

Le Financement des PME marocaines : panorama des sources et des acteurs de financement

Nisrine Mrizik

Doctorante en droit privé à l'Université Sidi Mohamed Ben Abdellah

Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales – Fès

Maroc

Résumé

Le financement demeure l'un des principaux leviers du croissance des entreprises, mais aussi l'une des principales contraintes, du développement des petites et moyennes entreprises (PME), qui représentent aujourd'hui environ 93 % du tissu économique marocain, 73 % de l'emploi déclaré et près de 30 % du PIB national.

Cet article propose l'étude et l'analyse des différentes sources de financement utilisées par les PME –autofinancement, endettement bancaire, financement inter-firmes, financement des chaînes de valeur agricoles, financement en fonds propres, introduction en bourse et, plus récemment, financement participatif (crowdfunding) – avant d'examiner le rôle des interventions publiques et des principaux acteurs institutionnels, marocains, français et européens, dans le financement de ces entreprises, en intégrant les évolutions institutionnelles récentes telles que la transformation de la Caisse Centrale de Garantie en Tamwilcom et le déploiement du programme Intelaka.

L'étude montre que si l'offre de financement s'est diversifiée et modernisée, elle reste dominée par le crédit bancaire classique et structurée par une asymétrie d'information persistante entre PME et bailleurs de fonds, ce qui justifie l'intervention continue des pouvoirs publics et des institutions de développement pour faire face aux problèmes de financement .

Mots-clés : PME, financement, endettement bancaire, fonds propres, crowdfunding, Tamwilcom,

Abstract

Financing remains one of the main levers for business growth, but also one of the main constraints on the development of small and medium-sized enterprises (SMEs), which today represent about 93% of the Moroccan economic fabric, 73% of declared employment and nearly 30% of national GDP.

This article proposes the study and analysis of the different sources of financing used by SMEs – self-financing, bank debt, inter-firm financing, agricultural value chain financing, equity financing, listing on the stock exchange and, more recently, crowdfunding – before examining the role of public interventions and the main institutional actors, Moroccan, French and European, in the financing of these companies, by integrating recent institutional developments such as the transformation of the Caisse Centrale de Garantie into Tamwilcom and the deployment of the Intelaka program.

The study shows that while the supply of financing has diversified and modernized, it remains dominated by traditional bank credit and structured by a persistent information asymmetry between SMEs and lenders, which justifies the continued intervention of public authorities and development institutions to address financing problems .

Introduction

Le financement des petites et moyennes entreprises (PME) constitue une préoccupation centrale des politiques économiques, tant dans les pays développés que dans les économies émergentes. Au Maroc, les PME –et plus largement les très petites, petites et moyennes entreprises (TPME) –représentent, selon l’Observatoire marocain de la très petite, petite et moyenne entreprise (OMTPME), environ 93 % du tissu économique national ; elles emploient plus de 73 % de la main-d’œuvre du secteur privé et contribuent à près de 30 % du produit intérieur brut¹. Cette agence de promotion, longtemps connue sous le nom d’Agence Nationale pour la Promotion de la Petite et Moyenne Entreprise (ANPME), était transformée en « Maroc PME » dans l’année 2014 afin de mieux refléter son positionnement et ses modes d’intervention actuels². Dans ce cadre, les PME jouent ainsi un rôle déterminant dans la création d’emplois, la promotion de l’investissement et la croissance économique nationale.

Selon le rapport du Groupe de la Banque mondiale sur le déficit de financement des micro, petites et moyennes entreprises, publié en mars 2025, ce déficit atteint environ 5 700 milliards de dollars à l’échelle de 119 économies émergentes et en développement, soit l’équivalent de 19 % de leur PIB cumulé ; 40 % des PME formelles y sont considérées comme rationnées en crédit, dont 19 % de manière totale et 21 % de manière partielle³. Ce chiffre, illustre à quel point l’accès au financement reste, une difficulté structurelle à la croissance des PME.

Cette difficulté s’explique en grande partie par l’asymétrie d’information qui caractérise la relation entre les dirigeants de PME, souvent peu enclins pour communiquer une information financière complète, et les bailleurs de fonds, qui

¹ Observatoire marocain de la très petite, petite et moyenne entreprise (OMTPME), données rapportées par le portail officiel Maroc.ma, « PME au Maroc : entre potentiel immense et défis persistants », 2025–2026.

² Maroc PME (ex-ANPME), notice institutionnelle ; l’Agence Nationale pour la Promotion de la Petite et Moyenne Entreprise, créée en 2002 en vertu de la loi n° 53-00, a adopté la dénomination « Maroc PME » en 2014.

³ International Finance Corporation (IFC) et Groupe de la Banque mondiale, *MSME Finance Gap: An Updated Estimation and Evolution*, mars 2025.

exigent des garanties et des données fiables avant tout engagement contractuel en matière des crédits.

A ce titre, la théorie du financement hiérarchique (Pecking Order Theory), développée par Myers et Majluf en 1984, offre une analyse pertinente pour comprendre l'ordre de préférence des dirigeants de PME entre autofinancement, endettement et augmentation de capital.

Face à ce constat, l'offre de financement destinée aux PME marocaines a connu, au cours de la dernière décennie, une double évolution. D'une part, elle s'est diversifiée avec l'apparition de nouveaux instruments : la loi n° 15-18 relative au financement collaboratif, promulguée par le dahir du 22 février 2021, a doté le Maroc d'un cadre juridique pour le crowdfunding, ouvrant une voie de financement alternative aux porteurs de projets et aux PME innovantes¹. D'autre part, l'architecture institutionnelle du soutien public au financement des PME s'est elle-même modernisée : la Caisse Centrale de Garantie (CCG), fondée en 1949, a été restructurée en 2022 sous la marque « Tamwilcom », et le programme Intelaka, lancé en 2020 à l'initiative royale, s'est imposé comme l'un des principaux relais de financement bonifié des très petites entreprises².

Dans ce contexte, il apparaît donc très important le fait de traiter ce sujet afin de donner une vision générale sur la diversité des sources de financement auxquelles les PME, à travers l'étude analytique et critique des modalités du financement des PME. En ce sens, on pose la question suivante : quels sont les moyens du financement pouvant assurer le développement des PME soutenues par les pouvoirs publics ?

