eux seuls, la séquence organisationnelle et relationnelle qui a fait naître la vulnérabilité. L'intelligence artificielle explicable réduit ainsi l'opacité prédictive sans supprimer l'écart entre expliquer un score et expliquer une trajectoire de défaillance.

Il serait cependant excessif d'abandonner la lecture financière. Rentabilité, liquidité, endettement et capacité de remboursement restent parmi les indicateurs les plus robustes du risque de rupture. La question est plutôt de modifier leur statut analytique : ils peuvent être considérés comme des signes immédiats de vulnérabilité sans être assimilés à l'explication exhaustive de celle-ci. Une trésorerie dégradée peut résulter d'un besoin en fonds de roulement mal maîtrisé, d'investissements surdimensionnés, d'une baisse de la demande ou d'une gouvernance incapable de corriger rapidement les dérives. Les variables financières deviennent alors des points de condensation de difficultés plus larges.

Tableau N°5 : Évolution de la lecture financière de la défaillance

Étape	Travaux représentatifs	Apport	Limite persistante
Ratios univariés	Beaver (1966)	Repérage de signaux précoces	Vision fragmentée
Scoring multivarié	Altman (1968)	Combinaison de plusieurs dimensions financières	Dépendance au contexte d'estimation
Modèles probabilistes	Ohlson (1980)	Estimation graduée du risque	Mécanismes peu explicites
Modèles dynamiques	Shumway (2001)	Prise en compte de la temporalité	Processus organisationnel peu visible
Flux et modèles avancés	Aziz et al. (1988); Atiya (2001)	Amélioration de la classification	Risque d'opacité interprétative
IA, machine learning et XAI	Zhang et al. (2022) ; Zhao et al. (2024)	Modélisation non linéaire et interprétabilité des prédictions	Performance prédictive distincte de l'explication causale
Données textuelles, multimodales et LLM	Huang et al. (2023) ; Hájek & Munk (2024) ; Che et al. (2024) ; Qiu et al. (2026) ; Zhu et al. (2026)	Élargissement des signaux aux textes, réseaux et informations multi-sources	Complexité, transférabilité et dépendance aux données

Source : Élaboré par l'auteur

2.2. Le tournant organisationnel : ressources, gouvernance et capacités d'adaptation

À mesure que les modèles financiers gagnent en précision, une autre question s'impose : pourquoi des entreprises présentant des fragilités comparables ne suivent-elles pas les mêmes trajectoires ? Certaines corrigent rapidement leurs déséquilibres, renégocient leur financement ou modifient leur modèle économique ; d'autres laissent des difficultés initialement maîtrisables se transformer en crise. Cette différence renvoie à ce que l'organisation sait faire de ses ressources, à la qualité de ses décisions et à sa capacité à réagir avant que les tensions financières ne deviennent irréversibles.

L'approche fondée sur les ressources déplace l'analyse vers l'intérieur de la firme. Dans la perspective de Barney (1991), l'avantage ne dépend pas seulement de la possession de ressources, mais de leur valeur, de leur rareté et de la capacité de l'organisation à les exploiter. Pour l'étude de la défaillance, la conséquence est directe : une entreprise vulnérable n'est pas nécessairement celle qui manque de ressources, mais parfois celle qui ne parvient plus à les combiner de manière cohérente.

L'approche des capacités dynamiques approfondit ce raisonnement. Teece et al. (1997) mettent l'accent sur la faculté de détecter les évolutions, de saisir les opportunités et de reconfigurer les ressources. Une entreprise résiliente n'est donc pas celle qui évite tout choc ; elle est celle qui possède suffisamment de capacité organisationnelle pour empêcher qu'un choc temporaire ne devienne une fragilité durable. Le problème apparaît lorsque les routines qui ont soutenu la performance se transforment en rigidités et retardent l'ajustement.

Le management intervient à travers la manière dont les signaux sont interprétés et convertis en décisions. Hambrick et Mason (1984) montrent que les caractéristiques des dirigeants influencent les orientations stratégiques, tandis que Bloom et Van Reenen (2007) mettent en

évidence des écarts substantiels de performance associés aux pratiques managériales. Il serait néanmoins simpliste d'attribuer la défaillance à un « mauvais dirigeant » : le point pertinent est la qualité des mécanismes qui permettent de faire circuler l'information, de contester les hypothèses dominantes et d'engager des corrections à temps.

La gouvernance doit ainsi être considérée moins comme un attribut formel que comme une capacité d'intervention. Un conseil d'administration, une fonction de risque ou un système de contrôle ne réduisent pas mécaniquement la probabilité de défaillance. Leur effet dépend de leur capacité à produire de la vigilance, à discipliner les décisions risquées et à faire remonter les mauvaises nouvelles avant que la trésorerie ne soit déjà épuisée. Les travaux sur le déclin organisationnel montrent précisément que le déni, l'inaction ou les réponses tardives peuvent amplifier la dégradation initiale (Weitzel & Jonsson, 1989).

