

**FINANCEMENT DES PME MAROCAINES NATIONALES ET  
EXPORTATRICES : ENQUETE EXPLORATOIRE**

**FINANCING OF NATIONAL AND EXPORTING MOROCCAN SMEs:  
EXPLORATORY SURVEY**

**Kaoutar BENYETHO**

Enseignante chercheuse  
Ecole Supérieure de Technologie  
Université Mohamed Premier – Oujda  
Laboratoire de Recherche en Management et Développement des Entreprises et des  
Organisations (MADEO)  
Maroc  
**kaoutar\_beny@yahoo.fr**

**Nihad DINEDINE**

Enseignante chercheuse  
Faculté Polydisciplinaire de Ouarzazate  
Université Ibn Zohr d'Agadir  
Maroc  
**dinedinenihad@outlook.com**

**Khadija MISSAOUI**

Docteure en sciences de gestion  
Université Mohamed Premier – Oujda  
Laboratoire de Recherche en Management et Développement des Entreprises et des  
Organisations (MADEO)  
Maroc  
**khadija.mi@hotmail.com**

**Date de soumission :** 09/10/2020

**Date d'acceptation :** 14/11/2020

**Pour citer cet article :**

Benyetho et al. (2020) « Financement des PME marocaines nationales et exportatrices : enquête exploratoire »,  
Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 1 : Numéro 5 » pp : 181- 204

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons  
Attribution License 4.0 International License



**Résumé :**

L'accès aux différentes sources de financement représente la clé pour garantir la pérennité et une croissance continue des entreprises en général et des PME en particulier. En effet, ces dernières, outre leur poids et leur importance dans le tissu économique marocain, elles ont des caractéristiques propres qui les différencient des grandes entreprises, que ce soit en termes de leurs choix en matière de financement, des besoins d'investissement, d'exploitation ou même d'innovation. De plus, quand une PME décide de s'aventurer au-delà de ses frontières nationales, et donc exporter et viser l'écoulement de ses produits à l'étranger, elle doit adapter non seulement sa stratégie industrielle, commerciale et logistique mais également sa stratégie financière.

L'objectif de cette recherche est de vérifier donc, s'il existe des différences entre les PME marocaines nationales et celles exclusivement exportatrices quant à leurs choix des modes de financement en se basant sur un échantillon de 40 PME marocaines (nationales et exportatrices).

**Mots-clés :** Financement interne ; Financement externe ; PME nationales ; PME exportatrices ; SWOT.

**Abstract:**

Access to different sources of finance is the key to ensuring the sustainability and continued growth of businesses in general and SMEs in particular. Indeed, the latter, in addition to their weight and importance in the Moroccan economy, they have specific characteristics that differentiate them from large companies, whether in terms of their choices in terms of financing, investment needs, exploitation or even innovation. In addition, when an SME decides to venture beyond its national borders, and therefore to export and target the sale of its products abroad, it must adapt not only its industrial, commercial and logistics strategy but also its financial strategy.

The objective of this research is therefore to verify whether there are differences between national Moroccan SMEs and those exclusively exporting with regard to their choice of financing methods, based on a sample of 40 Moroccan SMEs (national and exporting).

**Keywords:** Internal financing; External financing; national SMEs; exporting SMEs; SWOT.

## Introduction

La crise financière internationale de 2008 a affecté le comportement de financement des entreprises marocaines en général et des PME en particulier. Cette dernière catégorie d'entreprises représente la quasi-totalité du nombre d'entreprises dans le tissu économique marocain.

Leurs difficultés de financement sont depuis longtemps un enjeu, étant donné que le manque de capitaux demeure problématique. Bien que les gouvernements aient créé des programmes de soutien et qu'ils exercent des pressions sur les institutions financières, l'accès des PME au financement constitue un problème chronique. Plusieurs études ont constaté que ces difficultés représentent un obstacle majeur au développement des PME, bien que leurs besoins en financement soient relativement de faible montant.

En effet, les difficultés d'accès aux ressources de financement sont le premier obstacle au développement des PME marocaines, qu'elles soient nationales ou exportatrices. Toutefois, assurer un bon niveau de compétitivité dans l'arène internationale nécessite une situation financière et de trésorerie robuste vu les différents coûts engendrés par cette ouverture (coûts de prospection, d'adaptation des produits existants, de couverture de change, etc.), et ce contrairement aux PME opérantes sur le marché national.

Dans ce sens, notre problématique se formule de la manière suivante : « **Existe-t-il ou non des différences entre les PME marocaines nationales et exclusivement exportatrices quant à leurs modes de financement ?** ». D'où l'hypothèse centrale suivante : « **il existe des différences entre les PME marocaines nationales et exclusivement exportatrices quant à leurs modes de financement** ».

Notre article se présentera sous forme de deux (2) parties : la première partie aura pour objet de présenter l'analyse SWOT des PME marocaines, la théorie de financement des PME et les différentes sources de financement des PME nationales et exportatrices. La deuxième partie présentera les résultats de l'étude exploratoire des choix de modes de financement des deux types de PME et leurs difficultés d'accès à certaines sources de financement, tout en avançant quelques recommandations.

## **1. Financement des PME marocaines : Cadre théorique**

### **1.1. Analyse SWOT des PME marocaines**

Le choix des PME comme cadre d'analyse est justifié par le poids de ces entités dans le tissu économique, industriel et social de nombreux pays et du Maroc particulièrement, ainsi que l'intérêt de plus en plus croissant des chercheurs pour ce champ en pleine structuration (O. Torres, 1998).

En effet, selon le ministère de l'industrie et du commerce (2018), les PME marocaines emploient 46% des salariés du royaume et réalisent 40% du PIB et 31% des exportations. Ces entités ne participent en revanche qu'à hauteur de 20% à la valeur ajoutée du Maroc, ce qui explique les actions entreprises par l'Etat afin de les promouvoir et les rendre plus compétitives (358 entreprises et 17 consortiums ont profité des mesures d'appui menées par l'Etat). Toutefois, malgré ces efforts entrepris par l'Etat, les PME marocaines ont encore un long chemin à franchir pour atteindre leurs objectifs de performance et de compétitivité.

