

**LA PROBLÉMATIQUE DE FINANCEMENT DES TPME
MAROCAINES:
DÉFIS ET ATTENTES À L'ÈRE DU NOUVEAU MODÈLE DE
DÉVELOPPEMENT**

Par

Abdelghani KOURA

Doctorant en Sciences Economiques et Gestion, Laboratoire des Etudes et des Recherches en Sciences Economiques et Gestion (LERSEG), Faculté Polydisciplinaire, Université Sultan Moulay Slimane- Beni Mellal.

&

Abdeslam BOUDHAR

Enseignant-chercheur, Laboratoire des Etudes et des Recherches en Sciences Economiques et Gestion (LERSEG), Faculté Polydisciplinaire, Université Sultan Moulay Slimane- Beni Mellal.

a.aboudhar@usms.ma

&

Mohamed OUDGOU

Enseignant- Chercheur, Laboratoire des Etudes et des Recherches en Sciences Economiques et Gestion (LERSEG), Ecole Nationale de Commerce et de Gestion, Université Sultan Moulay Slimane- Beni Mellal.

Abstract:

In Morocco as elsewhere, SMEs are always considered as a mechanism of economic and social development, because of the characteristics of this population and the impacts it has on

1

the value creation, reduction of the unemployment rate, minimization of social gaps, and the relief of the trade deficit through the satisfaction of local demand and exportations. However, Moroccan SMEs display numerous weaknesses, particularly in terms of access to finance, which limit their development, their resilience, and consequently their contribution to the country's development. This article aims, on the one hand, to provide critical analysis of the issue of financing for moroccan SMEs, through an analysis of the current situation of these companies, their weaknesses, and their contribution to the country's economic development. On the other hand, the article aims at carrying out a diagnosis of the various sources of financing which are used by the managers of these enterprises.

Keywords: *Moroccan SMEs, SMEs Financing, external financing, funding barriers.*

Résumé:

Au Maroc comme ailleurs, la TPME est toujours perçue comme un mécanisme de développement socio-économique, vu les spécificités de cette population et les rôles qu'elle joue en matière de création de valeur ajoutée, réduction du taux de chômage, minimisation des écarts sociaux, allègement du déficit de la balance commerciale du pays à travers la satisfaction de la demande intérieure et l'export. Cependant, les TPME marocaines affichent de nombreuses fragilités, notamment en matière d'accès au financement, qui limitent leur développement, leur résilience et par conséquent leur contribution dans le développement du pays. Cet article vise d'une part, à porter une analyse critique sur la problématique de financement des TPME marocaines, à travers l'analyse de la situation actuelle de ces entreprises, leurs fragilités, leur contribution dans le développement économique du pays. D'autre part, l'article vise à effectuer un diagnostic des différentes sources de financement qui sont mises à la disposition des chefs des TPME.

Mots-clés : *TPME marocaines, financement des TPME, financement externes, obstacles de financement.*

Introduction

Au Maroc comme ailleurs, la TPME est toujours perçue comme un mécanisme de développement socio-économique, vu les spécificités de cette population et les rôles qu'elle joue en matière de création de valeur ajoutée, réduction du taux de chômage, minimisation des écarts sociaux, allègement du déficit de la balance commerciale du pays, à travers la satisfaction de la demande intérieure et l'export.

L'étendue de la TPME vient du fait qu'elle est gratifiée d'un certain nombre d'atouts irremplaçables (Hefnaoui and Ben Darkawi 2020). Cependant, les TPME marocaines sont caractérisées par la fragilité de leurs structures financières, la sous-capitalisation, la faiblesse des actifs et le manque de transparence (Oudgou and Zeamari 2015). Dans ce cadre, dès le début des années 2000 le Maroc s'est lancé progressivement dans des mutations structurelles visant à soutenir cette population pour assurer sa pérennité, et améliorer sa contribution dans le développement économique du pays.

Lors des deux dernières décennies et dans la logique de soutenir les TPME, l'État marocain a lancé de très ambitieux programmes ayant pour objectifs, le soutien et l'encouragement de l'entrepreneuriat afin d'atteindre des objectifs socio-économiques tels que la diminution du taux de chômage, la substitution des produits locaux aux importations, la canalisation du secteur informel et la stimulation de la croissance économique du pays. Ces mutations ont accordé à la TPME marocaine une place significative, en misant sur son éventuelle contribution dans la réalisation des objectifs macroéconomiques visés par le pays. Cependant cette population demeure fragile, avec un énorme potentiel non encore exploité.

L'importance de la TPME s'est matérialisée par l'importance qu'on l'a attribué dans les politiques publiques du pays, c'est dans ce cadre que le nouveau modèle de développement lancé par le Maroc a mis le point sur un grand nombre de contraintes auxquelles la TPME marocaine est soumise, en apportant des solutions et alternatives qui vont permettre de stimuler le développement de ces entreprises, et les doter de l'appui et du soutien nécessaires pour assurer leur pérennité et croissance .

Ce travail de recherche vise à porter une analyse critique sur les caractéristiques et le profil des TPME marocaines en matière de :

- Spécificités de la population des TPME marocaines
- Contribution dans la création des richesses
- Leur situation actuelle en matière d'accès au financement et les problèmes auxquels les chefs de ces boîtes font face
- L'effet de ces obstacles sur la santé financière des TPME, leur développement et leur pérennité.
- Les circuits de financement auxquels les TPME marocaines font appel
- Les contraintes qui interdisent aux TPME de bénéficier des sources de financement proposées par ces circuits

Le reste de ce papier sera subdivisé en 3 sections, la première va exposer les spécificités de la population des TPME marocaines et leur contribution dans la création des richesses et la stimulation de la croissance économique du pays. La deuxième section va analyser les contraintes auxquelles les TPME marocaines sont soumises, avec un focus sur la problématique de financement. Au niveau de la dernière section on va présenter les sources de financement les plus utilisées par les TPME marocaines ainsi que les contraintes qui interdisent aux chefs de ces entreprises de bénéficier desdites sources.

1. Caractéristiques de la population des PME marocaines :

1.1. Une définition mitigée :

La PME est une notion qui voile un monde d'entreprises très hétérogène (Bichra and Ezziadi 2019). L'un des défis communs aux TPME du monde entier est relatif aux économistes et décideurs qui n'arrivent pas encore à donner une définition unique à ces entreprises (Mouhallab and Jianguo 2016). Cette population avec des caractéristiques qui la distinguent des autres structures relativement plus grandes, a toujours fait l'objet d'ambiguïtés dans sa définition. Des définitions qui diffèrent d'une économie à une autre, et d'un organisme à un autre, en prenant en considération des critères quantitatifs (nombre de salariés, chiffre d'affaires, total bilan) ou qualitatifs (propriété de l'entreprise, stratégies et objectifs, évolution

ou stade de développement, secteur ou marché). Au Maroc, les entreprises sont classifiées selon des critères purement quantitatifs, à savoir, le nombre de salariés, le chiffre d'affaires réalisé et le total bilan.