Le tournant organisationnel ne rend donc pas la finance secondaire. Il permet plutôt de comprendre comment les difficultés organisationnelles finissent par se traduire dans les comptes. Des coûts mal maîtrisés, des investissements inefficaces, une faible qualité de pilotage ou un retard d'adaptation consomment progressivement les marges de sécurité financière. Inversement, une forte contrainte de trésorerie peut réduire la capacité d'investissement, freiner l'apprentissage et pousser les dirigeants vers des arbitrages de court terme. Finance et organisation peuvent ainsi s'alimenter mutuellement.

2.3. L'ouverture institutionnelle et environnementale : pourquoi la firme ne défaille jamais seule

Même bien gouvernée, une entreprise reste dépendante de financeurs, de fournisseurs, de clients, de concurrents et de règles qu'elle ne maîtrise qu'imparfaitement. Sa vulnérabilité se construit donc aussi dans les relations qu'elle entretient avec son environnement.

La littérature sur les contraintes financières est centrale dans ce déplacement. Stiglitz et Weiss (1981) montrent qu'en présence d'asymétries d'information, une banque peut rationner le crédit plutôt que simplement augmenter son prix. Pour une entreprise déjà fragile, la relation devient circulaire : la dégradation de la situation financière réduit l'accès aux ressources au moment même où les besoins de liquidité augmentent. Les relations bancaires peuvent toutefois atténuer certaines asymétries et améliorer l'accès au financement, notamment pour les entreprises plus difficiles à évaluer sur la base des seules informations publiques (Petersen & Rajan, 1994).

L'environnement concurrentiel constitue un deuxième niveau d'encastrement. La concurrence réduit parfois les marges, accélère l'innovation et augmente les investissements nécessaires au

maintien de la position de marché. Il serait pourtant trop simple d'en faire une cause uniforme de défaillance : une pression comparable peut produire des effets très différents selon la productivité initiale de la firme, sa structure de coûts, ses réserves financières ou sa capacité d'adaptation. La concurrence agit souvent comme un révélateur et un accélérateur des vulnérabilités préexistantes (Porter, 1979 ; Santarelli & Vivarelli, 2007).

Les variables macroéconomiques complètent cette lecture. Carling et al. (2007) et Bonfim (2009) montrent que les retournements conjoncturels, le resserrement du crédit ou la hausse des taux améliorent l'explication du risque de défaut au-delà des seules caractéristiques individuelles. Mais ces chocs n'affectent pas toutes les entreprises de la même manière. Leur effet dépend de la structure de coûts, de l'endettement, des garanties disponibles et de la flexibilité de l'organisation.

La pandémie de Covid-19 a rendu cette interaction particulièrement visible. Crespi-Cladera, Martín-Oliver et Pascual-Fuster (2021) appliquent une logique de stress test aux entreprises espagnoles de l'hôtellerie et montrent qu'une contraction très forte du chiffre d'affaires peut faire basculer rapidement une part importante des entreprises vers la détresse, avec une exposition plus forte des petites structures. L'intérêt de ce résultat n'est pas de faire de la pandémie une nouvelle définition de la défaillance, mais de montrer qu'un choc externe agit à travers des vulnérabilités et des marges de sécurité préexistantes. La crise accélère la transmission entre chute des revenus, tension de liquidité et solvabilité ; elle renforce ainsi une lecture de la défaillance comme interaction entre choc, structure financière et capacité d'absorption.

La dimension institutionnelle intervient enfin dans les possibilités de réorganisation et de renégociation. Un cadre juridique efficace ne crée pas la viabilité économique, mais il peut modifier le temps disponible pour corriger une difficulté, la qualité de la négociation avec les créanciers et la probabilité d'une continuité négociée. De même, la crédibilité construite auprès des partenaires peut ouvrir une marge supplémentaire de financement ou de délai. Poppo et Zenger (2002) montrent que gouvernance contractuelle et gouvernance relationnelle peuvent se compléter plutôt que se substituer.

La littérature conduit ainsi à abandonner une représentation où les facteurs internes et externes seraient deux listes indépendantes. Les chocs de marché prennent leur sens lorsqu'ils rencontrent une configuration particulière de ressources, de dette, de compétences et de relations. Une entreprise financièrement solide peut absorber un choc concurrentiel qu'une

firme déjà fragile ne supportera pas ; une entreprise bien organisée peut traverser une période difficile plus facilement, mais sa capacité d'adaptation reste limitée si le financement se ferme brutalement.

Le tableau 6 confronte les études clés plutôt que de simplement juxtaposer des écoles. Les convergences portent sur la valeur des signaux de détresse et sur l'intérêt d'intégrer plusieurs types d'informations. Les divergences concernent la définition de l'issue observée (défaut, détresse ou déclin), le niveau d'analyse, le terrain et les méthodes. Les éléments ci-dessous reprennent la portée annoncée par les travaux cités ; ils ne résultent pas d'une réestimation commune des données.