Au niveau de l'export, le Maroc compte 6000 PME en 2018 contre 1742 en 2004. Ces dernières comme leurs homologues nationales se caractérisent généralement par les mêmes forces et faiblesses et partagent également un certain nombre d'opportunités et de menaces.

#### **1.1.1. Atouts des PME marocaines**

Les PME marocaines bénéficient de plusieurs atouts, parmi eux on peut citer :

##### **❖ Réactivité et flexibilité**

La petite taille de la PME et le nombre réduit du personnel lui permettent de réagir et de répondre plus rapidement aux opportunités présentées par le marché national et international, et donc s'y adapter et changer son orientation à court terme et ce, contrairement à la grande entreprise qui est paralysée par sa lourde structure et la lenteur de la circulation des informations due à sa bureaucratie interne.

##### **❖ Gestion centralisée**

Comme il est souligné par plusieurs auteurs, le sommet stratégique de la structure organisationnelle de la PME est souvent constitué par le propriétaire-dirigeant (Dromby, 2000).

La gestion de la PME marocaine ne sort pas de cette règle, du fait qu'elle se caractérise par une forte centralisation du pouvoir de décision entre les mains de son propriétaire-dirigeant, qui par sa présence permanente au sein de son entreprise, accroît sa domination hiérarchique

et jouit d'une très bonne visibilité lui permettant d'évaluer le niveau de performance de son entreprise. Toutefois, ce constat est valable pour les PME de taille très réduite aux opérations bien limitées.

❖ **Offre assez diversifiée et faible coût de main d'œuvre**

Les PME marocaines surtout exportatrices offrent des produits assez diversifiés et compétitifs à leurs clients étrangers en raison des coûts faibles de la main d'œuvre marocaine par rapport à celle européenne et américaine, ainsi que la qualité et le savoir faire marocain qui sont reconnus dans le monde entier, surtout dans le secteur de textile – cuir et l'agroalimentaire, et ce, grâce aux efforts fournis par l'Etat dans le cadre de la formation professionnelle.

❖ **Bonne communication interne et harmonie des relations humaines**

Le nombre réduit du personnel de la PME en général permet de créer des relations humaines privilégiées entre les salariés et les responsables. Ainsi, les salariés ont une vision plus claire de la performance de l'entreprise et feront plus d'efforts pour améliorer sa rentabilité, puisque cette amélioration aura des répercussions directes sur leurs conditions personnelles.

En ce qui concerne la communication avec l'extérieur, le progrès technologique dans ce domaine permet de chercher et de conclure des contrats d'affaires à l'étranger avec des ressources limitées et moins coûteuses.

**1.1.2. Opportunités**

Le Maroc, situé au nord-ouest de l'Afrique et séparé de l'Europe par 15 kilomètres à travers le détroit de Gibraltar, est un point de rencontre stratégique entre les deux continents africain et européen d'une part et les pays arabes d'autre part. Il offre, de ce fait, des opportunités intéressantes aux entreprises locales cherchant à développer leurs activités à l'international.

❖ **Ouverture de l'économie marocaine**

Le Maroc adhérant à l'OMC a procédé en effet, au cours des dix dernières années, à l'instauration d'un cadre juridique favorable au développement de ses relations commerciales avec un certain nombre de ses partenaires potentiels et ce, à travers la conclusion d'Accords de Libre Echange, que ce soit au niveau bilatéral ou régional : Turquie, Etats Unis, Grande Zone Arabe, Pays Arabes Méditerranéens, les Emirats Arabes Unis (Agence Marocaine de Développement des Investissements, 2014). En outre, le Maroc s'est lancé d'une part, dans la modernisation de ses infrastructures de transport (routes, ports, voies ferroviaires, aéroports), afin de devenir une plateforme remarquable de transformation et de transit.

### ❖ **Assouplissement du cadre fiscal et administratif**

L'Etat marocain est intervenu pour établir une stratégie globale, rendant le produit marocain destiné à l'exportation plus compétitif et plus performant. En effet, eu égard à la concurrence internationale très forte entre pays exportateurs, le Maroc a accordé des avantages fiscaux très importants aux entreprises exportatrices afin de réduire les coûts des biens et produits destinés à l'export.

Pour ce qui est du cadre administratif, le Maroc fournit des efforts considérables afin de moderniser les procédures administratives, notamment par la création des Centres Régionaux d'Investissement et du Comité National de l'Environnement des Affaires (CNEA) qui a pour but l'amélioration permanente de la compétitivité de l'environnement des affaires (Pacte Emergence, 2010).

### ❖ **Adoption des stratégies sectorielles et appui institutionnel aux exportations**

Toujours dans l'esprit de modernisation et de développement du tissu économique et social, le Maroc a mis en place des stratégies sectorielles en vue « *d'améliorer la compétitivité, de créer de l'emploi, de lever les barrières qui entravent l'optimisation des ressources et enfin, de promouvoir l'investissement* » (rabatinvest, 2011) : INDH ; Plan émergence 2020 ; Vision 2020 du tourisme ; Plan Maroc Vert ; Plan halieutis 2020 ; Etc.

Par ailleurs, de nombreux organismes ont été créés pour encourager l'exportation, parmi eux on peut citer :

- Le Centre Marocain de Promotion des Exportations (CPME)
- Le Conseil National du Commerce Extérieur (CNCE)
- L'Association Marocaine des Exportateurs (ASMEX)

Toutefois, malgré leurs forces et les opportunités offertes aux PME exportatrices marocaines, ces dernières ne contribuent que faiblement à la création de la valeur ajoutée et aux exportations. Ceci est principalement dû aux risques et entraves situés à l'extérieur des PME d'un côté et de leurs handicaps et vulnérabilités de l'autre côté.

#### **1.1.3. Risques et entraves**

Parfois, les PME choisissent librement de se contenter de leurs marchés domestiques et traditionnels. Malgré la volonté de ces mêmes entreprises à investir plus et à s'ouvrir à l'extérieur, elles reculent devant les risques et les entraves de leur environnement.