Pour répondre à cette question qui constitue la problématique de cet article, on va traiter les points suivants :

– I. Une diversité des moyens de financement des PME

¹ Dahir n° 1-21-24 du 10 rejb 1442 (22 février 2021) portant promulgation de la loi n° 15-18 relative au financement collaboratif, Bulletin officiel n° 6967 du 8 mars 2021.

² Tamwilcom (ex-Caisse Centrale de Garantie), notice institutionnelle, restructuration de septembre 2022.

II. L'intervention du pouvoir public et des acteurs de financement au service du financement des PME

I. La diversité des moyens de financement des PME

La théorie du financement hiérarchique, développée par Myers et Majluf en 1984, est fondée sur l'asymétrie d'information qui existe entre les acteurs internes de PME (propriétaires, dirigeants) et ses acteurs externes (bailleurs de fonds). Les dirigeants adoptent une politique financière qui a pour but de minimiser les coûts associés à l'asymétrie d'information et ils préfèrent le financement interne au lieu du financement externe. Selon cette théorie, le dirigeant hiérarchise ses préférences selon la structure suivante : l'autofinancement, la dette non risquée, la dette risquée et l'augmentation du capital social. Le respect de cette hiérarchie a pour avantages d'éviter la réduction des prix des actions de l'entreprise, de limiter la distribution des dividendes pour augmenter l'autofinancement, de réduire le coût du capital en limitant le plus possible le recours aux emprunts. Les entreprises rentables ont donc plus de financement interne disponible¹.

Les PME recouvrent des caractéristiques variées, notamment selon la taille et l'âge, le statut juridique ainsi que la propriété du capital².

En revanche, la théorie financière moderne de l'entreprise suggère l'existence d'une hiérarchie de **financement de l'investissement** à cause de coûts de faillite, de coûts d'agence, ou de relations entre l'entreprise et ses créanciers.

Dans cette optique, on note l'existence d'une hiérarchie de financement au niveau des investissements des petites et moyennes entreprises. Dans la pratique, il est constaté que l'autofinancement n'est pas utilisé comme le premier choix en matière du financement. Le plus souvent, le recours à l'endettement est essentiel que celui de l'autofinancement dans le financement des investissements de la PME.

Egalement, le recours à une augmentation de capital est possible pour se financer. Toutefois, il est noté, par ailleurs que, plus la taille de PME est grande, plus le

¹ Adair, P. & Adaskou, M. « Théories financières et endettement des PME en France : une analyse en panel. », *Revue internationale P.M.E.*, 24(3-4), 2011, pp.137-171. <https://doi.org/10.7202/1013665ar>.

² Adair, P. & Adaskou, M. « Théories financières et endettement des PME en France : une analyse en panel. », *op.cit* pp.137-171.

financement par endettement est élevé¹. En ce sens, nous présentons les caractéristiques des sources de financement des entreprises étudiées, qui confirment l'existence d'une structure de financement particulière des PME.

Le financement des Petites et Moyennes Entreprises (PME) a toujours constitué une préoccupation majeure pour les dirigeants d'entreprises et pouvoirs publics dans nos économies modernes. Il fait l'objet d'un volet spécifique dans les politiques économiques des pays.

Pour les PME, l'étude des sources de financement des investissements prend une dimension encore plus importante dans la mesure où elles constituent des obstacles à leur développement ou à leur survie².

Cependant, les PME évoluent, dans un environnement économique instable, appelant des modalités de financement plus souples afin de pouvoir faire face à un sort inconnu. Elles sont particulièrement mal placées pour faire face aux exigences des systèmes financiers classiques.

De nombreuses théories récentes tendent, en effet, à expliquer les différences constatées au niveau des structures financières des entreprises. Généralement, on suppose que le coût de financement par émissions d'actions est le plus élevé, vient ensuite le financement par endettement et finalement l'autofinancement qui serait à faible coût pour l'entreprise. Il ressort, cependant des études empiriques, que le financement à long terme des PME est souvent délaissé par la communauté financière, car il est considéré trop risqué pour des raisons d'information, de rentabilité et de liquidité.

En revanche, concernant, le financement d'investissements, on peut distinguer le financement direct et le financement indirect.

¹ Mahmoudou Bocar Sall, « La source de financement des investissements de la PME : Une étude empirique sur données sénégalaises », *Afrique et Développement*, Vol. 27, No. 1/2, 2002, pp. 84-115

² *ibid*

Le premier comporte l'autofinancement et/ ou l'augmentation de capital, le second comporte l'emprunt et/ou le crédit-bail¹. De nombreuses recherches ont porté sur une combinaison optimale des financements directs et indirects.

La théorie de la hiérarchie de financement (Pecking Order Theory) de Myers et Majluf en 1984 suggère une diminution de la part relative de l'endettement au profit des fonds propres, alimentés par l'autofinancement de l'entreprise dans le but d'en arriver à un coût de capital minimal².

Cependant, dans chaque régime, il y a un taux d'endettement optimal pour l'entreprise indiquant qu'elle finance toujours une partie de l'investissement par l'endettement. Egalement, l'augmentation de capital social est considérée ici comme moyen de financement exceptionnel et important. Toutefois, dans la pratique, l'augmentation du coût de ces moyens de financement ouvre la voie vers l'adoption des modes de financement alternatifs et incitatifs.

Dans ce cadre, parmi ces moyens de financement, on va étudier successivement :

- Le financement des PME par des fonds propres des (A)
- Le prêt bancaire (B)
- L'introduction en bourse et la croissance externe des PME(C)
- Le financement collaboratif (crowdfunding) : une source émergente et réglementée (D)
- L'endettement et financement inter-firmes (E)
- Les moyens de financement des PME de chaînes de valeur agricoles (F)

A. Le financement des PME par des fonds propres

Le déséquilibre entre l'offre et la demande de fonds propres s'inscrit dans un environnement dans lequel la culture des fonds propres reste insuffisamment développée.

¹ Voir le crédit bail en code marocain de commerce

² Mahmoudou Bocar Sall, « La source de financement des investissements de la PME : Une étude empirique sur données sénégalaises », op.cit, pp. 84-115

L'apport de fonds propres par ouverture du capital à de nouveaux partenaires impose que soient prises en compte leurs exigences, soit :

- l'exercice d'un droit de contrôle et donc l'accès à l'information financière sur la situation et les perspectives de l'entreprise ;
- une rémunération à hauteur du risque que comporte tout investissement en fonds propres.

La réalisation de telles exigences trouve ses limites, d'une part du fait de la nature des rapports qu'entretient le chef d'entreprise avec ses actionnaires, et d'autre part dans l'appréhension de la dimension financière de tout choix stratégique¹.