Tableau N°6 : Comparaison critique de résultats empiriques mobilisés

Études et terrains	Résultats rapportés	Convergences / divergences	Limite pour notre proposition
Beaver (1966) ; Altman (1968) — entreprises américaines	Des ratios et leur combinaison discriminent le risque de rupture.	Convergence sur l'utilité des signaux financiers ; différence de méthode univariée/multivariée.	La classification ne reconstruit pas la propagation des difficultés.
Shumway (2001) ; Altman et al. (2017)	Le risque est abordé en tenant compte de la durée ou de contextes nationaux multiples.	Convergence sur la nécessité de dépasser le score statique.	Durée statistique et mécanisme organisationnel restent distincts.
Thornhill & Amit (2003) ; Bloom & Van Reenen (2007)	Âge de la firme et ressources, ou pratiques de management, éclairent l'hétérogénéité organisationnelle.	Les indicateurs ne portent pas sur une définition uniforme de la défaillance.	Le résultat de management est indirect pour l'issue de faillite.
Crespi-Cladera et al. (2021) — hôtellerie espagnole	Le choc pandémique accroît fortement la vulnérabilité des entreprises étudiées.	Effet du secteur et des marges financières préexistantes.	Un choc spécifique ne vaut pas paramètre universel de défaut.
Huang et al. (2023) — sociétés cotées chinoises	Le sentiment tiré des rapports enrichit certains modèles prédictifs.	Apport des traces narratives, complémentaire des comptes.	Performance sur un terrain donné ; pas de causalité démontrée.
Che et al. (2024) ; Zhu et al. (2026) — modèles multimodaux / firmes américaines	Réseaux, rapports et divulgations de risques apportent des signaux supplémentaires.	Convergence sur l'enrichissement informationnel.	Précision prédictive distincte de l'explication des enchaînements.

Source : Élaboré par l'auteur à partir des travaux indiqués.

Deux résultats doivent rester séparés. D'une part, la validité discriminante des ratios est bien documentée dans les travaux financiers historiques. D'autre part, la littérature organisationnelle et institutionnelle fournit des arguments pour comprendre les capacités d'adaptation, mais n'identifie pas, sur ces mêmes échantillons, l'ensemble des chaînes de transmission proposées ici. Les travaux récents sur les textes et réseaux affinent l'information accessible sans lever cette discontinuité empirique.

2.4. La défaillance encadrée : comprendre le passage de la difficulté à la rupture

Les travaux examinés expliquent relativement bien comment reconnaître une entreprise en difficulté. Ils éclairent moins clairement pourquoi certaines tensions restent temporaires alors

que d'autres s'installent, se déplacent d'une fonction à l'autre et finissent par menacer la continuité. C'est à cet endroit que la notion de défaillance encastrée devient utile.

L'enjeu n'est pas d'ajouter les facteurs institutionnels aux ratios financiers, puis les capacités organisationnelles aux facteurs institutionnels. Une telle addition reproduirait le problème que cette revue cherche à dépasser. La question centrale porte plutôt sur la circulation de la fragilité. Une difficulté commerciale peut devenir un problème de trésorerie ; une trésorerie tendue peut retarder des investissements ; le sous-investissement peut dégrader la qualité du service ; cette dégradation peut affaiblir la position concurrentielle et, à son tour, comprimer davantage les marges. La défaillance prend forme dans cette propagation.

Les travaux sur le déclin organisationnel attirent l'attention sur les processus cumulatifs : le déclin s'aggrave lorsque les signaux sont mal interprétés ou lorsque les réponses arrivent trop tard (Weitzel & Jonsson, 1989). La perspective des capacités dynamiques apporte un autre élément : ce qui compte n'est pas seulement ce que l'entreprise possède, mais ce qu'elle parvient à reconfigurer lorsque les conditions changent (Teece et al., 1997). La littérature financière complète cette lecture en montrant le rôle particulier de la liquidité : lorsque les marges de manœuvre financières disparaissent, le temps disponible pour corriger les erreurs se réduit brutalement.

Le cas d'un ciseau de trésorerie est particulièrement parlant. Des clients règlent plus tard alors que les charges et les échéances financières restent rigides. L'entreprise utilise davantage le crédit de court terme ; le risque perçu augmente ; le financement devient plus cher ou plus difficile à renouveler. Elle diffère alors des dépenses, réduit ses stocks ou reporte des investissements. Ce qui était au départ un problème d'encaissement commence à altérer l'exploitation elle-même. La difficulté financière ne se contente plus d'être mesurée par un ratio : elle modifie les décisions de l'organisation.

Une autre trajectoire part d'un problème initialement opérationnel. Des processus mal maîtrisés génèrent retards, non-conformités et coûts d'urgence. Sous forte pression concurrentielle, l'entreprise consent des remises, supporte des pénalités ou augmente ses stocks de sécurité. Le besoin en fonds de roulement s'alourdit et la marge diminue. La finance enregistre alors les conséquences d'une dégradation opérationnelle antérieure. La faiblesse des capacités organisationnelles devient dangereuse lorsqu'elle se transforme en fragilité financière.