### ❖ **Dépendance de la demande étrangère des pays de l'U.E**

La proximité géographique, linguistique et l'accord de libre-échange conclu entre le Maroc et l'U.E font de ce continent un allié indéniable. A noter que cette proximité géographique avantage les entreprises exportatrices marocaines en matière de coût de la logistique. Toutefois, la conjoncture économique et financière de l'Union Européenne atteinte par la crise de 2009 a influencé la demande adressée au Maroc par ces pays. Cette dépendance constitue un risque majeur pour les PME qui exportent la totalité ou la majorité de leurs produits vers l'Europe, sans chercher à diversifier leurs marchés cibles.

### ❖ **Coût d'énergie et compétitivité des pays émergents**

D'une part, la dépendance énergétique pèse lourdement sur la compétitivité du Maroc. Ce dernier souffre notamment de l'évolution mondiale des cours de l'énergie, en plus de l'électricité qui est passée du 12<sup>ème</sup> au 2<sup>ème</sup> rang dans le classement général des contraintes étouffant le climat des affaires (Doing business, 2012). Cette évolution se répercute sur les coûts des produits exportés par les entreprises marocaines et annonce des hausses des tarifs dans le futur.

### ❖ **Défaillance du système judiciaire**

Les jugements des tribunaux marocains ne sont pas considérés comme impartiaux et équitables, ce qui entache le climat de l'investissement et des affaires économiques au Maroc et laisse la voie libre à la corruption. En effet, malgré les efforts consentis par l'Etat afin de lutter contre le fléau de la corruption, le Maroc est placé respectivement 10<sup>ème</sup> au niveau des pays arabes et 88<sup>ème</sup> dans le monde sur les 176 pays consultés classés selon le degré de corruption (Rapport de Transparency Maroc, 2012).

### ❖ **La complexité, la lourdeur et le retard dans les procédures administratives et fiscales**

Les mesures administratives sont souvent jugées insatisfaisantes par les PME à cause du temps nécessaire au traitement des dossiers, la lourdeur et le manque d'informations et de coordination. Aussi, les erreurs dans les déclarations et la confusion due à la complexité du système fiscal marocain, poussent souvent les investisseurs à faire appel à des fiduciaires et des cabinets de conseil. Mais, la plupart des PME, à cause du coût élevé du conseil, ne peuvent recourir à l'assistance des experts qualifiés, ce qui conduit plusieurs d'entre elles à

faire appel à des comptables et conseillers non qualifiés et incompetents augmentant ainsi le risque fiscal à supporter par l'entreprise en cas de contrôle fiscal.

#### ❖ **Mesures publiques trop peu connues**

Le Maroc, à travers un arsenal de mesures et d'institutions qui ont pour objectif la promotion des PME et la dynamisation des exportations, a certes offert aux entreprises et aux PME principalement un support et des avantages absents jusqu'alors, mais ces mesures sont loin d'apporter le développement nécessaire à la croissance économique, en comparaison avec d'autres pays émergents (Direction des études et des prévisions financières, 2013). Ceci est dû essentiellement à une connaissance superficielle de ces programmes et au manque de communication entre les différents acteurs de l'économie.

#### **1.1.4. Handicaps des PME marocaines**

Les raisons qui expliquent la faible compétitivité des PME marocaines ainsi que les principaux handicaps qui freinent le développement et la croissance économique de ces mêmes entreprises, se situent au niveau des principales fonctions de l'entreprise.

#### ❖ **Individualisme du propriétaire-dirigeant et manque du personnel qualifié**

Si on ignore les études empiriques qui montrent que la majorité des propriétaires-dirigeants des PME marocaines sont analphabètes ou d'un niveau médiocre de formation (Mourji et al., 2001), on ne pourra pas ignorer que même un dirigeant qui possède un certain niveau de formation, s'entête à vouloir garder le pouvoir entre ses mains, en évitant de répartir ses tâches, ce qui nuira assurément à son entreprise.

#### ❖ **Manque de conseil et faiblesse du système d'information**

L'un des obstacles culturels des entrepreneurs des PME individualistes est de demander conseil, soit parce qu'ils ignorent l'intérêt de ce dernier et préfèrent éviter de révéler tous les secrets de leur affaire, ou parce qu'ils refusent d'admettre leur méconnaissance ou leur faible maîtrise des différentes techniques de gestion.

#### ❖ **Insuffisance d'accès aux nouvelles technologies et à l'innovation**

L'une des premières remarques concernant l'offre exportable marocaine par exemple est son inertie ainsi que sa concentration sur quelques secteurs et sur quelques produits, avec un faible niveau technologique, d'innovation et de R&D.

### ❖ **Difficultés de financement de projets d'investissement**

Le manque de moyens financiers est souvent avancé par les entrepreneurs des PME marocaines comme étant le handicap majeur à l'investissement.

Au niveau sud méditerranéen et juste derrière la Tunisie, le secteur bancaire marocain est le deuxième qui participe directement à l'activité des PME. Pourtant, les chefs d'entreprises affirment qu'il y a une problématique du financement de la PME : « 80% des entreprises perçoivent le coût élevé du crédit et la difficulté d'accès au financement comme de réels obstacles à l'investissement » (BMCE monthly, 2007).

En revanche les banques se défendent en invoquant « le manque de transparence et de professionnalisme dans la présentation des dossiers de crédit qui limitent la capacité d'emprunt des PME et imposent aux banques le maintien d'un niveau de garanties élevé » (BMCE monthly, 2007).

Quels sont alors les choix de financement qui s'offrent aux PME marocaines ?

#### **1.2. Financement des PME marocaines**

La littérature sur les choix de financement des entreprises s'est progressivement insérée au sein d'un vaste courant de recherche, aux conclusions souvent divergentes (Croquet et Heldenbergh, 2008). En effet, pour financer ses activités, l'entreprise peut obtenir des fonds de plusieurs façons, soit emprunter de l'argent à des banques ou à d'autres prêteurs, soit solliciter les moyens financiers de leurs propriétaires, soit faire un appel public à l'épargne.