Dès lors, il est fréquent d'entendre dire que les fonds propres constituent la ressource financière la moins onéreuse quand elle n'est pas considérée tout simplement comme gratuite... ce qui traduit une confusion entre le flux de trésorerie correspondant aux dividendes versés et le coût des fonds propres investis.

Les dispositions de la législation fiscale actuellement en vigueur ne sont pas favorables au développement des fonds propres de PME. On peut notamment citer:

- une fiscalité défavorable pour l'entreprise du financement sur fonds propres par rapport à celle de l'endettement : les frais financiers bénéficient d'un avantage fiscal (déductibilité des résultats) par rapport à la rémunération des fonds propres ;
- une pénalisation de la distribution de dividendes de fait, les actionnaires réalisent la plus grande part de leur revenu sur les actions sous forme de plus-value alors qu'ils l'encaissent sous forme de perception d'intérêts sur les produits de taux. Cette rétention de bénéfices est encouragée par la fiscalité qui pénalise la distribution de dividendes, au regard de la taxation des plus-values².

Si l'on veut encourager les épargnants pour les actions, notamment en vue de faciliter le financement en fonds propres des PME, il faut :

¹ Denis DUBOIS et Daniel GABRIELLI, « Épargne des ménages et financement en fonds propres des PME : obstacles et leviers d'action » Revue d'économie financière, No. 54, 1999, pp.179–192.

² Denis DUBOIS et Daniel GABRIELLI, « Épargne des ménages et financement en fonds propres des PME : obstacles et leviers d'action » op.cit., pp.179–192.

- Favoriser la distribution de dividendes afin d'assurer la liquidité des placements en actions dans des entreprises non cotées et d'éviter de laisser croire aux entreprises que les fonds propres peuvent être « gratuits » ;

- Aligner la fiscalité des revenus des actions sur celle des obligations afin de supprimer l'avantage fiscal actuel dont bénéficie le recours à l'emprunt.

Dans ce cadre, le manque des fonds propres ouvre la voie vers le financement par des crédits consentis par les établissements de crédit qui se considère comme le moyen de financement quasi-exclusif de certaines PME qui peuvent avoir des obstacles en matière d'obtenir un prêt bancaire en raison de leur taille insuffisante ou de leur manque de notoriété.

B. Le prêt bancaire

Les banques ont toujours joué un rôle central dans le système de paiement, d'abord en offrant des services de change, puis en gérant les comptes de dépôt de leurs clients et les transferts entre les comptes bancaires. C'est à travers la gestion de ces moyens de paiement que les banques peuvent proposer d'autres services à leurs clients¹.

En ce sens, la création de liquidité est un rôle essentiel des banques, aux côtés de la transformation du risque. Les banques créent de la liquidité en finançant des actifs illiquides tels que les crédits avec des passifs exigibles tels que les dépôts à vue. Elles offrent un service de production de liquidité à l'économie : elles augmentent le total des financements disponibles dont l'économie peut bénéficier².

Ces banques produisent un maximum de liquidité lorsqu'elles octroient des crédits et collectent les passifs les plus exigibles. Cependant, la capacité des banques à octroyer des crédits à des emprunteurs opaques et à collecter des dépôts dépend des choix technologiques, organisationnels et des activités en termes de spécialisation et de diversification, opérés par les banques.

¹ Jean-Charles ROCHET and Marianne VERDIER, « l'avenir de l'intermédiation financière, Revue d'économie financière », TRIMESTRE 2, No. 142, 2021, pp. 135-156 (Stable URL: <https://www.jstor.org/stable/10.2307/27128980>)

² Jean-Loup Soula and Iftekhar Hasan, « Optimum technique de création de liquidité bancaire », Revue économique, Vol. 73, No. 3, 2022, pp. 359-388.

Par ailleurs, pour réaliser leur activité d'intermédiation et ainsi créer de la liquidité, les banques s'appuient sur une technologie de prêt. En ce sens, il existe des prêts relationnels et des prêts transactionnels. Ces types de prêts s'appuient sur deux technologies distinctes, mobilisant respectivement l'information dite soft ou l'information dite hard.

Les petites banques tendent à mobiliser l'information soft et à octroyer des prêts relationnels. À l'inverse, les grandes banques tendent à se spécialiser dans l'information hard et à octroyer des prêts transactionnels. La relation entre la taille bancaire et le type d'information utilisée par les banques est particulièrement marquée dans l'industrie bancaire.

Il est observé que les grandes banques tendent à prêter aux PME relativement plus larges ou plus anciennes, tandis que les petites banques tendent à prêter aux PME avec lesquelles elles ont une relation plus forte¹.

Généralement, la principale forme d'endettement accessible aux PME est d'origine bancaire. Leur petite taille ne leur permet pas d'accéder au marché obligataire. La banque, au sens large, constitue en réalité leur interlocuteur privilégié dans ce domaine. Le plus souvent, les crédits à court terme sont plus facilement accessibles. Les prêts à moyen et long terme sont rares. Ils exigent, toutefois, la production des documents prévisionnels et des garanties. Le plus souvent, les relations entre banques et PME sont bien établies et développées, mais les banques considèrent les PME comme une clientèle risquée et les PME reprochent aux banques leurs formalismes et conditions pour l'obtention des crédits.

En bref en cas de non-paiement de ces crédits octroyés pour le financement des investissements, la liquidation de l'entreprise sera rapidement demandée par les créanciers².

C. L'introduction en bourse et la croissance externe des PME

Les PME ne représentent pas un ensemble homogène. Une large part des PME est ainsi constituée de micro-entreprises pour lesquelles les besoins et l'accès à des

¹ ibid

² S. Sassi. & D. El Zanati. « Analyse de la structure de financement de PME marocaine », Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit « Volume 8 : numéro 4 », 2024, pp : 298-315.

financements ne se posent pas de la même manière. Dès lors, comprendre les mécanismes par lesquels les PME se développent et grandissent revêt une importance centrale.

La croissance des entreprises nécessite l'acquisition et le développement de nouvelles ressources dont la combinaison permet le développement de nouveaux savoir-faire. Cette croissance prend deux formes principales, soit le développement en interne de la société à travers la création de nouveaux points de vente ou de nouveaux produits et services, soit l'acquisition d'une autre société.

La réalisation d'acquisitions, ou croissance externe, permet d'obtenir un ensemble de ressources¹.