Le raisonnement vaut également pour l'environnement institutionnel. Une faible traçabilité peut restreindre l'accès au crédit formel ou à certains donneurs d'ordre ; le problème institutionnel

se convertit alors en contrainte financière puis en sous-investissement. Inversement, une entreprise reconnue par ses partenaires peut obtenir un délai ou sécuriser un financement. Mais cette légitimité n'est réellement protectrice que si le temps ou les ressources obtenus permettent de restaurer l'exploitation plutôt que de reporter une difficulté structurelle.

La question n'est donc pas seulement de savoir si l'entreprise dispose de ressources, de gouvernance ou de légitimité, mais si elle parvient à les convertir en capacité effective de continuité. Une compétence qui n'améliore ni les coûts, ni la qualité, ni la capacité de réaction reste sans effet sur la survie. Une gouvernance qui produit des procédures mais ne modifie pas les décisions n'arrête pas la dégradation. Un financement qui prolonge un déséquilibre sans restaurer la génération de trésorerie peut même retarder la restructuration nécessaire.

La défaillance encastrée peut ainsi être définie comme un processus cumulatif de vulnérabilisation au cours duquel des difficultés financières, opérationnelles ou relationnelles se renforcent mutuellement, tandis que les ressources organisationnelles et institutionnelles disponibles ne parviennent plus à être converties en marges de manœuvre suffisantes pour préserver la continuité de l'entreprise. Cette proposition se distingue d'une simple liste de causes multiples par trois conditions analytiques conjointes : (i) un transfert documentable de fragilité d'un registre à un autre ; (ii) des rétroactions qui amplifient l'effet initial ; (iii) une réduction observable des options et des délais de correction. En l'absence de ces trois éléments, on parlera plus prudemment de vulnérabilité multidimensionnelle ou de déclin, sans présumer d'une défaillance encastrée.

2.4.1. Articulation des cadres théoriques et originalité de la proposition

La perspective proposée met en relation des cadres qui n'expliquent pas le même maillon. La théorie des ressources précise les actifs mobilisables, les capacités dynamiques leur reconfiguration dans le temps, la gouvernance le traitement des alertes et la décision corrective, et les approches relationnelles et institutionnelles l'accès conditionnel à des ressources externes. La finance révèle la matérialisation de ces défaillances de conversion dans la liquidité et les obligations de paiement. Le tableau 7 expose ces fonctions sans les confondre en une causalité unique.

Tableau N°7 : Fonctions explicatives des cadres théoriques dans la défaillance encastree

Cadre et référence	Rôle propre dans le mécanisme	Traduction observable	Limite de l'inférence
Ressources - Barney (1991)	Disponibilité et spécificité des actifs et compétences.	Couverture de ressources critiques, dépendances et substituabilité.	Posséder une ressource ne garantit pas son déploiement.
Capacités dynamiques - Teece et al. (1997)	Détection, réallocation et recombinaison sous contrainte de temps.	Délai d'ajustement, restauration de processus, nouveaux arbitrages.	Une adaptation déclarée peut être inefficace.
Gouvernance / déclin - Hambrick & Mason (1984) ; Weitzel & Jonsson (1989)	Reconnaissance des alertes et vitesse de la réponse.	Délai entre alerte, décision et correction ; escalade des anomalies.	Les organes formels ne suffisent pas à prouver leur efficacité.
Relations et institutions - Stiglitz & Weiss (1981) ; Petersen & Rajan (1994)	Disponibilité conditionnelle du crédit et des délais externes.	Refus, renégociation, conditions de financement, ruptures contractuelles.	Le contexte modère l'accès ; il ne détermine pas toute issue.
Détresse et restructuration - Wruck (1990)	Contrainte de liquidité et arbitrage entre rupture et réorganisation.	Flux de trésorerie, échéances exigibles et options de redressement.	Un indicateur financier ne démontre pas la cause première.

Source : *Élaboré par l'auteur à partir des références citées.*

L'apport conceptuel revendiqué est une hypothèse d'articulation - transmission interdomaines, rétroactions et érosion temporelle de la réversibilité - et non la découverte de facteurs absents des théories antérieures. Par rapport au déclin organisationnel, le concept proposé exige d'observer le transfert entre registres financier, opérationnel et relationnel. Par rapport à la détresse financière, il impose de remonter aux conversions et corrections antérieures au signal comptable. Par rapport à l'encastrement relationnel, il exige de documenter comment la relation protège la continuité ou amplifie la contagion.

Tableau N°8 : Trajectoire de propagation de la vulnérabilité dans la défaillance encastree

Vulnérabilité initiale	Transmission	Érosion des marges de correction	Rupture ou redressement
Financière, opérationnelle, relationnelle ou institutionnelle	Propagation entre fonctions et partenaires	Liquidité, crédit, temps, capacités d'ajustement	Issue conditionnelle selon les mécanismes de correction

Source : *Élaboré par l'auteur*

Note. La conversion contient la vulnérabilité lorsque les ressources disponibles deviennent des marges de manœuvre effectives ; la propagation et l'amplification la renforcent lorsqu'elles réduisent la capacité de correction.