##### **1.2.1. Aspect théorique du financement**

Les fondements théoriques des choix de financement des PME ont pour objectif d'expliquer les différents phénomènes financiers existants. Dans ce sens, Myers et Majluf (1984) ont développé la théorie du financement hiérarchique (POT).

### ❖ **Aperçu de la théorie de POT**

L'hypothèse du financement hiérarchique (POT) a été développée par Myers et Majluf qui ont remarqué que les entreprises évitent d'émettre des actions et ne font recours au financement externe que si l'investissement requiert des fonds supérieurs aux cash-flows existants (Myers et Majluf, 1984).

Dans ce sens, il existe un ordre d'adoption des modes de financement. D'abord l'autofinancement, ensuite l'emprunt auprès les établissements de crédit et enfin le financement boursier.

De ces faits, Myers et Majluf (1984) aboutissent aux 3 conclusions suivantes :

- Il est plus avantageux pour une entreprise de contracter un financement sûr, et donc d'acquérir des fonds par rétention, avant de s'orienter vers les fonds externes.
- Avec les asymétries d'information, un financement par émission d'actions fait baisser la valeur des actions de l'entreprise. Par contre, si la firme contracte des dettes, le prix des actions ne diminue pas. Le financement par dette doit être favorisé au financement par émission d'actions.
- Une entreprise qui se finance en externe par émission d'actions ou par dettes ne doit pas distribuer des dividendes à ses actionnaires.

#### ❖ **La POT et la PME**

Pour saisir la réalité des PME, Holmes et Kent ont mis en évidence le concept de la POT. Les deux auteurs constatent d'abord, l'existence d'un écart entre le financement des PME et des grandes entreprises. Ce phénomène est défini comme une limite dans les opportunités de ressources offertes aux PME. Il existe un effet taille dans le financement des entreprises qui peut être justifié par l'existence de deux contraintes dans l'accès des PME aux ressources financières (Holmes et Kent, 1991).

La première contrainte résulte de l'attitude des propriétaires-dirigeants vis à vis du financement externe. Ils préfèrent, en effet, limiter leurs recours au financement interne pour conserver la propriété et le contrôle de leurs entreprises.

La deuxième contrainte résulte des coûts élevés subis par les PME dans l'accès aux sources de financements. Pour Holmes et Kent (1991), les asymétries d'information augmentent les coûts de transaction et limitent les possibilités de financement. Par conséquent, les PME sont lésées dans l'offre de crédits bancaires. Cette contrainte limite les possibilités de financement externe.

Il en résulte une hiérarchie dans les choix de financement ; soit les fonds propres, les dettes à court terme, les dettes à long terme puis l'émission des actions (G. Cassar et S. Holmes, 2003). Au final, une préférence des PME pour les fonds internes suivis des dettes est une

preuve de l'existence d'une contrainte dans le financement, d'où le concept du financement hiérarchique (POT).

#### ❖ **La POT et le choix de financement**

Sur le plan empirique, l'hypothèse d'un ordre de financement hiérarchique dans les PME a été testée par de nombreux auteurs. Norton (1991) confirme, sur un échantillon de PME américaines, la pertinence de la POT dans l'explication de la structure de financement. De même, Holmes et Cassar (2003) montrent une relation négative entre la rentabilité et le financement externe. Ils confirment, ainsi un recours à des fonds internes prioritaires sur un échantillon de PME australiennes. En France, une étude de Nékhili (1999) valide l'ordre de financement hiérarchique par un lien négatif entre l'autofinancement et le financement externe, indépendamment de la taille de l'entreprise.

Dans ce sens, il existe un effet négatif de la taille sur le financement externe. Les raisons qui repoussent le choix du financement externe ne sont pas à rechercher dans l'idée d'un effort moindre, mais visiblement dans une réticence des propriétaires-dirigeant des PME à aller chercher prioritairement le financement bancaire. Les banques apparaissent comme une solution par défaut.

Dans leur étude empirique, Belletante et Paraque (1998) observent que les dirigeants des PME cotées expriment, en effet, une réelle réticence à pratiquer des augmentations de capital traduisant une hiérarchie dans leur préférence de financement. La recherche conduite montre que l'appel public à l'épargne est la dernière solution envisagée par les dirigeants de PME cotée<sup>1</sup>, bien qu'ils croient que cette ressource soit moins chère que la dette (Dine-dine, 2020).

#### **1.2.2. Approches de Financement**

La première source de financement pour une entreprise est le financement interne. Le financement externe est une solution de deuxième ordre auquel l'entreprise recourt après avoir épuisé les sources internes.

#### ❖ **Financement interne**

Il est issu du cycle d'exploitation de la PME, du refinancement ou de la cession d'actifs immobiliers, ou d'une augmentation de l'engagement des associés.

L'autofinancement correspond à une rétention de toute ou partie de la rémunération annuelle des associés en vue de couvrir les divers besoins de l'entreprise (Gillet et al., 1994). Il s'agit

---

<sup>1</sup> Sachant que la PME cotée peut recourir, au financement boursier, plus facilement que les dirigeants de PME non cotées.

donc d'un processus d'épargne réalisé au niveau de la PME et utilisé dans le financement d'un projet ou d'une activité.

Ainsi, les associés laissent régulièrement des sommes importantes au profit de l'entreprise afin de pallier à l'insuffisance des capitaux propres. Ces apports laissés à la disposition de l'entreprise représentent une source de financement très importante dans les PME. Ils sont souvent disponibles pendant de nombreuses années (Guessouss et Rhinimi, 2003).

Les apports en numéraire et en nature permettent, aussi, à l'entreprise de financer son activité par émission d'actions<sup>2</sup> par les associés de l'entreprise (Vernimmen, 2012).

Le financement interne est utilisé en priorité dans la hiérarchie car il n'est pas soumis aux coûts de transaction. Il permet de conserver l'indépendance financière de l'entreprise tout en évitant les pertes de bénéfice et de contrôle. Néanmoins, ce mode de financement peut parfois s'avérer limité notamment au début du cycle de vie de la PME ainsi que lorsqu'elle souhaite s'engager dans un processus de croissance ou réaliser un investissement important.