Tableau 1: répartition des entreprises selon la taille

Type d'entreprise	Nombre de salariés	Chiffre d'affaires en millions de Dirhams	Total bilan en millions de Dirhams
TPE	Moins de 10 salariés permanents	Inférieur à 10	Inférieur à 15
PME	Moins de 200 salariés Permanent	Inférieur à 75	Inférieur à 90
GE	Plus de 200 salariés permanents	Supérieur à 75	Supérieur à 90

Source : Observatoire de la TPME

1.2. Une disparité spatiale aigue :

L'une des principales caractéristiques des TPME est la part importante de cette population dans les économies en général, et au Maroc en particulier, où les TPME représentent plus de 93% des entreprises du pays, elles dominent l'ensemble des secteurs et régions et jouent un rôle primordial dans le développement des activités et des régions. Ces entreprises sont caractérisées par une forte disparité dans leur distribution entre les régions du royaume, où seule la région de Casablanca- Settat représente plus de 38% du nombre total des TPME installées sur le territoire national, suivie par la région de Rabat-Salé-Kenitra qui occupe plus de 14% de l'ensemble des TPME du pays, ce qui montre une répartition inéquitable de cette population sur l'ensemble des 12 régions du Maroc. Cette disparité de distribution des entreprises est justifiée par la disparité spatiale qui caractérise le pays. En 2014, la région de Casablanca-Settat a contribué à hauteur de 32% du PIB marocain , si on ajoute les richesses

créées par la région de Rabat -Salé-Kenitra, on constate que ces deux régions parmi douze , contribuent à la moitié du PIB national (Khalfaoui 2020).

Tableau 2 : répartition des entreprises par région et secteur d'activité

Régions	Secteurs				
	Industrie	Construction	Commerce	Services	Total
1.Tanger-Tétouan-AlHoceima	11,7%	8,1%	7,9%	8,8%	8,7%
2. Oriental	4,3%	5,5%	4,8%	5,2%	5,1%
3.Fès-Meknès	9,3%	11,2%	8,7%	7,9%	9,0%
4.Rabat-Salé-Kenitra	9,6%	16,0%	13,8%	15,7%	14,7%
5.BéniMellal-Khénifra	3,1%	5,4%	3,5%	3,0%	3,7%
6.Casablanca-Settat	46,8%	29,1%	43,7%	38,7%	38,5%
7.Marrakech-Safi	6,5%	9,4%	7,7%	10,8%	9,3%
8.Drâa-Tafilalet	1,2%	6,0%	1,6%	1,9%	2,7%
9.Souss-Massa	5,6%	5,9%	6,7%	6,9%	6,5%
10.Guelmim-Oued Noun	0,6%	0,9%	0,5%	0,3%	0,5%
11.Laâyoune-Sakia Al Hamra	1,1%	1,9%	0,8%	0,5%	1,0%
12.Ed Dakhla-Oued Ed Dahab	0,3%	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Rapport HCP 2019

1.3.Des TPMEs jeunes et vulnérables :

Au Maroc, Les entreprises sont globalement de créations récentes, vu que 75% des boîtes marocaines ont moins de 20 ans et 35% ont moins de 10 ans (78,7% pour les TPE, 72,5% des PME et 48% des GE)

Tableau 3 : répartition des entreprises par tranche d'âge :

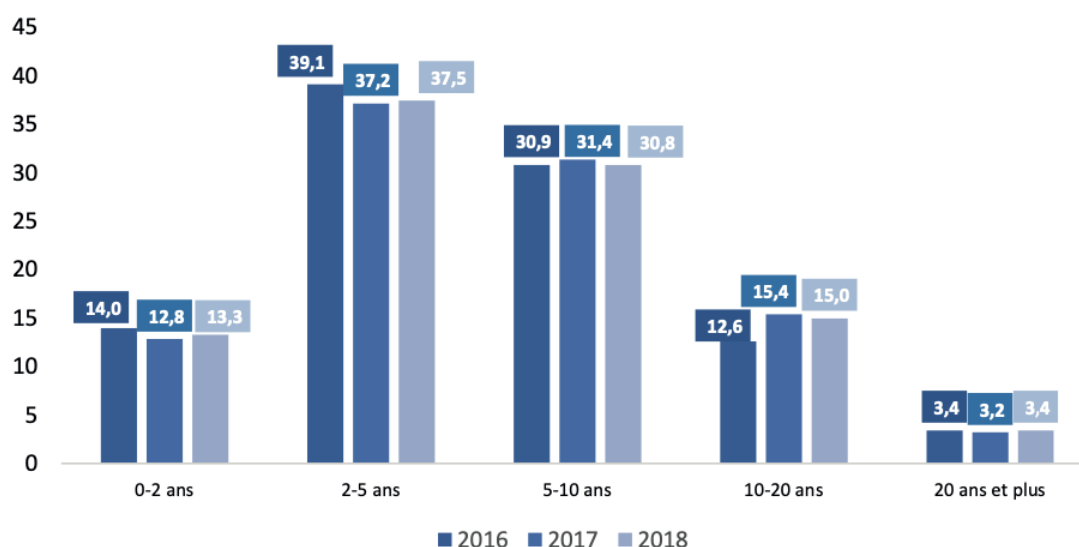
6

Tranches d'âge	TPE	PME	GE	Total
Moins de 10ans	39,5%	30,3%	13,1%	35,0%
10àmoinsde20ans	39,2%	42,2%	34,9%	39,8%
20ansetplus	21,2%	27,5%	52,0%	25,2%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Source : Rapport annuel 2018 OMPTME

L'âge des entreprises a été toujours conçu comme un indicateur de leur solidité et pérennité. En effet, les entreprises plus âgées sont généralement plus crédibles et représentent plus de notoriété vis-à-vis de leurs partenaires (banques, bailleurs de fonds, clients, fournisseurs, État ... etc.) contrairement aux jeunes entreprises qui sont toujours assimilées à des niveaux de risques élevés, un manque d'expertise dans leur domaine d'activité et des problèmes de solvabilité amplifiés. Cette perception, expose les jeunes TPME à des problèmes qui freinent la réalisation des investissements, la conclusion des partenariats et surtout d'accès au financement avec des conditions favorables. Ces problèmes ont des effets néfastes sur la TPME qui peuvent atteindre sa dissolution. Selon une enquête menée par l'OMPIC, entre 2016 et 2018, les entreprises marocaines radiées avant d'arriver au terme de 5 ans d'existence représentent annuellement plus que la moitié des radiations avec une forte dominance des TPME, ce qui signifie que la phase de démarrage d'activité est l'une des étapes les plus risquées dans le cycle de vie des TPME marocaines.