Dans le cas des PME, la mise en oeuvre d'une stratégie de croissance externe comporte plusieurs difficultés. Tout d'abord, les opérations d'acquisitions représentent des investissements importants, précisément car il faut acquérir la totalité d'une autre entreprise. Ces entreprises du fait d'un niveau élevé d'asymétrie d'information, ont une capacité limitée à accéder à des financements externes. Ensuite, la réalisation effective d'une opération d'acquisition mobilise l'attention des dirigeants pendant une longue période.

Enfin, réussir l'intégration de deux sociétés nécessite des efforts d'adaptation afin de réaliser des synergies, ce qui est rarement accompli en pratique. Le plus souvent, ces PME de croissance disposent avec l'introduction en bourse d'un levier puissant pour financer leur stratégie de croissance, externe en particulier.

Dans cette perspective, l'introduction en bourse est une étape clé qui permet à l'entreprise de se financer directement sur le marché financier. L'introduction en bourse permet donc aux PME de financer plus facilement leur croissance future et en particulier de réaliser des acquisitions d'autres sociétés.

D. Le financement collaboratif (crowdfunding) : une source émergente et réglementée

La recherche des alternatives aux financements classiques qui présentent un certain nombre d'avantages pour les PME, notamment, ceux basés sur l'ouverture du

¹ Vivien LEFEBVRE and Anaïs HAMELIN, « Introduction en bourse et croissance externe des PME françaises », op.cit pp. 317-336.

capital et le partage de risque, devient une nécessité pour les PME telles que le capital-risque, les mécanismes de Moudaraba et Moucharaka de la banque participative et le crowdfunding¹.

La diversification des produits de financement fait l'objet d'un ensemble des textes juridiques de la législation marocaine. cependant, après l'apparition des banques participatives ou islamique, c'est le financement collaboratif (crowdfunding) qui a renforcé la gamme des produits de financement suite à la promulgation de la loi n° 15-18.

Au-delà des sources classiquement précédemment évoquées, les PME marocaines disposent désormais d'une voie de financement alternative structurée par la loi n° 15-18 relative au financement collaboratif, promulguée par le dahir n° 1-21-24 du 10 rejab 1442 (22 février 2021) et publiée au Bulletin officiel du 8 mars 2021. Ce texte, s'inscrit dans les efforts des pouvoirs publics visant à renforcer l'inclusion financière des jeunes porteurs de projets, à appuyer le développement économique et social et à canaliser l'épargne collective vers de nouvelles opportunités d'investissement².

Le crowdfunding marocain peut prendre trois formes distinctes : le financement sous forme de dons le financement sous forme de prêts avec ou sans intérêts et le financement sous forme de prise de participation au capital³. La loi encadre strictement les sociétés de financement participatif, qui doivent obtenir un agrément et adhérer à une association professionnelle, ainsi que les plateformes qu'elles opèrent, sur lesquelles les porteurs de projets publient leurs demandes de financement.

¹ L.I., Fares., Financement participatif des petites et moyennes entreprises au Maroc : cadre juridique et défis, Recherches et Applications en Finance Islamique, Vol 7, No 1, 2023 pp.1-20.

² Ministère de l'Économie et des Finances du Royaume du Maroc, « Adoption, en deuxième lecture, du projet de loi relatif au financement collaboratif "Crowdfunding" par la chambre des représentants », communiqué officiel, février 2021.

³ Guide de Bank almaghreb sur le Financement Collaboratif à destination des porteurs de projet (Crowdfunding), <https://www.bkam.ma/Supervision-bancaire/Financement-collaboratif-crowdfunding>, consulté le 12-08-2026

Ce nouveau cadre juridique présente un intérêt particulier pour les PME et les jeunes entreprises innovantes, notamment technologiques, qui peinent à satisfaire les exigences de garantie du financement bancaire classique. Des plateformes spécialisées dans le prêt participatif et l'investissement en capital, se sont ainsi positionnées pour offrir aux PME marocaines une alternative aux circuits de financement traditionnels, en associant directement les contributeurs à la croissance des entreprises financées. Si le crowdfunding demeure, à ce stade, un instrument marginal au regard du volume global du crédit bancaire, il constitue une méthode supplémentaire de la diversification progressive des sources de financement accessibles aux PME marocaines.

E. L'endettement et financement inter-firmes

Dans le contexte de chercher des financements, le manque d'informations crédibles fournies par les PME, le risque supporté par les banques et la diminution de la valeur d'actif et de garantie exposent les PME aux phénomènes de rationnement sur le marché du crédit et de difficulté de financement, ce qui pousse les entreprises d'établir des liens de coopération en matière de réaliser leurs projets.

A ce titre, les études empiriques ont permis aussi de mettre en relief les financements interentreprises, comme un financement qui complète le financement bancaire des PME. Le financement inter-firmes est plus répandu, particulièrement en France, est le crédit fournisseur qui constitue le premier moyen de financement mobilisé par les entreprises en création et le second moyen, après le crédit bancaire.

Le financement inter-firmes peut également consister en des prises de participation dans le capital d'une firme ou PME. Le montant des participations croisées entre entreprises (participations au capital, comptes courants associés, obligations convertibles, prêts participatifs à bon de souscription d'actions) a ainsi fortement augmenté, en France.

Dans ce contexte, l'apport du financement **interentreprises** peut aussi s'inscrire dans un partenariat de type industriel ou agricole. L'existence de relations de crédit entre entreprises rend à cet effet plus efficace un accord de coopération industriel ou agricole.

Les financements requis (fonds propres, dettes, crédits entre professionnels), outre l'apport de ressources sont aussi des instruments d'action et de réaction, à la disposition des dirigeants de la PME¹.

Généralement, les entreprises ont un ordre de préférence concernant les différents moyens de financement pour financer leurs projets d'investissement ou leurs cycles d'exploitation. Elles ont une préférence pour le financement interne (autofinancement par les bénéfices non distribués à la fin de l'exercice comptable) par rapport au financement externe. Le plus souvent l'absence d'autofinancement ouvre la voie vers la recherche de financement extérieur. En matière de financement extérieur, les entreprises préfèrent les dettes. Au total l'ordre de préférence commence par le financement interne, l'augmentation de capital, l'endettement, et le financement entre entreprises ou professionnels.

En bref, cette diversification des sources de financement pour l'économie permet de compléter l'offre de crédit bancaire et de diminuer la dépendance de l'économie réelle vis-à-vis des banques².