#### ❖ **Financement par emprunt bancaire**

Dans ce mode de financement, la dette correspond au financement intermédiaire. Elle comprend à la fois les dettes réalisées auprès des établissements de crédit et les emprunts des organismes financiers. C'est la source principale de financement externe des entreprises de taille réduite (Scherr et al., 1993). A cet effet, les établissements de crédit consentent des prêts aux PME qui font preuve d'une forte capacité de gestion et d'un potentiel de croissance stable. A leurs tours, les PME se tourneront en priorité vers l'endettement<sup>3</sup>, source de financement externe moins soumise à la présence d'asymétries informationnelles que l'émission d'actions sur le marché financier.

#### ❖ **Emission d'actions sur le marché boursier**

Pour gagner en flexibilité et en indépendance, la PME a intérêt à diversifier ses sources de financement notamment en s'orientant vers le marché boursier. La PME fait appel public à l'épargne quand son niveau d'endettement est assez élevé et que les conditions du marché boursier sont favorables.

---

<sup>2</sup> Les actions se définissent comme un moyen de financement présentant des droits résiduel sur la société. Elles n'engendrent pas d'avantages fiscaux sur les paiements et elles ont une durée de vie infinie. Elles donnent à leurs propriétaires le contrôle sur le management, en cas de faillite, elles n'offrent pas de priorité.

<sup>3</sup> L'endettement est défini comme le ratio de l'ensemble des dettes rapporté au total du bilan et détermine donc ce qui reste plus ou moins aux créanciers en cas de liquidation.

Le passage des PME au financement par marché boursier vise la satisfaction des besoins de cette catégorie d'entreprises selon leur niveau de développement. Il permet à la PME de diversifier ses modes de financement et de jouir d'une plus grande notoriété en raison de sa présence dans les différentes revues financières ainsi que dans le portail électronique de la bourse.

Le marché boursier se présente comme une solution idéale pour le financement externe des PME ; il demeure un élément essentiel pour la croissance. Cependant, compte tenu des exigences de ce marché, notamment en termes de règles comptables (IFRS) et d'obligation d'information et de transparence visant à protéger les investisseurs, seules les grandes PME pourraient se financer via ce marché (CDVM, 2011).

#### ❖ **Capital risque**

Le capital risque ou capital investissement est une technique qui permet de financer des entreprises à forte croissance (AMIC, 2010). La société de capital-risque recherche le profit maximum. Elle joue le rôle d'un partenaire de l'entreprise en accompagnant son intervention financière de conseil et d'appui financier (Abbeloos et Al., 2010). C'est une méthode de financement nouvelle pour les PME dans un contexte de difficultés d'accès aux autres modes de financement externe.

Le capital investissement intervient à tous les stades de vie de l'entreprise et se décline sous diverses formes. Le capital amorçage, le capital-risque, le capital développement, le capital transmission et le capital retournement (AMIC, 2010).

#### ❖ **Fonds et mécanismes de garantie**

Afin de dépasser les contraintes de financement des PME, les autorités publiques ont mis en place un ensemble de fonds et mécanismes qui permettront à cette catégorie d'entreprises de bénéficier de certaines lignes de crédit ouvertes auprès des banques.

##### Les fonds de garantie

L'appui financier aux PME s'est concrétisé par la création de fonds de garantie à caractère général et sectoriel. La Caisse Centrale de Garantie (CCG) a été créée à cet effet, par le ministère de l'économie et des finances. Cet organisme joue un rôle très important en matière de financement des PME. Il permet de garantir leur crédit et réduire le risque bancaire (CCG, 2013). Les interventions de la CCG couvrent essentiellement des entreprises qui n'auraient

pas pu accéder au financement ou qui n'auraient pas pu obtenir les niveaux de financement escomptés sans la garantie de la CCG.

#### ANPME (Agence Nationale pour la Promotion de la PME)

L'ANPME a entrepris depuis 2010 certaines mesures en mettant en place des programmes d'appui à la compétitivité en faveur des PME marocaines. Ses deux programmes phares sont IMTIAZ et MOSSANADA. Ils sont déployés dans le cadre du pacte national pour l'émergence industrielle (PNEI). L'ANPME a été fondée essentiellement pour accompagner les PME en difficultés et/ou à faible rentabilité.

#### ❖ **Finance alternative**

La finance islamique (dite participative) et les institutions spécialisées dans le leasing viennent renforcer la diversification des sources de financement externe depuis la crise financière de 2008. C'est une solution complémentaire, voire alternative à la finance dite classique ou conventionnelle.

La finance islamique est fondée sur l'interdiction par l'Islam de l'usure, appelée en arabe *ribā* (de *rabā*, augmenter). Elle repose sur cinq piliers; pas d'intérêt, pas d'incertitude, pas de secteurs illicites, obligation de partage des profits et des pertes ainsi que le principe d'adossement à un actif tangible (Jouini et Pastré, 2009). Donc, c'est une finance sans spéculation, sans intérêts. Elle propose des modes de financement parfaitement adaptés aux besoins des PME. Le financement alternatif constitue un apport en fonds propres et un partage du risque et des opportunités (Chakir, 2004).

A noter que les finances accordées par les banques participatives s'adressent aux PME de l'ensemble des secteurs économiques avec toutefois une priorité donnée aux PME de type commercial avec un financement remboursable dans le court terme.

#### **1.2.3. Financement des PME exportatrices**

En plus des modes de financement cités plus haut, la PME exportatrice peut bénéficier de certaines lignes de financement adaptées à ses opérations, dont l'objectif principal est d'éviter les tensions trop grandes sur sa trésorerie et les délais de paiement souvent très longs accordés à l'international.