Figure 1 : Évolution du nombre d'entreprises PM radiées par classe d'âge (en%)



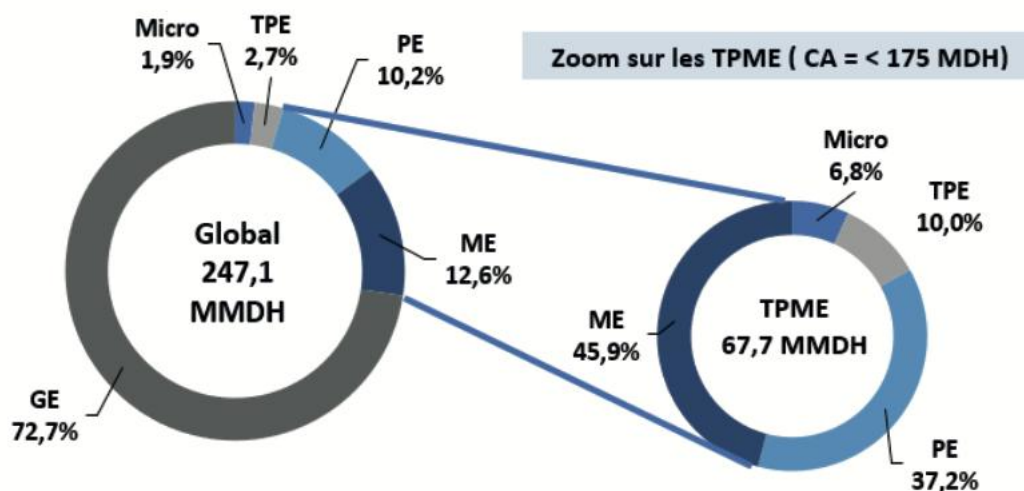
Source : Rapport annuel 2018 OMPTME

1.4. Une contribution modeste dans le chiffre d'affaires et la valeur ajoutée réalisés:

Certes, les TPME marocaines ont la part la plus importante en termes de nombre des entreprises personnes morales actives (EPMA). Paradoxalement, leur contribution à la création des richesses demeure très faible. Cette fragilité, diffère d'un secteur à l'autre et d'une zone géographique à l'autre. En effet, en 2018 les TPME n'ont contribué qu'à hauteur de 37% du chiffre d'affaires réalisées par l'ensemble des EPMA du pays, sachant qu'elles représentent plus de 93% de cet ensemble. Cependant, certaines TPME ont eu une contribution significative dans le chiffre d'affaires de quelques secteurs et industries (construction 62%, activités spécialisées, scientifiques et techniques 61,3 %, activités de services administratifs et de soutien 58%). Par contre dans d'autres secteurs, la contribution des TPME était très faible (production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné 3,3%, industries extractives 6,2%, information et communication 11,5%). Quant aux exportations, qui représentent un défi majeur pour l'économie marocaine, afin d'alléger le déficit de la balance commerciale du pays, et améliorer la position de change de l'économie

marocaine, la contribution des TPME demeure modeste et ne dépasse pas les 27%, dont la grande majorité a été réalisée par des PME avec une absence quasi-totale des TPE.

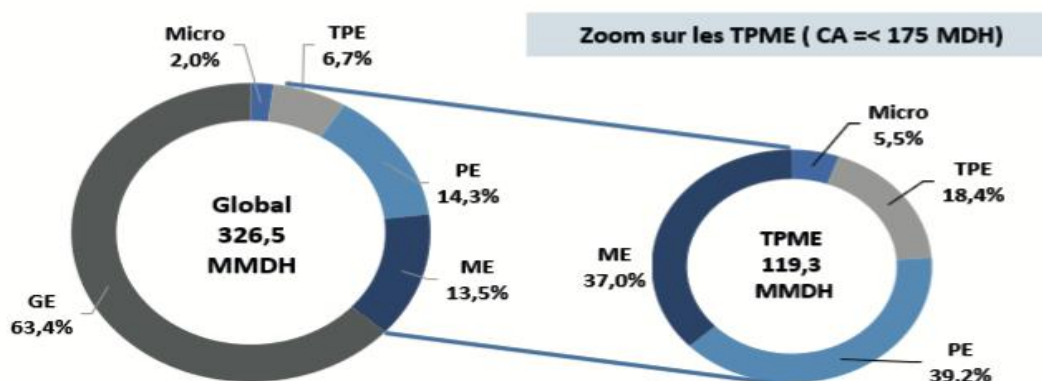
Figure 2 : ventilation du chiffre d'affaires à l'export cumulé par catégorie d'entreprises 2018



Source : Rapport annuel 2018 OMPTME

En termes de valeur ajoutée, qui est un indicateur phare de la croissance économique, les TPME ont eu une faible contribution qui n'a pas dépassé 36%, dont la grande partie a été créée par des PME et une contribution non significative de la part des TPE.

Figure 3 : répartition de la VA cumulée par catégorie d'entreprises



Source : Rapport annuel 2018 OMPTME

2. La problématique de financement des TPME:

La réussite d'une entreprise ne dépend pas uniquement de son capital humain, de la qualité et du prix des produits et /ou services qu'elle offre à la clientèle, mais aussi de la capacité de l'entreprise à mobiliser des financements adéquats aux besoins d'exploitation et d'investissement (Oudgou and Zeamari 2019). Les transactions économiques se font essentiellement par le truchement du système financier, c'est pourquoi l'approfondissement financier occupe une place privilégiée dans les stratégies de croissance et de développement (Sene and Thiam 2020). Il y'a lieu de souligner qu'aujourd'hui, plus que par le passé, le financement des TPME constitue l'un des thèmes de débats économiques les plus importants au monde et plus particulièrement au Maroc, et la recherche en finance sur les PME commence également à se structurer (Hefnaoui and Ben Darkawi 2020).