2.4.2. Propositions théoriques et pistes d'opérationnalisation

Les propositions suivantes découlent du modèle conceptuel et sont formulées comme des relations à tester, non comme des résultats empiriques établis. Elles peuvent être étudiées à partir de panels d'entreprises suivis dans le temps, complétés par des événements datés de financement, d'exploitation, de gouvernance et de rupture contractuelle.

P1 - Transmission : à fragilité financière initiale comparable, une détérioration opérationnelle durable devrait accroître le risque ultérieur de contrainte de liquidité lorsque les corrections managériales tardent.

P2 - Amplification : l'enchaînement entre rationnement de crédit, report d'investissement et dégradation de l'exploitation devrait contribuer à un risque de rupture supérieur à celui associé à ces contraintes prises séparément.

P3 - Conversion protectrice : la possession de ressources et l'existence de mécanismes formels de gouvernance ne devraient réduire la vulnérabilité qu'en présence de décisions correctrices traçables et prises dans des délais compatibles avec les échéances financières.

P4 - Modération contextuelle : la force des effets de propagation devrait varier selon le secteur, la taille de la firme, la structure de financement et les possibilités de renégociation offertes par les institutions et les partenaires.

P5 - Seuil de basculement : la contraction cumulative des réserves de trésorerie, du financement mobilisable et du temps de réaction devrait annoncer une réduction non linéaire des options de redressement.

Les variables et moments de mesure doivent être définis avant estimation : retard de paiement (jours), marge de trésorerie, levier et échéances de dette, fréquence des incidents opérationnels, délai de mise en œuvre des actions correctives, décisions de renouvellement du crédit, perte de clients clés et date de la procédure juridique ou de l'arrêt d'activité. Il convient de distinguer le calendrier des signaux, les variables de contexte et l'issue retenue, afin de limiter les confusions entre prédiction, association et causalité.

3. Discussion

La lecture transversale de la littérature conduit à un constat moins confortable qu'une simple accumulation de déterminants. Après plusieurs décennies de travaux, la recherche sait relativement bien reconnaître les entreprises qui se rapprochent d'une situation critique. Les développements récents de l'intelligence artificielle, des modèles multimodaux et de l'analyse textuelle renforcent encore cette capacité d'alerte, parfois plusieurs périodes avant la rupture. Ils ne dissipent toutefois pas l'asymétrie entre capacité de prédiction et capacité d'explication : identifier une combinaison de signaux fortement discriminante ne suffit pas à reconstruire la manière dont la situation critique s'est formée, s'est propagée puis a réduit les possibilités de correction. Les performances prédictives, mêmes élevées, ne constituent ni une preuve de causalité ni une validation du concept proposé. La présente revue rapproche des preuves hétérogènes : analyses financières et de défaut, études sur les pratiques de management, données textuelles et études sectorielles. Cette hétérogénéité impose une lecture comparative située plutôt qu'une généralisation statistique globale.

Les modèles financiers ont établi la robustesse de plusieurs signaux ; la difficulté apparaît lorsqu'un bon prédicteur est implicitement traité comme une cause. Une faible liquidité annonce effectivement la défaillance, mais elle n'explique pas nécessairement pourquoi les encaissements se sont contractés, pourquoi le besoin en fonds de roulement s'est allongé ou pourquoi l'entreprise n'a pas corrigé ces dérives plus tôt. La distinction entre ce qui révèle la vulnérabilité et ce qui la produit doit donc rester centrale. La comparaison révèle ainsi une convergence prudente sur l'importance des contraintes financières, mais une divergence quant au niveau où se forme la vulnérabilité : certains modèles caractérisent des signaux comptables, d'autres les capacités de correction et d'autres encore les ressources relationnelles. Leur complémentarité théorique est proposée ici ; elle ne signifie pas que les résultats ont été estimés sur un corpus homogène.

Le déplacement vers les capacités organisationnelles n'autorise pas davantage une relation mécanique. Disposer de routines, de compétences ou d'un système de gouvernance n'empêche pas automatiquement la défaillance. L'analyse doit porter sur la capacité à transformer ces ressources en décisions suffisamment rapides pour préserver les flux et la continuité. La même logique vaut pour l'accès au financement : obtenir une ressource ne protège que si cette ressource restaure une capacité productive ou financière viable.

Cette perspective réhabilite la place particulière de la finance sans revenir à un déterminisme financier. La liquidité représente souvent la contrainte qui finit par rendre les autres ajustements impossibles. Tant qu'une entreprise dispose de trésorerie, de crédit ou de réserves, elle peut encore acheter du temps : recruter une compétence, corriger un processus, négocier avec un fournisseur ou modifier son offre. Lorsque ces marges disparaissent, le nombre d'options encore disponibles se réduit rapidement.

3.1. Illustration contemporaine : Silicon Valley Bank et la propagation des vulnérabilités

Le cas de Silicon Valley Bank (SVB) peut être mobilisé comme illustration analytique, mais non comme élément du corpus central puisque les institutions financières sont exclues du périmètre principal de la revue. Le rapport publié par le Board of Governors of the Federal Reserve System (2023) attribue la faillite de SVB à une combinaison de vulnérabilités : faiblesses de gouvernance et de gestion des risques, modèle d'affaires fortement concentré, dépendance à des dépôts non assurés, exposition au risque de taux et insuffisances de la gestion de liquidité. Ces fragilités ont rencontré la remontée rapide des taux d'intérêt et le

ralentissement de l'activité technologique, ce qui a transformé des déséquilibres accumulés en crise ouverte.