#### ❖ **La mobilisation de créances nées à l'exportation (MCNE)**

La mobilisation de créances nées à l'exportation (MCNE) est une technique permettant aux exportateurs de mobiliser leurs créances sur des acheteurs étrangers (Rousselot et Verdié,

1999). L'avantage de cette technique réside dans le financement assez avantageux des délais de paiement qui peuvent aller jusqu'à 18 mois alors que dans l'escompte ne peuvent excéder 3 mois. Au-delà de délai, l'entreprise trouve son intérêt si elle facture avec sa monnaie nationale ; en revanche si ces créances sont libellées en devises, l'entreprise conserve un risque de change pour autant qu'elle ne procède pas à une couverture par l'une des techniques appropriées (Rouyer et Choinel, 1996).

#### ❖ **Le préfinancement à l'export**

Le crédit de préfinancement à l'export est un crédit qui finance l'exploitation des activités exportatrices. Les PME trouvent dans ces crédits dits de préfinancement les ressources nécessaires leur permettant soit d'entretenir leurs activités régulières avec l'étranger (préfinancements généraux) soit de répondre à des commandes spécifiques d'un montant très important (préfinancement spécialisé).

#### ❖ **L'avance en devise**

L'avance en devises à l'export est un crédit qui finance des exportations facturées en monnaie étrangères mais plus rarement des exportations libellées en monnaie nationale, consiste à mettre des fonds à la disposition des entreprises avant paiement par les débiteurs étrangers, dans le but d'éliminer le risque de change.

#### ❖ **L'affacturage à l'international**

L'affacturage n'est pas uniquement une méthode de financement à court terme. Cette dernière peut être utilisée dans des opérations de commerce intérieur ou extérieur. L'avantage le plus significatif de faire des cessions des créances à la banque permet de neutraliser le risque de change spécifique à l'environnement international. En effet le factoring garantit la bonne fin du recouvrement et refinancera la société exportatrice dans sa monnaie locale et le paiement sera garanti une fois la cession acceptée (Rousselot et Verdié, 1999).

## **2. Financement des PME marocaines : pôle empirique**

### **2.1. Méthodologie de recherche**

Une étude de terrain a été menée pour vérifier l'existence ou non de différences entre les PME marocaines nationales et exclusivement exportatrices quant à leurs modes de financement à travers la distribution d'un questionnaire soumis à des dizaines de PME marocaines. La population mère est l'ensemble des PME marocaines dont 6000 PME exportatrices. A ce niveau, il convient de signaler que vu la difficulté d'accès à l'information, nous avons essayé

d'approcher le maximum de PME mais seulement quarante (40) questionnaires ont pu être exploités dans le cadre de notre étude répartis entre 20 PME nationales et 20 PME totalement exportatrices, couvrant différents secteurs d'activité.

## 2.2. Analyse des résultats

### 2.2.1. Modes de financement

Les difficultés d'accès de la PME aux sources de financement figurent parmi les entraves de son développement. En effet, les entreprises peuvent faire appel à un seul mode de financement ou plusieurs en même temps pour faire face à leurs besoins de financement.

Le tableau 1 ci-après représente les différents modes de financement auxquels font recours les PME marocaines.

**Tableau 1. Répartition des PME marocaines selon les Modes de financement**

Financement	Effectif	%
Financement par fonds propres de l'entreprise	22	55
Financement bancaire	18	45
Financement par capital risque	4	10
Financement par marché boursier	2	5
Autres	4	10

**Source : Conception personnelle sur la base des résultats de l'étude empirique**

Le financement externe bancaire est utilisé par presque la moitié des PME enquêtées, mais une grande partie des PME (55%) financent leurs investissements par des fonds propres internes.

### 2.2.2. Recours au prêt bancaire

Le tableau 2 ci-dessous représente une analyse comparative des PME nationales et des PME exportatrices quant au recours au financement bancaire et les raisons de ce choix.

**Tableau 2. Répartition des PME marocaine selon la demande du prêt bancaire**

PRETS	OUI	NON	TOTAL
Ty PME			
Nationale	10	10	20
Exportatrice	8	12	20
<b>TOTAL</b>	18	22	40

$$\chi^2 = 0,4 \quad 1-p = 47,50\%.$$

**Source : Conception personnelle sur la base des résultats de l'étude empirique.**

Nous remarquons d'après ce tableau, que la dépendance entre les deux variables n'est pas significative. Il n'y a pas donc de différence entre les PME nationales et les PME exportatrices quant à leur demande des prêts bancaires.

Reste, les raisons qui poussent les PME nationales et exportatrices à recourir aux prêts bancaires sont différentes et multiples (tableau 3 et 4).

**Tableau 3. Motifs des PME nationales pour la demande du crédit bancaire**

	Effectifs
Diversifier les sources de financement	4
Réduire la pression sur les liquidités	7
Autres	1

**Source : Conception personnelle sur la base des résultats de l'étude empirique**

Pour la réponse « autres », la PME a choisi cette source de financement vu que le crédit bancaire est le seul choix.

**Tableau 4. Motifs de la PME exportatrice pour la demande du crédit bancaire**

	Effectifs
Les conditions de financement étaient attrayantes	3
Pour diversifier nos sources de financement	5
Pour réduire la pression sur les liquidités	4

**Source : Conception personnelle sur la base des résultats de l'étude empirique**

Les raisons principales avancées par les PME marocaines exportatrices pour demander des prêts bancaires sont la diversification des sources de financement, ainsi que la nécessité et le besoin de réduire la pression sur les liquidités.