2.1.Des entreprises risquées:

Les TPME forment le poumon économique de nombreux pays. Elles ont toutefois également de nombreuses fragilités, qui se traduisent par une capacité limitée à accéder à des financements externes, des ressources managériales réduites ainsi qu'une notoriété moins établie vis-à-vis des tiers. Tout au long du cycle de vie d'une entreprise quelconque, elle aura besoin du financement dès le premier jour de sa création jusqu'au jour de sa dissolution. Ces

10

besoins qui diffèrent d'un stade à l'autre, selon l'activité de l'entreprise et selon son secteur. Comme il a été illustré par (Berger & Udell 1998, 2006), durant le cycle de vie financier (le cycle de croissance financière), les entreprises moins âgées et plus petites sont celles qui représentent le plus haut degré d'asymétrie d'informations vis-à-vis des financeurs, ce qui rend de la TPME un emprunteur risqué. Toutefois, l'existence ou non des sources de financement pour combler ces besoins ainsi que leurs coûts ont une influence directe sur la performance de l'entreprise, sur son développement et sa pérennité. Cependant, le choix des sources de financement dépend de plusieurs variables qui ont été traitées par la littérature financière, tel que la taille, l'âge de l'entreprise, le secteur, le chiffre d'affaires, les actifs tangibles, l'appartenance du capital (Omoshagba and Zubairu 2018; Rahj 2016; Rigar and Achy 2005). Ces variables définissent les degrés de risque, de crédibilité, d'asymétrie d'information et de solvabilité perçus par les bailleurs de fonds vis-à-vis des entreprises, et déterminent si l'entreprise bénéficiera d'un financement ou non, et dans le cas échéant, le coût et les conditions d'octroi de ce financement.

2.2.Des modestes budgets d'investissement :

Toute entreprise est appelée à moderniser, renouveler et accroître sa capacité de production, ce qui rend de l'investissement une nécessité vitale. Le déficit de financement, est l'une des raisons principales à cause desquelles les TPME ne se développent pas au Maroc. Ces financements qui sont utilisés, soit pour financer le cycle d'exploitation de l'entreprise, soit pour améliorer ses capacités de production via la réalisation des investissements, pour qu'elle puisse accroître sa taille et créer plus de richesses. Selon les chiffres de la dernière enquête menée par le HCP en 2019, au Maroc l'investissement est une fonction croissante de la taille de l'entreprise ; autrement dit les entreprises de grandes tailles ont plus de chances pour réaliser des investissements, contrairement aux entreprises de petites tailles, cela est dû principalement au manque de sources de financement. Selon cette étude, la principale raison de la non réalisation des investissements communiquée par la majorité écrasante des chefs d'entreprises, toute taille confondue, est le manque de financement. En effet, plus de 74% des managers ont confirmé que l'obstacle majeur de la réalisation des investissements est

l'absence des financements qui interdit la réalisation des objectifs stratégiques tracés par le management de leurs boîtes.

Tableau 4 : Les facteurs empêchant les entreprises d'investir

Facteurs	Catégories d'entreprises			
	TP E	PME	G E	Total
Manque de financement	73,7%	75,5%	72,1%	74,1%
Concurrence du secteur informel	21,7%	23,0%	26,4%	22,0%
Etroitesse du marché	22,3%	20,7%	24,8%	22,0%
Procédures administrative compliquées	9,9%	17,8%	9,1%	11,5%
Politique fiscale compliquée	8,9%	18,6%	22,8%	11,1%
Difficulté d'accès au foncier	4,5%	14,4%	8,4%	6,6%
Absence de main d'œuvre qualifiée	4,9%	10,9%	7,4%	6,2%
Infrastructure non suffisamment développée	3,7%	4,1%	5,3%	3,8%
Autres	2,3%	3,9%	7,2%	2,7%

Source : HCP 2019

2.3. Financement du cycle d'exploitation :

Le besoin de financement d'une entreprise dépend de la longueur de son cycle d'exploitation qui est en forte relation avec la durée d'écoulement des stocks, les délais de paiement des fournisseurs, les délais d'encaissement des factures clients et la durée du processus de production (Anairi and Radi 2017). Le financement de ce cycle reste une tâche lourde pour les managers des entreprises en général et des TPME en particulier, à cause de ses maturités qui varient d'une période à une autre, des difficultés de sa quantification et les exigences des financeurs en matière de garanties. Ce besoin de financement est généralement financé par des lignes de crédits bancaires, qui lui sont dédiées (facilité de caisse, découvert, crédit compagnie, lignes d'escompte, affacturage ... etc.) et qui sont généralement d'une maturité

inférieure à une année, dont le renouvellement dépend de la capacité démontrée par la TPME, à honorer ses engagements vis-à-vis de la banque ainsi que des garanties qu'elle pourra présenter à cette dernière. Il est vrai que la prépondérance du financement à court terme pose la question du risque de non-renouvellement. On comprend intuitivement que ce mode de financement peut être moins exigeant pour une PME. Les garanties semblent moins contraignantes, voire presque inexistantes si on évoque les délais de paiements accordés par le fournisseur. L'inconvénient majeur est la maturité faible imposant les PME à un renouvellement fréquent et donc à un risque de refus de la banque (Mialocq 2018).

Au Maroc, les dettes à court terme dédiées à la couverture du besoin lié au cycle d'exploitation représentent 31% de l'ensemble des dettes financières des entreprises¹. L'importance du financement de ce cycle vient pour éloigner l'entreprise des risques de liquidité qui pourront avoir des conséquences néfastes, pouvant aller jusqu'à la faillite de l'entreprise au cas où cette dernière n'est plus dans la mesure d'honorer ses engagements vis-à-vis de ses créanciers.

3. Les sources de financement mises à la disposition des TPME marocaine :

3.1. Financement par le circuit bancaire :

Le financement externe le plus sollicité par les TPME marocaines est le financement par le secteur bancaire, à cause de la modeste contribution du marché financier, la faible implication des investisseurs en capital, les difficultés d'accès aux programmes de financement étatiques non encore généralisés. Le secteur bancaire a connu au cours des dernières années, des mutations importantes pour accompagner les transitions structurelles qui ont touché le pays, visant à booster le volume des crédits octroyés aux différents agents économiques pour financer leur croissance et développement. Cependant, l'octroi des crédits par les banques marocaines est contraint par plusieurs variables liées aux réglementations prudentielles, exigences en fonds propres, coûts des ressources, niveaux des risques des demandeurs de crédits et l'absence des garanties. En outre, les TPME, qui représentent relativement aux GE un niveau de risque plus élevé, sont généralement moins susceptibles de contracter des

¹ Source : Rapport Annuel de l'OMTPME

emprunts dans des conditions avantageuses auprès des banques. La taille de l'entreprise traduit le degré d'asymétrie d'information, les grandes entreprises auront une obligation de diffusion publique d'information alors que les petites entreprises n'en ont aucune. La réputation renvoie aux informations accumulées au fil du cycle de vie de l'entreprise. Ces deux variables sont regroupées pour mesurer l'impact des coûts de surveillance et d'informations sur la structure de la dette (Mialocq 2018). Selon les chiffres de la dernière enquête de l'observatoire marocain de la TPME, le taux d'accès des entreprises au financement bancaire présente des disparités importantes. Les GE ont bénéficié en 2018 de 60,5% de l'encours total des crédits accordés à l'ensemble des entreprises, la part restante étant répartie entre les moyennes entreprises, petites entreprises, TPE et microentreprises à hauteur respectivement de 14,2%, 12%, 4,1% et 9%.