F. Les moyens de financement des PME de chaînes de valeur agricoles

L'accroissement de la productivité agricole est un facteur déterminant pour le développement durable du continent africain et le financement des chaînes de valeur agricoles peut y jouer un rôle crucial³. Les investissements s'avèrent nécessaires dans ce secteur pour éliminer la faim e, réduire la pauvreté, faire face à la demande croissante de denrées alimentaires et améliorer la rentabilité des exportations agricoles.

Dans ce cadre, une chaîne de valeur agricole regroupe toutes les activités et tous les acteurs impliqués dans l'acheminement d'un produit agricole de la ferme à la

¹ Mahmoudou Bocar Sall, « La source de financement des investissements de la PME : Une étude empirique sur données sénégalaises », Afrique et Développement, Vol. 27, No. 1/2, 2002, pp. 84-115

² Denis BEAU, « L'avenir de L'intermédiation financière en Europe », Revue d'économie financière, 2^e TRIMESTRE, No. 142, 2021, pp. 13-28 (URL: <https://www.jstor.org/stable/10.2307/27128973>)

³ European Investment Bank, Mobiliser des financements à l'appui des chaînes de valeur agricoles en Afrique : pourquoi et comment, 2020, p.199.

consommation finale, en ajoutant de la valeur à chaque étape. Ce concept englobe la production, la transformation, le stockage, le transport et la commercialisation, et vise à améliorer la qualité, l'efficacité et les revenus des acteurs économiques par une meilleure coordination et une gestion des risques.

Pour développer la production agricole et la chaîne de valeur agricole, les services ou produits financiers sont acheminés vers les participants d'une chaîne de valeur agricole ou par l'intermédiaire de ceux-ci afin de faire face aux obstacles de la croissance, ce qui permet le financement de l'agriculture liée à la chaîne de valeur¹.

Ces services peuvent s'appuyer sur des relations établies, utiliser des garanties efficaces et faire appel à des connaissances spécialisées de la chaîne de valeur afin d'atténuer les risques associés aux prêts à l'agriculture et élargir les possibilités de financement de ce secteur².

En termes plus généraux, ces services et produits financiers peuvent prendre la forme de facilités de crédit (en espèces ou en nature), de dispositifs de garantie, de programmes d'aide aux petits planteurs³, de l'agriculture contractuelle⁴, de l'accès à l'assurance et d'autres moyens de financement tels que des systèmes de récépissés d'entrepôt afin de mobiliser des prêts directs ou indirects.

Ils comprennent le crédit donné aux fournisseurs d'intrants agricoles, aux producteurs (agriculteurs), aux transporteurs, aux transformateurs, aux grossistes et détaillants ainsi qu'aux agents de commercialisation des produits agricoles.

¹ Lara Anna Chhatwal et al, Mobiliser des financements à l'appui des chaînes de valeur agricoles en Afrique : pourquoi et comment, publié par European Investment Bank 2020, p.186.

² ibid

³ Les programmes d'aide aux petits planteurs comptent parmi les exemples les plus populaires de dispositifs de financement des chaînes de valeur. Dans leur cadre, une entreprise agroalimentaire met des engrais ou semences à la disposition d'agriculteurs en nature afin de sécuriser son approvisionnement en matières premières.

⁴ L'Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO) a créé un « Centre de ressources sur l'agriculture contractuelle » en réponse à l'accroissement récent de l'intérêt port     à l'agriculture contractuelle, dans un contexte où l'intégration des filières agroalimentaires a tendance à augmenter.

A ce titre, on parle de financement interne des chaînes de valeur, par exemple, lorsqu'un fournisseur d'intrants consent un prêt à des agriculteurs ou à des coopératives agricoles, ou lorsqu'un acheteur fournit un préfinancement au moyen de prêts en nature permettant aux agriculteurs d'acquérir des semences résistantes et à haut rendement ainsi que des intrants à moindre coût. En ce sens, les agrégateurs pourraient également payer à l'avance des couvertures d'assurance en regroupant des services, augmentant ainsi de manière générale la souscription d'assurances agricoles.

En outre, le financement externe des chaînes de valeur agricoles s'appuie sur des liens entre les différents acteurs des chaînes de valeur afin de permettre à un intervenant externe de mettre des fonds à la disposition de besoin du financement. Par exemple, une banque consent un prêt à des agriculteurs sur la base d'un contrat conclu avec un acheteur de confiance ou d'un récépissé d'entrepôt émis par une installation de stockage reconnue ou un dépôt de stockage des fruits comme le cas des frigo des pommes qui sont autorisés, en droit marocain de la sécurité sanitaire, par l'office national de la sécurité sanitaire des produits alimentaires¹.

En plus de fournir un financement, l'acteur externe doit également faire de tâches liées à la gestion des risques, notamment la sélection des emprunteurs et la gestion des prêts. Dans ce cadre, seront étudiés les éléments suivants :

- Le financement des agriculteurs par les acheteurs et les fournisseurs d'intrants(1) ;
- Le soutien des acheteurs et des fournisseurs d'intrants pour le financement des agriculteurs (2) ;
- Le financement par des fonds d'investissement agricoles(3) ;
- Les autres instruments financiers utilisés pour soutenir les chaînes de valeur agricoles (4).

¹ Loi n°25-08 portant création de l'Office national de sécurité sanitaire des produits alimentaires, promulguée par le dahir n°1-09-20 du 22 safar 1430 (18 février 2009) (BO n°5714 du 05/03/2009, page 358)

1. Le financement des agriculteurs par les acheteurs et les fournisseurs d'intrants

Les institutions financières ne sont pas en mesure de proposer des services financiers aux agriculteurs. Elles jugent cette activité trop risquée et compliquée.

Dès lors, ce sont des acteurs de la chaîne de valeur qui peuvent assumer ce rôle. Les acheteurs et les fournisseurs d'intrants, par exemple, mettent souvent en place une structure de financement de proximité bien développée et nouent des relations étroites en matière de financement de l'agriculture contractuelle avec les agriculteurs, à travers les contrats d'élevage ovins ou bovins et contrats de la production végétale.