Les PME marocaines et les PME exportatrices qui n'ont pas demandé des prêts durant cette période, ont justifié leurs choix par des réponses groupées dans les deux tableaux 5 et 6 suivants :

**Tableau 5. Non demande du crédit bancaire par les PME nationales**

	Effectifs
Financement non nécessaire	7
La demande a été refusée auparavant	2
Ce financement était trop coûteux	2
Les procédures pour obtenir ce financement étaient trop compliquées	0
Autres	0

**Source : Conception personnelle sur la base des résultats de l'étude empirique**

Tandis que les PME exportatrices ont avancé les motifs suivants :

**Tableau 6. Non demande du crédit bancaire par les PME exportatrices**

	Effectifs
Nous n'avions pas besoin de ce type de financement	12
Nous n'avions été refusés auparavant	0
Ce financement était trop coûteux	3
Les procédures pour obtenir ce financement étaient trop compliquées	2

**Source : Conception personnelle sur la base des résultats de l'étude empirique**

D'après les résultats des deux tableaux ci-dessus, la plupart des PME qui n'ont pas demandé un financement bancaire, ont justifié leurs choix par le fait que ce type de financement n'est pas nécessaire vu le recours à d'autres sources de financement à savoir le financement interne. Les dossiers de crédit non acceptés sont présentés dans le graphique 1 ci-dessous :

**Graphique 1. Demande de prêt acceptée pour les PME marocaines**



**Source : Conception personnelle sur la base des résultats de l'étude empirique.**

La demande du crédit bancaire a été refusée pour 2 PME marocaines et 2 PME exportatrices. Dans la plupart des cas, la banque justifie ce refus par l'insuffisance de garanties. Dans ce sens, il est nécessaire de réfléchir à une garantie sur le financement bancaire. Il ne s'agit pas des besoins en fonds de roulement liés à un investissement, ce dispositif existant déjà. Pour les PME, cette possibilité est étroitement liée à leur lisibilité par le partenaire banquier et donc à l'existence d'une intermédiation financière.

### 2.2.3. Difficultés de financement

Les PME enquêtées souhaitent avoir accès aux produits et services bancaires chaque fois que nécessaire ; obtenir le financement des besoins de trésorerie ou des investissements projetés ou inattendus est ainsi déterminant. Chaque entreprise cherche alors à créer et entretenir une relation de confiance et de partenariat avec ses banques. Dans une telle situation, les échanges relationnels sont privilégiés.

Toutefois l'évaluation du système de financement marocain montre une difficulté d'accès des entreprises au financement externe bancaire. C'est la contrainte la plus visible des PME marocaines nationales et exportatrices. Plusieurs facteurs expliquent cette situation :

- La prudence des banques à financer les PME lors de la phase de création ou d'expansion, vu les problèmes de manque de liquidité.

- Le manque d'adaptation des produits financiers aux besoins d'une grande population de PME, d'autant plus que la grande majorité des PME marocaines sont en effet des entreprises de petites tailles (effectif <50).
- L'existence d'une forte asymétrie d'information entre l'organisme financier et la PME et le manque de transparence qui est lié à la fragilité de la structure de cette dernière.
- Les banques imposent des conditions d'emprunt très sévères aux PME.

De même, certaines caractéristiques spécifiques aux PME influencent fortement leur accès au financement bancaire, qu'on parle de la faible capacité financière de certaines d'entre elles, des compétences parfois limitées des dirigeants et d'une asymétrie de l'information élevée entre la PME et ses bailleurs de fonds. Cela amène les banques à juger comme étant élevé le risque de défaut des PME, ce qui contribue à hausser le coût d'octroi des fonds qui leur sont destinés.

Pour faire face aux difficultés du financement bancaire des PME nationales et exportatrices, nous leur suggérons de collaborer avec une société d'investissement, qui peut être considéré comme moyen de diversification des sources de financement. Une autre solution pour réduire l'aversion des banques aux PME consiste également à développer des mécanismes de garantie plus fiables.

En outre et d'après nos résultats, aucune PME, parmi celles enquêtées n'a bénéficié des programmes de promotion de l'ANPME ou des organismes de garantie. Nous expliquons ce comportement par le fait que l'intervention de l'Etat pour renforcer le rôle de l'ANPME et garantir ainsi que toutes les catégories des PME dans toutes les régions soient bénéficiaires de ces programmes, est faible, voire inexistante.

Bien que le financement bancaire ne soit pas facile à obtenir par les PME à cause de l'asymétrie d'information entre la banque et cette catégorie d'entreprises, toutefois, il permet à cette dernière de conserver son pouvoir de contrôle. Dans ce sens, le financement bancaire semble être un instrument financier plus flexible et moins contraignant. Par contre, une immixtion trop forte de la banque au sein de la PME, un excès de garanties exigées, un comportement discriminatoire ou encore des taux d'intérêt exagérés peuvent inciter le propriétaire-dirigeant de la PME à refuser de se financer par l'intermédiaire de la dette et à rechercher d'autres sources de financement externe, à savoir le financement par le biais des institutions islamiques ( Cieply et Grondin, 1999).

## Conclusion

Les PME sont au cœur de toute stratégie de développement et des politiques de croissance mises en place par l'ensemble des pays. Elles font l'objet d'un intérêt de plus en plus soutenu de la part des pouvoirs publics. Des politiques spécifiques de soutien à ce type d'entreprises ont été mises en place dans l'objectif de favoriser un environnement propice à la création de nouvelles entreprises et au développement de celles existantes.

Toutefois, l'évaluation du système de financement montre une difficulté d'accès des PME au financement, et ce malgré l'augmentation de la part des crédits à moyen terme dans l'encours total des banques.

Cette étude avait pour objectif d'explorer, en vue d'un approfondissement dans des travaux à venir, la différence entre la PME nationale et la PME exclusivement exportatrice quant au choix du mode de financement. Elle a été menée sur un échantillon de quarante (40) PME répartis entre 20 PME nationales et 20 PME exportatrices couvrant différents secteurs d'activité.

Les résultats obtenus indiquent d'abord qu'il n'y a pas de différences entre les PME nationales et exportatrices quant au recours aux prêts bancaires. De plus, les raisons qui poussent ces entreprises à envisager cette source de financement se divisent principalement entre l'attractivité des conditions de financement et le besoin de réduire la pression en liquidités.

La limite principale de ce travail tient à son caractère exploratoire qui porte sur un nombre restreint et hétérogène d'entreprises. Il constitue par contre, le point de départ d'une étude plus approfondie sur cette problématique de financement des PME nationales et PME exportatrices.

## BIBLIOGRAPHIE

- Abbeloos et Al., (2010). Vade-mecum du financement des PME. Ed. Larcier
- Agence Marocaine de Développement des Investissements. (2014). Accords de libre échange. Consulté sur <http://invest.gov.ma/>
- AMIC (2010). Le capital investissement au Maroc : Activité, croissance et performance.