En effet, une bonne relation banque - entreprise n'est plus une clef, pour l'acceptation d'une demande de crédit. Aujourd'hui, l'affaire est plus compliquée, les banques ne peuvent plus accepter d'accorder des crédits à risque élevé ni d'offrir un financement pour les entreprises avec un bilan déséquilibré ou confectionné (Nouna and Ait Soudane 2019). L'une des raisons principales de refus des demandes de crédits des TPME par les banques, est la situation financière alarmante des TPME traduite par des états de synthèse déficitaires, décrivant des entreprises incapables de générer des cash-flow positifs, des résultats minables voir négatifs, faible part des actifs tangibles, absence des garanties réelles. Cela impose aux TPME, d'améliorer leur image vis-à-vis des banques à travers un historique de mouvements des fonds figurant sur leurs relevés de comptes bancaires et des états de synthèses démontrant la capacité de la boîte à générer suffisamment de richesses pour payer ses dettes.

Ces constats influencent la structure financière des TPME et se répercutent sur la structure de leur passif qui demeure dominée par les fonds propres et les dettes auprès des associés formées par le compte courant des associés qui permet, de manière générale de faire face aux insuffisances du fonds de roulement de l'entreprise. Les dettes financières représentant les emprunts contractés auprès des banques et les dettes commerciales qui sont des crédits interentreprises formés par les délais de paiement accordés par les fournisseurs.

Figure 4 :structure financière des EPMA en 2018

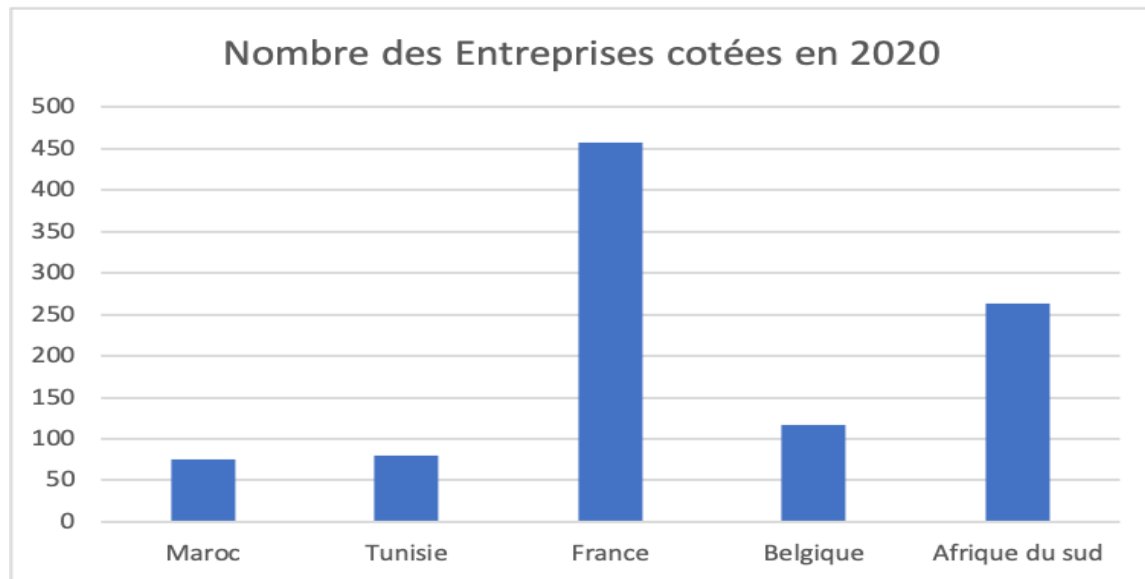
Sources de financement	Micro [0,3]		TPE]3 , 10]		PE]10 , 50]		ME]50 , 175]		GE > 175	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Fonds propres	19,3	19,2	26,2	28,2	29,2	31,5	29,9	31,9	29,4	31,8
Dettes financières	11,1	11,3	9,9	9,9	12,2	12,3	20,8	18,5	32,2	30,5
Dettes commerciales	9,6	9,9	18,4	18,2	21,7	21,8	23,4	24,6	22,4	22,2
Dettes auprès des associés	47,4	45,4	31,7	29,0	18,5	17,3	10,5	10,0	2,7	2,4
Dettes diverses	12,6	14,3	13,9	14,7	18,4	17,1	15,5	15,0	13,3	13,2

Source : Rapport annuel 2018 OMPTM

3.2.Un marché boursier inaccessible :

Au niveau mondial, les marchés boursiers procurent aux entreprises de nouvelles ressources pour financer leur développement et leur assurent un surcroît de visibilité, car ces marchés permettent aux entreprises d'accéder à un financement diversifié et avantageux. Le marché boursier marocain ne contribue que faiblement à la croissance économique du pays. Cela est dû principalement à la prédominance de l'intermédiation financière, le caractère familial des entreprises marocaines qui hésitent d'ouvrir leurs capitaux au public et la structure du marché boursier qui n'encourage pas les PME à y accéder(El Bouazizi 2021). Ces constats se répercutent sur la situation actuelle de la bourse des valeurs de Casablanca et se manifeste par le faible nombre des entreprises adhérentes alors que le nombre potentiel des entreprises susceptibles d'y accéder demeure très important.

Figure 5: Nombre des entreprises cotées par pays en 2020



Source : nous même en utilisant les données de la banque mondiale

La place boursière casablancaise a consacré dès l'année 2000 un compartiment destiné spécialement aux PME, à cause des spécificités de cette population qui imposent sa séparation des grandes entreprises, notamment en matière de conditions d'entrée, de levée des fonds et des obligations de communication financière. Cependant, la contribution de ce compartiment demeure modeste que ça soit en matière d'ouverture du capital des PME, émissions obligataires ou le financement via le marché des fonds.

Les contraintes qui interdisent aux PME marocaines d'accéder aux financements auprès de la bourse sont diverses et peuvent être divisées en deux grandes familles : des contraintes émanant de la structure du marché boursier marocain, et des contraintes liées aux spécificités de la population des PME.

Plusieurs sont les raisons qui n'encouragent pas les entreprises marocaines à adhérer à la bourse casablancaise, notamment les conditions d'admission requises par la BVC et l'autorité marocaine des marchés de capitaux (AMMC) pour bénéficier de la palette d'outils de financement mise à la disposition des adhérents. Cette bourse compte cinq marchés, dont trois marchés d'actions, un marché obligataire et un marché des fonds. Chacun de ces marchés est destiné à une catégorie d'entreprises précise, et nécessite le respect d'un cahier de charges

pour y accéder. Ces conditions d'accès qu'on peut qualifier de restrictives ne sont pas remplies par la majorité écrasante des TPME marocaines, que ça soit en termes de montant minimum qui doit être levé ou en termes de certification des états de synthèse qui n'est faite que par la minorité des entreprises, ce qui leur interdit de bénéficier des diverses sources de financement offertes par la place casablancaise.