Ces acteurs disposent aussi d'une bonne compréhension des besoins du financement et des contraintes des agriculteurs, de même que des risques associés à l'activité agricole. En ce sens, les coûts de transaction et les risques perçus sont dès lors bien plus faibles pour eux. De nombreux acheteurs et fournisseurs d'intrants offrent souvent déjà des financements aux agriculteurs avec qui ils travaillent, mais le plus souvent de manière informelle et à court terme. Cette situation peut également rendre les exploitants dépendants vis-à-vis de leur acheteur¹. Cette dépendance exige la consécration de la vente de la production agricole aux acheteurs financeurs des agriculteurs.

2. Le soutien des acheteurs et des fournisseurs financeurs des agriculteurs

La plupart des acheteurs et fournisseurs d'intrants ne sont pas des experts financiers. Ils nécessitent des compétences et **un soutien externes** pour avoir des modèles, structures et procédures pour renforcer et protéger leurs capacités du financement des agriculteurs.

Habituellement, ils ont également besoin **de fonds de roulement supplémentaires** et de refinancements afin d'être en mesure **d'offrir des possibilités de financement** à des groupes d'agriculteurs et pour des périodes plus longues. Il ne s'agit pas d'institutions financières réglementées. Dans cette optique, ces acheteurs et fournisseurs ne sont pas autorisés à collecter l'épargne et ne peuvent proposer que des produits de prêt en faveur de leurs agriculteurs partenaires. De même, contrairement aux institutions financières formelles, il est possible que certains

¹ European Investment Bank, op.cit., p.188

d'entre eux ne soient pas assujettis aux réglementations sur la protection des consommateurs ou la protection des données.

3. Le financement par des fonds d'investissement agricoles

La nouvelle stratégie agricole « **Génération Green** », lancée en 2020 par sa majesté le Roi Mohamed VI que Dieu l'assiste, vise à mettre en place l'augmentation du rendement et la valorisation du capital humain. Cette stratégie est fondée aussi sur la pérennité du développement agricole en mettant un système des incitations financières de l'Etat accordées à travers le Fond de Développement Agricole (FDA) au profit des agriculteurs dans le but de promouvoir les investissements agricoles privés.

En ce sens, il est marqué un grand effort investi en matière de la digitalisation du système des aides financières et incitations agricoles en faveurs des PME agricoles marocaines.

L'incidence de ces fonds dépend largement de la quantité et de la qualité des services d'assistance technique fournis avec le financement – dans un premier temps, pour la sélection et l'élaboration de projets susceptibles d'être financés, et, ensuite, pour le suivi et le contrôle durant la mise en œuvre.

Le FDA fournit des subventions des investissements adaptées aux besoins des PME rurales, des organisations d'agriculteurs et des entrepreneurs agricoles.

En règle générale, les compétences spécialisées et les réseaux des gestionnaires de fonds créent une situation qui profite tant aux investisseurs qu'aux entrepreneurs.

4. Autres instruments financiers utilisés pour soutenir les chaînes de valeur agricoles

Outre les instruments classiques, il existe des outils plus novateurs pour les acteurs de la chaîne de valeur ou les institutions financières. Si la forme exacte des outils dépend des groupes cibles, de leur situation financière, de la structure des recettes et des risques, les instruments peuvent être classés dans les grandes catégories suivantes¹ :

- Les produits d'épargne et de paiement sont généralement fournis par des acteurs de la chaîne de valeur,

¹ European Investment Bank, op.cit., p.189

- Les prêts sont fournis soit par des acteurs de la chaîne de valeur, soit par des sources externes telles que des banques et des institutions de micro-finance ;
- Les investissements en fonds propres : peuvent être des investisseurs appartenant ou non à la chaîne de valeur, y compris des acteurs privés et publics situés dans le pays ou à l'étranger ;
- les garanties sont généralement proposées par des institutions nationales ou avec l'appui extérieur de partenaires du développement ;
- le crédit-bail : est un instrument qui gagne en popularité du fait qu'il facilite l'acquisition d'actifs corporels (la société de crédit-bail, généralement une institution de financement, demeure le propriétaire légal de l'actif, tandis que le preneur de bail profite des avantages de son utilisation);
- l'assurance fondée sur un indice météorologique : ce régime se répand de plus en plus en raison de sa simplicité d'utilisation, l'indemnité d'assurance étant versée lorsqu'un indice météorologique (le plus souvent le niveau de précipitations ou la température) dépasse des limites prédéfinies et non en fonction de l'évaluation du sinistre réellement subi. Cet indice pouvant être évalué à distance (grâce à l'utilisation de données satellitaires, par exemple) ; le coût de son suivi sur une vaste étendue et pour un grand nombre d'exploitants est relativement faible.

II. L'intervention du pouvoir public et des acteurs de financement au service du financement des PME

Le pouvoir public et les acteurs économiques font des actions très importantes pour faciliter l'accès des PME aux mécanismes de financement. En ce sens, des actions publiques(A) et des contributions des acteurs de financement(B) étaient mises en place en faveur financement des PME.

A. L' intervention des actions publiques

Les PME sont considérées comme un moteur essentiel de la croissance économique, de l'innovation technologique et de la création d'emplois. Néanmoins les PME ne forment pas un groupe d'entités homogènes. Elles englobent **en réalité économique un large éventail d'activités**, de structures et de tailles. Leur taille peut

être déterminée par leur nombre d'employés, leur chiffre d'affaires ou la taille de leur bilan¹.

Les PME partagent un autre point commun. Dans la plupart des pays, elles bénéficient de divers programmes de soutien, dont les plus courants sont les mécanismes de garantie de crédit. Ceux-ci apportent en général une garantie partielle (et parfois même totale) sur les prêts bancaires accordés aux entreprises.

Néanmoins les PME, en particulier les entreprises nouvellement créées et les entreprises innovantes, continuent de subir les conséquences des défaillances du marché en matière d'accès au financement externe. Ce constat confirme que **l'intervention politique** pour soutenir ces entreprises est justifiée et les systèmes existants de garantie sur les prêts aux PME doivent être améliorés.

En ce sens, il apparaît très important le fait de jeter la lumière sur les interventions publiques en matière de prêts aux PME (1) et sur l'évaluation des politiques d'intervention publique en matière de la garantie de crédit (2).

1. Les interventions publiques en matière de prêts aux PME

Les arguments théoriques en faveur des interventions publiques en matière de prêts aux PME sont les mêmes que pour toute intervention publique dans le secteur financier, à savoir l'existence de défaillances du marché. Ces défaillances sont généralement liées au caractère incomplet ou imparfait des marchés, à une asymétrie d'information et à des déséquilibres de pouvoir sur les marchés. Face à ces problèmes, il se peut que les marchés financiers n'affectent pas les ressources de façon optimale et que l'intervention des pouvoirs publics améliore les résultats du marché².