- Belletante, B. et Paraque, B., (1998). Accès aux marchés financiers et performances des entreprises industrielles. Bulletin de la Banque de France, (5), 97-105.
- BMCE BANK. (2007). Problématique du financement de la PME : L'Offshoring au Maroc. Consulté sur <http://www.bmcebank.ma/UploadFiles/publications/307/V000004/N%C2%B06Janvier2007.pdf>
- Cassar, G. et Holmes, S., (2003). Capital structure and financing of SMEs: Australian evidence. Accounting and Finance, 43(2), pp. 123-147.
- CCG, (2013). Organisation. Consulté sur : [www.ccg.ma](http://www.ccg.ma)
- CDVM, (2011). Le Financement des PME au Maroc.
- Centre Régional d'Investissement de Rabat. (2014). Quelques programmes nationaux. Consulté sur <http://rabatinvest.ma/>
- Chakir, A., (2004). Le financement participatif : un instrument au service du développement des PME régionales au Maroc. Repères et perspectives, (6), pp. 59-74.
- Cieply, S. et Grondin, M., (1999). Expertise et contrôle des risques P.M.E. par le chargé de clientèle entreprises : une alternative au rationnement. Revue d'Économie Financière, (54), pp. 59-78. Consulté sur <http://www.jstor.org/stable/42903709>
- Cohen, E., (1991). Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Ed. Paris.
- Croquet, M. et Heldenbergh, A., (2008). Structure financière de l'entreprise : nouvelles perspectives. Ed. Larcier, Cahiers Financiers, (préface).
- Dine-dine. N (2020) « Impact de la multibancarité sur le financement de PME locales », Revue Internationale du chercheur « Volume 1 : Numéro 2» pp : 720 - 733
- Direction des Etudes et des Prévisions Financières. (2013). Compétitivité des exportations marocaines : quel bilan ? Consulté sur [https://www.finances.gov.ma/Docs/depf/2013/8083\\_competitivitedesexpmarocaine\\_bilan\\_mai2013.pdf](https://www.finances.gov.ma/Docs/depf/2013/8083_competitivitedesexpmarocaine_bilan_mai2013.pdf)
- Dromby, F. (2000). Les déterminants de la volonté de croissance chez les dirigeants français de PME : proposition d'un modèle intégrant les aspects économiques et sociaux. Présenté au Congrès de l'Association Internationale de Management Stratégique, Montpellier.

- Gillet, R., Joberd, J.P., Navatte, P. et Rambourg, P., (1994). Finance d'entreprise, finance de marché. Ed. Dalloz.
- Groupe de la banque mondiale. (2013). Classement des économies. Consulté sur <http://français.doingbusiness.org/>
- Guessouss, S. et Rhinimi, F., (2003). Les Comptes Courants d'Associés en 20 questions. Masnaoui Mazars, Bulletin d'Information Périodique, (122), pp. 26-37.
- Holmes, S. et Kent, P., (1991). An Empirical Analysis of the Financial Structure of Small and Large Australian Manufacturing Enterprises. Journal of Small Business Finance. 1(2), pp. 141-154. Consulté sur <http://digitalcommons.pepperdine.edu/jef/vol1/iss2/4>
- Jouini, E. et Pastré, O., (2009). La finance islamique : une solution à la crise ?. Ed. Economica.
- Mourji, F. & Mourji, A & El Gouch, A. (2001). Evaluation du secteur des petites et moyennes entreprises au Maroc dans le cadre du Programme Empretec Maroc. Consulté sur <http://www.mawarid.ma/document-2551.html/>
- Myers, S.C et Majluf, S., (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors do not Have. Journal of Financial Economics. 13(2), pp. 187-221. Consulté sur [https://www.uni-hohenheim.de/fileadmin/einrichtungen/bank/Investment\\_Banking/myers\\_majluf\\_1984.pdf](https://www.uni-hohenheim.de/fileadmin/einrichtungen/bank/Investment_Banking/myers_majluf_1984.pdf)
- Nekhili, M., (1999). Le choix du type et de la maturité de la dette par les firmes françaises. Finance Contrôle Stratégie. 2(3), pp. 179-206.
- Norton, E., (1991). Capital Structure and Small Growth Firms. Journal of Small Business Finance. 1(2), pp. 161-177. Consulté sur <http://digitalcommons.pepperdine.edu/jef/vol1/iss2/6>
- Observatoire de la corruption et du développement de la transparence au Maroc. (2012). Lutte contre la corruption en 2012 : Déclarations d'intentions, absence de mesures concrètes. Consulté sur <http://www.transparencymaroc.ma/TM/sites/default/files/Revue%20de%20presse%20annuelle%202012.pdf/>
- Plan EMERGENCE. (2010). Consulté sur <http://emergence.gov.ma/>
- Rousselot et verdié, J-F. (1999). La gestion de la trésorerie. Ed. Dunod,

- Rouyer, G. et Choinel, A. (1996). La banque et l'entreprise techniques actuelles de financement. 3e édition, revue banque.
- Scherr, F.C., Sugrue, T.F. et Ward, J.B., (1993). Financing the Small Firm Start-Up: Determinants of Debt Use. *Journal of Small Business Finance*. 3(1), pp. 17-36. Consulté sur <http://crawl.prod.proquest.com.s3.amazonaws.com/fpcache/cbe0a15a090a1d22885674e442563722.pdf>
- Suret, J.M., (2010). Le financement des entreprises en démarrage et en croissance : le point de la situation. *L'Actualité économique, Revue d'analyse économique*, 86(3), pp. 385-411.
- Torres, O. (1998). Vingt-cinq ans de recherche en gestion de la PME : une discipline entre courants et contre-courants. *PME : De nouvelles approches*, Editions Economica
- Trabelsi, M., (2009). Le choix de la source de dettes par les grandes firmes : le cas français. Thèse de doctorat en Sciences de gestion, Université de Tunis.
- Vernimmen, P., (2012). *Finance d'entreprise*. Paris, Dalloz.