Tableau 5 : les conditions d'admission aux marchés action à la BVC

	Marché Principal	Marché de développement	Marché de croissance
Montant minimum à émettre	75 MDH	25 MDH	10 MDH
Nombre de titres minimum à émettre	250 000	100 000	30 000
Nombre d'exercices certifiés	3	2	1

Source : site officiel de la BVC

En plus des raisons économiques justifiant la faible contribution de la BVC dans le financement des TPME, il existe des raisons socioculturelles, institutionnelles et techniques qui interdisent les TPME de franchir le pas de l'introduction en bourse. L'une de ces raisons est le caractère familial des TPME, qui influence en grande partie les décisions de financement de ces entreprises fermées qui ne tolèrent pas d'ouvrir facilement leur capital à des tiers. Cependant, malgré les spécificités qui caractérisent les entreprises familiales et qui sont souvent incriminées d'une forte tendance à la discrétion, plusieurs recherches ont démontré paradoxalement que celles cotées en Bourse sont plus performantes financièrement que les entreprises non familiales et représentent de ce fait de bonnes opportunités pour les investisseurs. Elles offrent un potentiel de gain, surtout à long terme et sont moins risquées que le marché (Azzouzi and Haoudi 2020)

3.3. Contribution de l'État dans le financement de la TPME :

Il est indispensable, pour que le secteur privé puisse se développer, de réduire le sentiment de risque et de l'accompagner dans ses initiatives par l'amélioration de ses compétences et la multiplication de ses possibilités d'accès à des crédits (Hamimida and Khihel 2016). C'est pour ces raisons que l'une des missions prioritaires de l'État marocain, est la levée des obstacles de l'accès des TPME au financement.

a) Les programmes de soutien étatique :

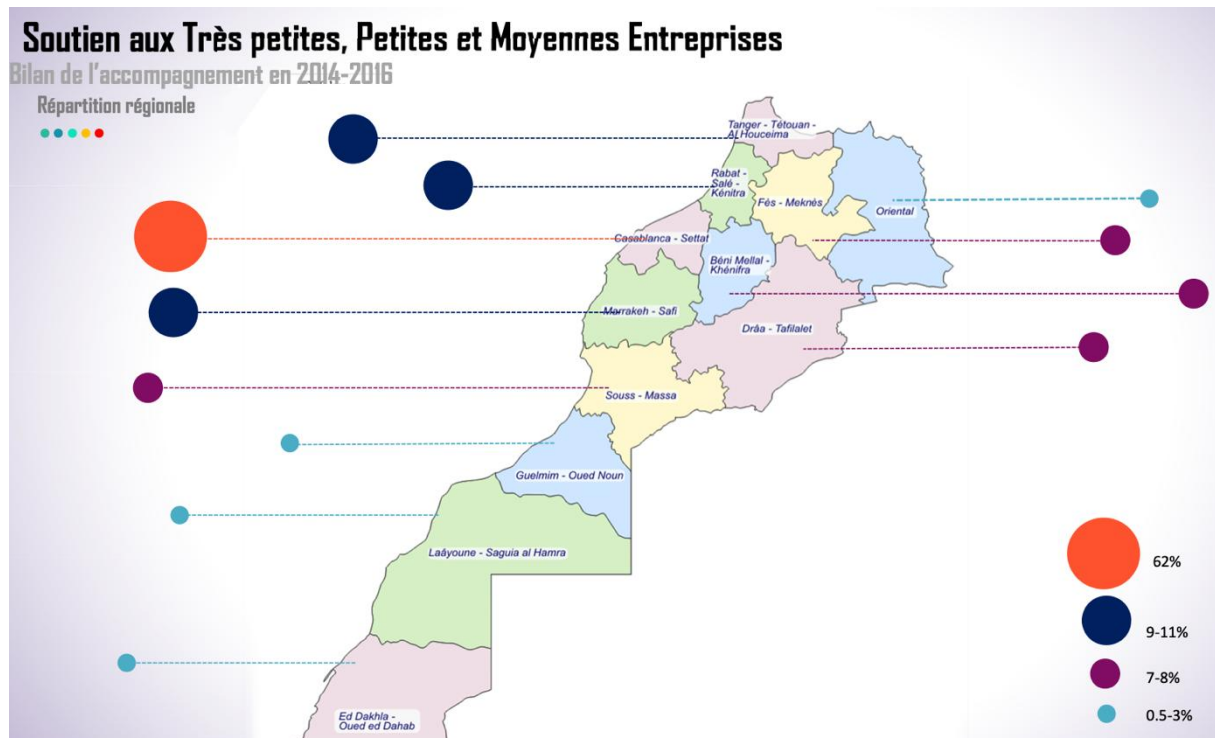
Durant les deux dernières décennies, le Maroc a lancé une panoplie de projets et programmes destinés à soutenir la population des TPME, leurs permettre d'assurer un développement durable et préserver leur pérennité. Cette population qui est censée devenir un acteur de référence, dans la réalisation des objectifs tracés par le nouveau modèle de développement du pays, bénéficie d'un soutien spécial de la part des autorités publiques sur plusieurs niveaux, à travers des réformes visant à améliorer le climat des affaires et encourager l'entrepreneuriat, ainsi qu'à travers la création des entités publiques ayant comme principal objectif l'accompagnement de la population des TPME à l'instar de Maroc PME², des fonds de soutien financier et des fonds de garantie. Cet accompagnement prend plusieurs formes tels que l'assistance technique, le conseil en stratégies, en ressources humaines et en marketing, réalisation des business plan et études de faisabilité, implémentation des solutions informatiques et renforcement des capacités managériales des TPME. En plus, les TPME bénéficient d'un soutien financier sous formes de primes d'investissement, subventions ou crédits garantis. Cependant, ces programmes représentent plusieurs dysfonctionnements dans la détermination des entreprises ciblées, des problèmes au niveau du processus de déblocage desdits financements, s'ajoute à cela l'absence d'une démarche de contrôle à posteriori des entreprises bénéficiaires, pour vérifier l'injection du financement dans l'entreprise et évaluer son impact sur cette dernière. En plus l'une des caractéristiques principales des programmes

²Instrument opérationnel des pouvoirs publics en matière de développement des PME, Maroc PME (anciennement ANPME) est au cœur du dispositif marocain d'appui aux entreprises.