Les PME en général, ou certains types de PME telles que les entreprises à fort potentiel de croissance, auraient la capacité d'employer davantage de fonds de manière productive et réclament donc davantage de fonds.

¹ Jessica CARIBONI, Sara MACCAFERRI and Sebastian SCHICH, « Un moment opportun pour l'évaluation des coûts et bénéfices des garanties de crédit et la relance des politiques de soutien aux PME », *Revue d'économie financière*, No. 123, 2016, pp. 279-295.

² *ibid*

L'écart entre la demande de financement et l'apport de fonds aux PME est souvent considéré comme une défaillance structurelle du marché connue sous le nom de « **déficit de financement des PME** ».

En pratique, les PME forment un groupe d'entreprises plutôt hétérogènes. Leur capacité à obtenir des financements est souvent restreinte à cause de l'insuffisance des garanties, d'antécédents limités en matière de crédits et d'un manque d'expertise pour la production d'états financiers.

Le rôle des différents facteurs expliquant l'accès limité au financement varie d'une PME à l'autre. Dans ce contexte, les programmes publics de garantie sur les prêts aux PME apportent une solution à ce problème, en fournissant une partie des garanties et en limitant les pertes du créancier en cas d'insolvabilité des PME. Ces garanties sont en réalité apportées pour réduire le déficit de financement qui a été considéré comme une preuve de la défaillance du marché. Toutefois ces interventions ont un coût important.

Les avantages et les coûts sociaux doivent être soigneusement comparés pour évaluer les avantages nets. En outre, l'efficacité des systèmes de garantie dépend également de la qualité et de la crédibilité du processus de sélection appliqué par l'organisme qui apporte les garanties.

A ce titre, le financement des entreprises peu rentables, qui profitent des garanties pour échapper à une sortie du marché (mais qui ne se développent pas et ne favorisent ni l'emploi, ni la croissance), engendre un coût économique sans apporter aucun avantage économique.

Dans ce cadre, devant le rôle des mécanismes de garantie de crédit Face à la forte dépendance des PME au financement bancaire, les interventions politiques visant à faciliter l'accès des PME au financement grâce à des garanties publiques sur les prêts bancaires ont fortement augmenté.

2. L'évaluation des politiques d'intervention publique en matière de garantie de crédit

En matière de l'évaluation des résultats des politiques d'intervention, la disponibilité d'évaluations fiables de l'impact des programmes de soutien aux PME reste assez limitée. Cela étant, sur le plan des moyens mis en œuvre (par exemple, le montant des garanties sur les prêts) et des résultats intermédiaires (par exemple, le nombre d'entreprises ayant reçu des garanties sur les prêts).

En revanche, les systèmes nationaux de suivi des mécanismes de garantie de crédit se sont considérablement améliorés et en évolution continue.

Cette évolution est en partie le fruit d'efforts internationaux, notamment le Tableau de bord de l'OCDE¹ et les efforts complémentaires de la Banque mondiale, de la Banque européenne d'investissement (BEI) et de la Commission européenne². Ces quatre derniers constituent la catégorie des grands acteurs du soutien et du financement des entreprises.

B. La contribution des acteurs de financement

Il existe un ensemble des acteurs spécialisés dans le soutien et le financement des PME. Parmi ces acteurs, on peut citer :

- Les acteurs français de financement (1) ;
- L'acteur européen du financement : la Banque européenne d'investissement(2) ;
- Les acteurs marocains du financement des PME(3).

1. Les acteurs français de financement

Les intermédiaires financiers non bancaires jouent également un rôle stratégique pendant la période des Trente Glorieuses. En France, les pouvoirs publics ont mis en place des institutions financières publiques spécialisées, dont les plus importantes sont le Crédit national et le Crédit d'équipement des PME (CEPME) en charge du

¹ L'organisation de coopération et de développement économique.

² Jessica CARIBONI, Sara MACCAFERRI and Sebastian SCHICH, «Un moment opportun pour l'évaluation des coûts et bénéfices des garanties de crédit et la relance des politiques de soutien aux PME », op.cit., pp. 279-295.

financement de l'industrie , les sociétés de développement régional (SDR) et la Caisse d'équipement des collectivités locales (CAECL) tournées vers les territoires¹.

Le Crédit d'équipement des PME est un financement accordé aux petites et moyennes entreprises pour l'acquisition de biens d'équipement, de matériels, de véhicules professionnels, ou pour des opérations de modernisation et d'agrandissement de leurs installations, permettant ainsi leur développement et le maintien de leur compétitivité. Ce type de prêt est proposé par les banques et organismes spécialisés, souvent avec des conditions de remboursement flexibles et des taux d'intérêt préférentiels, et peut être assorti d'avantages fiscaux.

2. L'acteur européen du financement : la Banque européenne d'investissement

La Banque européenne d'investissement (BEI) a pris des mesures pour soutenir les petites et moyennes entreprises. Elle a pris l'initiative pour l'accès des PME aux financements (a) qui était marquée par un fonctionnement spéciale (b).

a. Initiative de (BEI) pour l'accès des PME aux financements

L'Initiative pour l'accès des PME aux financements a pour but de soutenir des centaines de PME et de préserver des milliers d'emplois dans les pays voisins de l'Union européenne².

La Banque européenne d'investissement (BEI) renforce son soutien au secteur privé. L'initiative pour l'accès des PME aux financements s'inscrit dans une série plus large de mesures prises par la BEI pour soutenir les petites et moyennes entreprises, particulièrement vulnérables aux chocs économiques³.

Dans cette optique, les investissements intermédiés de la BEI permettent aux bénéficiaires sous-jacents d'investir et d'innover, tout en créant et en préservant des emplois. Par exemple, les nouvelles lignes de crédit ouvertes en 2018 permettront aux banques locales et régionales d'accorder environ 770 prêts à de petites et

¹ Dominique PLIHON, « L'intermédiation bancaire », Revue d'économie financière, 2^e TRIMESTRE, No. 142, 2021, pp. 99-116. (URL: <https://www.jstor.org/stable/10.2307/27128978>).

² European Investment Bank, initiative pour l'accès des PME aux financements, op.cit., p 2.