Lu à travers la défaillance encadrée, ce cas montre une circulation rapide de la vulnérabilité entre plusieurs registres. Les pertes latentes liées aux titres à long terme ont réduit les marges financières ; les sorties de dépôts ont converti le risque de bilan en contrainte de liquidité ; les insuffisances de gouvernance et la lenteur des corrections ont réduit la capacité d'ajustement ; enfin, l'annonce d'une restructuration du bilan a précédé une ruée des déposants. Le 9 mars 2023, les sorties ont dépassé 40 milliards de dollars et la banque anticipait des demandes supplémentaires très importantes pour le lendemain (Board of Governors of the Federal Reserve System, 2023). L'intérêt du cas tient à cette séquence : la rupture résulte moins d'un facteur isolé que de la rencontre entre vulnérabilités accumulées, choc externe, réactions des partenaires et érosion accélérée des marges de correction. Cette illustration n'autorise pas une généralisation mécanique aux entreprises non financières ; elle permet en revanche de rendre observable la logique de propagation étudiée dans cet article.

La première implication méthodologique est donc longitudinale. Si la défaillance est un processus, son analyse appelle des données permettant de suivre la séquence des événements plutôt que d'observer uniquement l'état final consolidé dans les comptes annuels. Les données de panel, les études de cas processuelles et les analyses configuratoires demeurent particulièrement utiles, mais elles peuvent désormais être complétées par des traces textuelles datées, des données de réseaux, des annonces, des interactions avec les partenaires ou des événements de marché. L'enjeu n'est pas seulement d'augmenter la quantité d'information disponible : il consiste à reconstituer le moment où une baisse de qualité augmente les coûts, où ces surcoûts détériorent la marge, puis où l'entreprise compense cette détérioration par du financement de court terme avant que ses marges de correction ne disparaissent.

Une deuxième piste concerne les seuils de basculement. La littérature identifie de nombreux signaux d'alerte, mais connaît moins bien les mécanismes qui font perdre à l'entreprise ses marges de correction. Quand un retard de paiement cesse-t-il d'être conjoncturel ? À partir de quel point le financement court devient-il une source autonome de vulnérabilité ? Quand une baisse de marge finit-elle par compromettre la capacité d'adaptation elle-même ? Ces questions invitent à analyser les délais, les non-linéarités et les points de non-retour.

Une troisième piste touche au contexte institutionnel. Une part importante de la littérature historique sur la prédiction a été développée dans des économies où l'information comptable,

les marchés du crédit et les procédures de restructuration sont relativement formalisés. Les mécanismes de propagation peuvent être différents lorsque le financement bancaire est plus sélectif, les délais contractuels plus longs ou les relations informelles plus importantes. Les contextes institutionnels ne doivent donc plus être traités comme de simples variables de contrôle, mais comme des conditions susceptibles de modifier les trajectoires de vulnérabilisation.

L'agenda de recherche qui ressort de cette revue n'appelle pas nécessairement davantage de variables. Il invite surtout à observer les séquences, les conversions, les délais et les points où les ressources cessent de protéger l'entreprise. Ce déplacement paraît plus prometteur que la recherche d'un déterminant supplémentaire dans un champ qui en compte déjà beaucoup.

3.2. Implications managériales : passer des scores aux trajectoires

La contribution opérationnelle consiste à compléter, et non à remplacer, les scores de solvabilité par un tableau de suivi des transmissions. Le dispositif doit associer un signal de difficulté, une trace de passage vers un autre registre, une échéance de correction et un responsable. Le tableau 9 propose des usages illustratifs qui doivent être adaptés aux secteurs et validés avant emploi décisionnel.

Tableau N°9 : Indicateurs de suivi et décisions de prévention proposés

Acteur	Signaux complémentaires au score financier	Question de pilotage	Action envisageable
Direction financière	Retards clients, trésorerie disponible, échéances, refus de crédit.	Combien de semaines de correction financent les réserves ?	Actualiser le plan de trésorerie et négocier les échéances.
Contrôle de gestion / opérations	Non-conformités, qualité, retards, marge, évolution des stocks.	Quel incident d'exploitation se transmet au besoin en fonds de roulement ?	Tracer la cause racine et chiffrer la correction.
Gouvernance / audit interne	Alertes non clôturées, délai de décision, plans d'action non réalisés.	Une alerte identifiée entraîne-t-elle une décision dans les temps ?	Escalader les signaux et vérifier les mesures réalisées.
Banques / partenaires	Renouvellement des concours, incidents contractuels, concentration des clients.	Le financement permet-il le redressement ou prolonge-t-il le déséquilibre ?	Conditionner les soutiens à des jalons de restauration.
Chercheurs / régulateurs	Séquences datées, chocs sectoriels et règles de restructuration.	Quels contextes atténuent ou amplifient la contagion ?	Tester les effets de durée et de contexte sans présumer de causalité.