Grâce à la large gamme de produits qu'elle a pu développer et enrichir depuis sa création en 2002, Maroc PME accompagne les PME dans leur processus de Modernisation et d'amélioration de leur compétitive.

de soutien financier en faveur des TPME est la concentration des entreprises bénéficiaires desdits programmes dans la région de Casablanca – Settat qui a bénéficié de 62% de l'ensemble des programmes de soutien en faveur des TPME en 2016.

Figure 6 : Répartition des entreprises bénéficiaires du soutien auprès de Maroc PME par localisation géographique



Source : rapport d'activité de Maroc PME

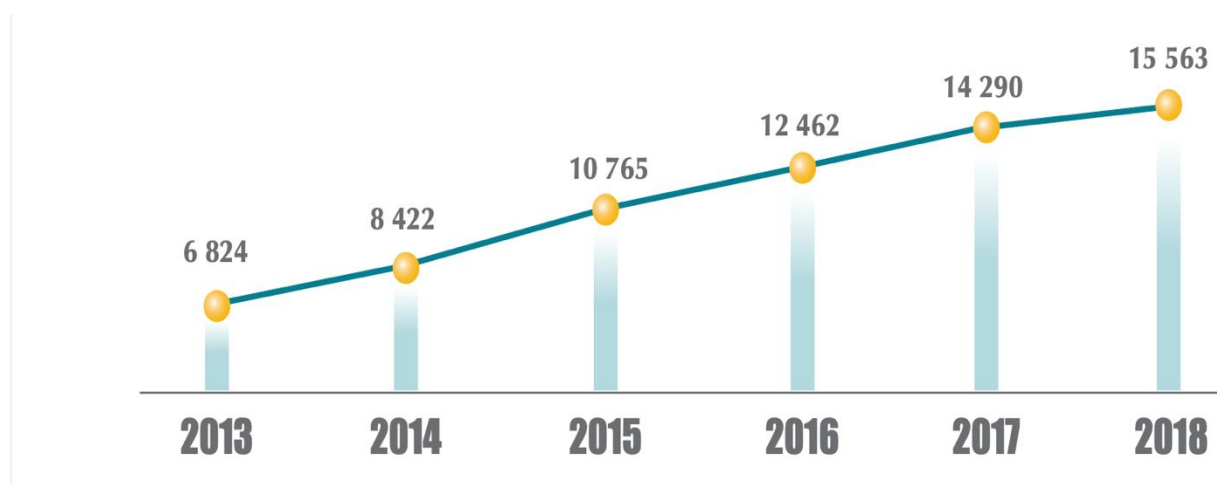
b) Fonds de garanties :

Les fonds de garantie figurent parmi les outils de partage de risques destinés à favoriser l'intégration des TPME dans les circuits financiers existants (Cadot, Disdier, and Gourdon 2013). Ces fonds de garantie ont un principal objectif qui est l'additionnalité, qui se rapporte à la capacité de ces fonds de permettre aux TPME d'accéder aux financements bancaires auxquels elles n'avaient pas accès auparavant. Autrement dit, elle se réfère à l'impact économique de ces garanties sur les entreprises bénéficiaires, qui se traduit par la diminution du taux de mortalité, une augmentation des budgets alloués à l'investissement, ainsi que des

externalités positives en termes de croissance économique, échanges extérieurs et création d'emplois.

Au Maroc, les systèmes de garantie jouent un rôle de plus en plus important en matière de facilitation d'accès au financement, avec une montée en puissance depuis la crise financière de 2008. Cette importance se manifeste par l'évolution positive des montants engagés par la CCG³ qui continue à garder son trend haussier.

Figure 7 : Production globale de la CCG en MDH

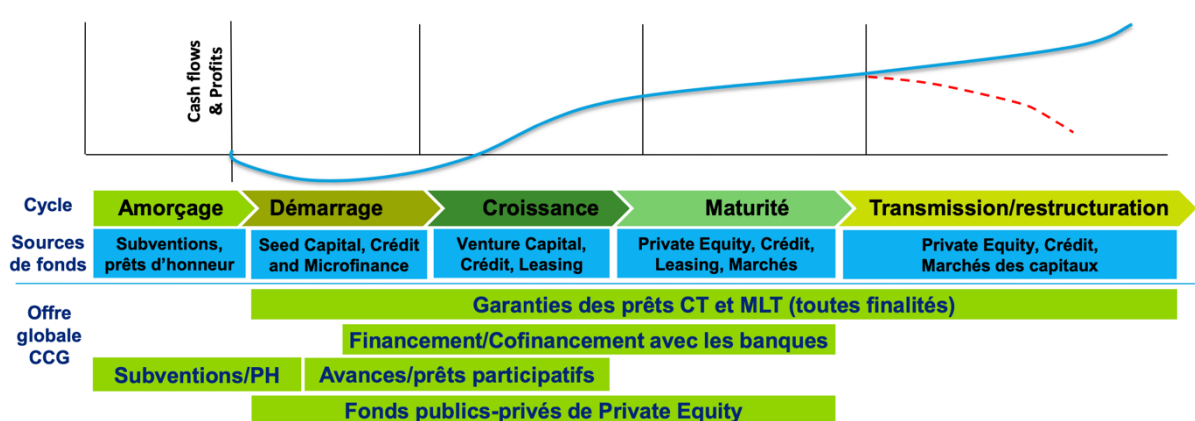


Source : rapport d'activité de la CCG 2018

A l'ère du nouveau modèle de développement, la CCG ambitionne de participer activement à la réalisation d'une migration vers un modèle permettant une croissance accélérée, soutenable, équilibrée et inclusive, à travers un appui à l'innovation et aux TPME opérantes dans les secteurs à forte valeur ajoutée, ainsi qu'à celles en difficulté. Pour ce faire, la CCG s'est dotée d'une panoplie de mécanismes adéquats à la population des TPME durant leur cycle de vie, commençant par l'amorçage jusqu'à la phase de transmission ou restructuration. Ces financements prennent la forme de garanties, de prêts, de participations, de cofinancements ou de subventions.

³ Créée en 1949, la caisse centrale de garantie est un établissement de crédit assimilé. La CCG contribue à donner une impulsion à l'initiative privée en encourageant la création, le développement et la modernisation des entreprises. La CCG appuie également le développement social à travers notamment la garantie des prêts à l'habitat.

Figure 8: modalités de financement offertes par la CCG par cycle de vie



Source : NMD du Maroc propositions de la CCG pour le volet financement des TPME et des start-ups

Conclusion :

En définitive, comme il a été présenté préalablement au niveau de cet article, les TPME marocaines affichent une multitude de fragilités et faiblesses, dont l'accès au financement constitue la problématique majeure. Ces fragilités interdisent à l'économie du pays de bénéficier de l'énorme potentiel dont dispose cette population, pour contribuer à la stimulation de la croissance économique, à travers la création des richesses, la minimisation des écarts sociaux via la réduction du taux de chômage, et l'allègement du déficit de la balance commerciale du pays à travers l'export et la substitution des produits locaux aux importations.