Source : Élaboré par l'auteur ; propositions opérationnelles non testées.

L'utilité du suivi dépend moins du nombre d'indicateurs que de leur articulation chronologique : un retard fournisseur, puis un incident de qualité, puis une ligne de crédit non renouvelée ne doivent pas être interprétés comme trois alertes indépendantes si une transmission est documentée. Les seuils chiffrés ne peuvent être fixés universellement à partir de cette revue ; ils relèvent de validations empiriques et de la tolérance au risque de l'entreprise.

3.3. Limites de la synthèse et conditions de validation

La première limite concerne la traçabilité documentaire : en l'absence des fichiers de recherche et de criblage, la conformité complète au schéma PRISMA et l'exhaustivité du corpus restent indémontrées. La deuxième tient à l'hétérogénéité des objets étudiés : les prédictions de défaut, les mesures de détresse, les sorties du marché et les performances managériales ne peuvent être agrégées comme un même résultat. La troisième tient au statut du concept proposé, qui demeure une construction théorique. Une validation convaincante exigerait un suivi temporel de plusieurs registres de fragilité, l'identification des décisions de correction et un traitement explicite des effets sectoriels, institutionnels et de la causalité inverse.

Conclusion

La littérature sur la défaillance d'entreprise a longtemps progressé en affinant sa capacité à repérer les signes annonciateurs de rupture. Cette progression se poursuit aujourd'hui avec le machine learning, l'intelligence artificielle explicable, l'analyse textuelle, les données multimodales et les grands modèles de langage. Ces outils enrichissent fortement l'alerte précoce et les sources d'information mobilisables, mais ils ne suppriment pas la distinction entre prédire et expliquer. Les ratios financiers, les probabilités de défaut ou les modèles d'apprentissage peuvent identifier une entreprise vulnérable ; ils expliquent moins directement la manière dont cette vulnérabilité se forme, se propage et finit par réduire les possibilités de correction.

La revue montre que le déplacement vers les ressources, la gouvernance, les capacités d'adaptation et les institutions ne conduit pas à abandonner la finance. Il conduit plutôt à la replacer dans une chaîne plus large. Les difficultés organisationnelles, concurrentielles ou institutionnelles deviennent décisives lorsqu'elles se traduisent en dégradation des flux, des marges de manœuvre et de la capacité de financement.

C'est ce constat qui donne sa portée à la notion de défaillance encastrée. Celle-ci ne désigne pas simplement une défaillance à causes multiples. Elle renvoie à une trajectoire dans laquelle une difficulté localisée peut se transmettre à d'autres dimensions de l'entreprise, tandis que les dispositifs censés la contenir deviennent progressivement insuffisants. La rupture apparaît alors moins comme le résultat d'un facteur isolé que comme l'aboutissement d'un processus dans lequel les marges de correction se rétrécissent.

Cette perspective invite finalement à déplacer les recherches futures : plutôt que d'ajouter de nouvelles variables à des modèles déjà riches, il paraît plus fécond d'étudier les séquences de

dégradation, les mécanismes de transmission et les seuils à partir desquels une difficulté cesse d'être réversible. C'est à cette condition que la recherche sur la défaillance pourra passer d'une science principalement prédictive à une compréhension plus fine des trajectoires de vulnérabilité et de continuité des entreprises. Sur le plan méthodologique, la recherche devra être consolidée par un journal de recherche vérifiable et des effectifs PRISMA exacts avant de pouvoir soutenir sans réserve le qualificatif de revue systématique. Les propositions exposées dans ce texte définissent un programme empirique et non des relations causales déjà démontrées.