En conclusion, cet article contribue à la compréhension de l'état actuel des TPME marocaines avec un focus sur la problématique de financement, et nous a permis de dégager vers la fin des résultats, qui vont susciter des implications pouvant contribuer à l'amélioration de la position des TPME vis-à-vis de chaque source de financement mise à leur disposition par le tissu financier marocain.

La première implication est que la majorité des TPME sont assimilées par leur financeurs potentiels, à des niveaux de risques élevés et une faible crédibilité, à cause de leur profile qui se caractérise par :

- Des entreprises jeunes et vulnérables
- Des taux de radiation effrayants
- Des niveaux d'asymétrie d'information élevés
- Une structure financière dominée par les fonds propres et les dettes auprès des associés

La deuxième implication, stipule que le financement externe le plus sollicité par les TPME marocaines est le financement bancaire, cependant cette alternative n'est pas accessible/suffisante, à cause des exigences des banques en matière de garanties, solvabilité démontrée, états financiers solides ainsi que le bon historique bancaire des demandeurs.

La troisième implication démontre que la bourse casablancaise ne contribue que faiblement au financement des TPME, cela est dû principalement à la prédominance de l'intermédiation financière, le caractère familial des entreprises marocaines qui hésitent d'ouvrir leurs capitaux au public et la structure du marché boursier qui n'encourage pas les petites structures à y accéder.

La dernière implication est que l'État marocain s'est engagé dans le financement des TPME, à travers, la création des fonds et le lancement d'une panoplie de produits et dispositifs visant à soutenir cette population. Cependant, ces financements ne sont accessibles que pour une minorité des entreprises et doivent être généralisés auprès de l'ensemble des entreprises du pays.

Bibliographie :

Anairi, Fadoua, and Saïd Radi. 2017. "Sources De Financement Des Petites Et Moyennes Entreprises (PME) Et Contraintes De Survie." *European Scientific Journal, ESJ* 13(25): 318.

- Azzouzi, Basma, and Amina Haoudi. 2020. "Actionnariat Familial et Performance Financière : Le Cas Marocain Family Ownership and Financial Performance : Evidence From." 4(2020): 86–108.
- Berger, Allen N., and Gregory F. Udell. 1998. "The Economics of Small Business Finance : The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle." *Finance and Economics Discussion Series* 1998(15): 1–69.
2006. "A More Complete Framework of SME Finance." *Journal of Banking and Finance* 30(11): 2945–66.
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426606000938>.
- Bichra, Assia, and Abdelali Ezziadi. 2019. "Réflexion Sur Les Facteurs Explicatifs de La Performance Des PME Marocaines : Résultats d ' Une Étude Exploratoire Factors Influencing the Performance of Moroccan SMEs : An Exploratory Study." : 690–706.
- El Bouazizi, Nour-eddine. 2021. "CONTRIBUTION A L ' ETUDE DE L ' IMPACT DE CROISSANCE ECONOMIQUE AU MAROC Par Nour-Eddine EL BOUAZIZI Enseignant-Chercheur , Laboratoire de Recherches En Economie d ' Energ Ie , Environnement et Ressources (GREER) à La FSJES De." : 1–13.
- Cadot, Olivier, Anne-Célia Disdier, and Julien Gourdon. 2013. "Les Enseignements Des Évaluations d'impact Des Fonds de Garantie." *Techniques Financières et Développement* 113(4): 65.
- Hamimida, Mama, and Fatiha Khihel. 2016. "Les Initiatives En Faveur de l'entrepreneuriat Au Maroc : Bilan et Perspectives." *Revue d'études en management et finance d'organisation* (2): 1–12.
- Hefnaoui, Ahmed., and Zakaria. Ben Darkawi. 2020. "LES PME MAROCAINES ET LES DIFFICULTES D ' ACCES AU FINANCEMENT EXTERNE MOROCCAN SMES AND THE DIFFICULTIES IN ACCESSING EXTERNAL FINANCING Performance Economique et Logistique Faculté Des Sciences Juridiques , Economiques et Sociales de

- Mohammedia Performa.” *Revue Internationale du Chercheur* 1(2020): 686–708.
- Mialocq, Denis. 2018. “Le Financement à Court Terme Des Moyennes Entreprises Non Cotées Françaises : Etude En Données de Panel To Cite This Version : HAL Id : Tel-01685295.”
- Mouhallab, Sofia, and Wei Jianguo. 2016. “Small and Medium Enterprises in Morocco: Definition’s Issues and Challenges.” *SSRN Electronic Journal*: 1–12.
- Nouna, Khaoula, and Jalila Ait Soudane. 2019. “Les PME Marocaines et La Problématique de Financement Moroccan SMEs and Financing Problem.” 15: 9–23.
- Omoshagba, T P, and U M Zubairu. 2018. “A Systematic Review of the Field of Debt Financing.” *Covenant Journal of Entrepreneurship (CJoE)* 2(1): 34–49.
<https://pdfs.semanticscholar.org/13f1/21460d9c00cea24c55dcd06e5245d8235e21.pdf>.
- Oudgou, Mohamed, and Mohamed Zeamari. 2015. “Les Difficultés de Financement Des PME Marocaines : Vision Critique Résumé :” (Décembre).
- . 2019. “Le Financement Des PME Marocaines Par Le Système Bancaire.” (December): 1–17.
- Rahj, Imane. 2016. “Explication Du Recours à l’endettement : Cas Des PME Marocaines.” : 372.
- Rigar, Sidi Mohamed, and Lahcen Achy. 2005. “What Determines Financial Structure in the Moroccan Manufacturing Sector ? : A Firm Level Analysis Déterminants de La Structure Financière Des Entreprises Manufacturières Au Maroc.” *Economic Research Forum*: 1–17.
- Sene, Babacar, and Ibrahima Thiam. 2020. “La Relation Entre Finance et Croissance Revisitée Dans Les Pays DE L’Afrique Subsaharienne : BANQUES VERSUS MARCHÉS Financiers.” *L’Actualité économique* 94(1): 91.
- Khalis Adil. Diagnostic des acteurs et initiatives de l’entrepreneuriat au Maroc - 2019

20. Haut commissariat au plan - Enquêtes de conjoncture - 2014
21. Haut-commissariat au plan - Enquête nationale auprès des entreprises - premiers résultats 2019
22. Le nouveau modèle de développement "libérer les énergies et restaurer la confiance pour accélérer la marche vers le progrès et la prospérité pour tous - Rapport général Avril 2021
23. Observatoire Marocain de la très petite et moyenne entreprise - Rapport Annuel 2018