BIBLIOGRAPHIE

- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Altman, E. I. (1984). A further empirical investigation of the bankruptcy cost question. *The Journal of Finance*, 39(4), 1067–1089. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03893.x>
- Altman, E. I., & Sabato, G. (2007). Modelling credit risk for SMEs: Evidence from the U.S. market. *Abacus*, 43(3), 332–357. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2007.00234.x>
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
- Atiya, A. F. (2001). Bankruptcy prediction for credit risk using neural networks: A survey and new results. *IEEE Transactions on Neural Networks*, 12(4), 929–935.
- Aziz, A., Emanuel, D. C., & Lawson, G. H. (1988). Bankruptcy prediction—An investigation of cash flow based models. *Journal of Management Studies*, 25(5), 419–437.
- Balcaen, S., & Ooghe, H. (2006). 35 years of studies on business failure: An overview of the classic statistical methodologies and their related problems. *British Accounting Review*, 38(1), 63–93.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71–111.
- Bloom, N., & Van Reenen, J. (2007). Measuring and explaining management practices across firms and countries. *Quarterly Journal of Economics*, 122(4), 1351–1408.
- Board of Governors of the Federal Reserve System. (2023). Review of the Federal Reserve's supervision and regulation of Silicon Valley Bank. Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Bonfim, D. (2009). Credit risk drivers: Evaluating the contribution of firm-level information and macroeconomic data. *Journal of Banking & Finance*, 33(2), 281–299.
- Carling, K., Jacobson, T., Lindé, J., & Roszbach, K. (2007). Corporate credit risk modeling and the macroeconomy. *Journal of Banking & Finance*, 31(3), 845–868.
- Che, W., Wang, Z., Jiang, C., & Abedin, M. Z. (2024). Predicting financial distress using multimodal data: An attentive and regularized deep learning method. *Information Processing & Management*, 61(4), 103703. <https://doi.org/10.1016/j.ipm.2024.103703>
- Crespí-Cladera, R., Martín-Oliver, A., & Pascual-Fuster, B. (2021). Financial distress in the hospitality industry during the Covid-19 disaster. *Tourism Management*, 85, 104301. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2021.104301>
- Gentry, J. A., Newbold, P., & Whitford, D. T. (1985). Classifying bankrupt firms with funds flow components. *Journal of Accounting Research*, 23(1), 146–160.
- Hájek, P., & Munk, M. (2024). Corporate financial distress prediction using the risk-related information content of annual reports. *Information Processing & Management*, 61(5), 103820. <https://doi.org/10.1016/j.ipm.2024.103820>
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193–206.
- Huang, B., Yao, X., Luo, Y., & Li, J. (2023). Improving financial distress prediction using textual sentiment of annual reports. *Annals of Operations Research*, 330(1), 457–484. <https://doi.org/10.1007/s10479-022-04633-3>
- Mossman, C. E., Bell, G. G., Swartz, L. M., & Turtle, H. J. (1998). An empirical comparison of bankruptcy models. *Financial Review*, 33(2), 35–54.

- Ohlson, J. A. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109–131.
- Page, M. J., McKenzie, J. E., Bossuyt, P. M., Boutron, I., Hoffmann, T. C., Mulrow, C. D., Shamseer, L., Tetzlaff, J. M., Akl, E. A., Brennan, S. E., Chou, R., Glanville, J., Grimshaw, J. M., Hróbjartsson, A., Lalu, M. M., Li, T., Loder, E. W., Mayo-Wilson, E., McDonald, S., ... Moher, D. (2021). The PRISMA 2020 statement: An updated guideline for reporting systematic reviews. *BMJ*, 372, n71. <https://doi.org/10.1136/bmj.n71>
- Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (1994). The benefits of lending relationships. *The Journal of Finance*, 49(1), 3–37.
- Poppo, L., & Zenger, T. (2002). Do formal contracts and relational governance function as substitutes or complements? *Strategic Management Journal*, 23(8), 707–725.
- Porter, M. E. (1979). How competitive forces shape strategy. *Harvard Business Review*, 57(2), 137–145.
- Qiu, J., Cui, S., Fan, W., & Gao, R. (2026). Integrating managerial and investor textual data for financial distress prediction: A framework combining multi-source financial information fusion network with LLM. *Information Processing & Management*, 63(6), 104750. <https://doi.org/10.1016/j.ipm.2026.104750>
- Santarelli, E., & Vivarelli, M. (2007). Entrepreneurship and the process of firms' entry, survival and growth. *Industrial and Corporate Change*, 16(3), 455–488.
- Shumway, T. (2001). Forecasting bankruptcy more accurately: A simple hazard model. *The Journal of Business*, 74(1), 101–124.
- Snyder, H. (2019). Literature review as a research methodology: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 104, 333–339. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.07.039>
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, 71(3), 393–410.
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509–533.
- Thornhill, S., & Amit, R. (2003). Learning about failure: Bankruptcy, firm age, and the resource-based view. *Organization Science*, 14(5), 497–509.
- Tranfield, D., Denyer, D., & Smart, P. (2003). Towards a methodology for developing evidence-informed management knowledge by means of systematic review. *British Journal of Management*, 14(3), 207–222. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.00375>
- Weitzel, W., & Jonsson, E. (1989). Decline in organizations: A literature integration and extension. *Administrative Science Quarterly*, 34(1), 91–109.
- Whitaker, R. B. (1999). The early stages of financial distress. *Journal of Economics and Finance*, 23(2), 123–133.
- Wruck, K. H. (1990). Financial distress, reorganization, and organizational efficiency. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 419–444.
- Zhang, Z., Wu, C., Qu, S., & Chen, X. (2022). An explainable artificial intelligence approach for financial distress prediction. *Information Processing & Management*, 59(4), 102988. <https://doi.org/10.1016/j.ipm.2022.102988>
- Zhao, J., Ouenniche, J., & De Smedt, J. (2024). Survey, classification and critical analysis of the literature on corporate bankruptcy and financial distress prediction. *Machine Learning with Applications*, 15, 100527. <https://doi.org/10.1016/j.mlwa.2024.100527>
- Zhu, X., Sun, H., Chang, Y., & Li, J. (2026). Predicting financial distress using textual risk disclosures in annual reports: How and what risks are disclosed? *The British Accounting Review*, 58(3), 101836. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2026.101836>