³ Ibid p3.

moyennes entreprises (PME) et des entreprises de taille intermédiaire (ETI) africaines.

b. Le fonctionnement de l'initiative pour l'accès des PME aux financements

Soutenue par le Fonds européen pour le développement durable, l'Initiative pour l'accès des PME aux financements est un programme conjoint de l'Union européenne et de la Banque européenne d'investissement. Cette initiative propose des financements de moyen à long terme et un instrument de partage des risques. Elle facilite l'accès aux financements pour les PME et les entreprises dirigées par des femmes ou des jeunes, dans les pays voisins de l'Union européenne et en Afrique subsaharienne.

Dans ce cadre, la banque européenne d'investissement (European Investment Bank ou BEI) joue un rôle important dans le financement des entreprises en proposant un ensemble de produits de financement : des prêts de premier rang et de la dette hybride, mais aussi des apports de fonds propres, des financements sur projets et, dans certains cas, des prêts en monnaie locale. En ce sens, les financements sont fournis à long terme, de manière à correspondre à la durée de vie économique de chaque projet. Ils permettent généralement de mobiliser des investisseurs supplémentaires (privés et publics). Cette Banque a également soutenu des opérations plus risquées du secteur privé susceptibles d'avoir un impact accru en matière de développement économique.

A ce titre, la BEI exerce un effet de stimulation et de mobilisation des capitaux privés par ses investissements en fonds propres et dans des fonds. Sa participation au capital peut être directe – par l'acquisition de participations dans une société au moyen d'actions ordinaires ou privilégiées, de prêts ou obligations convertibles, de bons de souscription ou d'un partage des flux de trésorerie ou des bénéfices, ou indirecte – par un investissement dans des fonds de capital-investissement ou, dans une moindre mesure, par l'octroi de lignes de crédit à des intermédiaires pour des prises de participation. Ces investissements soutiennent les petites et moyennes entreprises (PME)¹.

¹ European Investment Bank, op.cit., p.56

3. Les acteurs marocains du financement des PME

Parmi les acteurs marocains de financement des PME, il apparaît très important le fait de donner une réflexion sur la Bank Of Africa(a) Le Crédit Agricole(b), MarocPME(c) et Tamwilcom en tant que facteur de la modernisation de la garantie publique(d).

a. *Bank Of Africa*

Bank of africa elue « meilleure banque des PME au Maroc – best sme bank in morocco » par le prestigieux global finance magazine. Elle a remporté le prix « Meilleure Banque des PME au Maroc – Best SME Bank in Morocco », décerné par le prestigieux « Global Finance Magazine ». Cette reconnaissance s'inscrit dans le cadre d'un nouveau programme de classement des Banques dans la catégorie "Soutien à la PME", lancé cette année par ledit Magazine, dans le but d'identifier les partenaires financiers les plus présents sur ce segment notamment en matière d'accompagnement financier des entrepreneurs.

Ce prix vient ainsi récompenser l'engagement de BANK OF AFRICA envers le tissu entrepreneurial, l'expertise développée sur ce marché, l'offre de produits et services proposés et l'innovation continue sur ce segment.

BANK OF AFRICA dispose d'une gamme étoffée de services de financement et d'appui aux PME au Maroc, à travers des offres de financements diverses et des services non financiers aux PME, notamment à travers le Club de l'Entrepreneuriat. Ainsi, sont proposés des prêts couvrant jusqu'à 60% des projets d'une entreprise, outre les services d'accompagnement permettant de former, informer et coacher les PME dans le financement et l'exécution de leurs projets. La digitalisation de différents services bancaires a également permis aux PME d'assurer une gestion optimale de leurs aspects financiers.

BANK OF AFRICA propose également plusieurs lignes de financement durable pour le marché marocain conçues pour accompagner les PME dans leur stratégie d'efficacité énergétique.

Au-delà de sa stature de groupe bancaire panafricain, le Groupe BANK OF AFRICA œuvre en étroite collaboration avec les institutions publiques et privées des pays dans lesquels il est implanté, contribuant ainsi activement au développement économique de ces communautés.

b. Le Crédit Agricole

Le Crédit Agricole du Maroc est une banque universelle qui finance tous les secteurs. Avec l'expertise agricole comme vocation particulière, la banque porte le soutien au monde agricole et rural et propose un financement solidaire adapté à chaque projet, notamment dans le cadre des programmes d'investissement nationaux.

Il assure le financement de l'achat de matériel agricole, le financement des aménagements et équipements hydro-agricoles modernes, le financement de projets de création, d'extension et de densification de plantations de palmiers dattiers comprenant également les frais d'entretien....

Il joue un rôle important dans la distribution des subventions données aux éleveurs qui pratiquent l'amélioration génétique au niveau des races ovines et caprines reconnues par le ministère marocain d'agriculture et de la pêche maritime à condition d'être adhérents au programme d'amélioration génétique adopté par l'association nationale des éleveurs des ovins et des caprins (ANOC).

c. Maroc PME

A la lumière de la loi 53-00 formant la charte de la petite et moyenne entreprise, l'Agence Nationale pour la Promotion de la PME (Maroc PME) a pour principales missions :

- Le développement de la compétitivité et de la croissance des TPME moyennant des actions d'accompagnement, de conseil et d'assistance technique et des soutiens à l'investissement ciblés et sur mesure générateur de valeur ajoutée et d'emploi.

- Le renforcement de l'écosystème entrepreneurial à travers le développement de dispositifs d'accompagnement entrepreneurial et de renforcement des capacités d'intervention des acteurs locaux.

–Le développement et la mise en œuvre des partenariats avec le secteur public ou privé ou les deux, pour la promotion des programmes d'appui et d'accompagnement au profit des entreprises et pour développer l'initiative entrepreneuriale.

d. Tamwilcom : la modernisation de la garantie publique

L'acteur institutionnel le plus emblématique du financement garanti des PME au Maroc demeure l'ex-Caisse Centrale de Garantie (CCG), fondée en 1949 et restructurée en septembre 2022 sous la marque « Tamwilcom ». Détenue à 100 % par l'État marocain et placée sous la tutelle du ministère de l'Économie et des Finances, cette institution constitue l'unique représentant de l'État en matière de garanties de financement public destinées aux entreprises¹. En 2024, Tamwilcom a mobilisé un financement total de près de 47,5 milliards de dirhams à travers plus de 82 000 opérations, les micro-entreprises ayant capté 89 % du volume des garanties accordées². En 2025, l'institution a émis environ 2,7 milliards de dollars de garanties, facilitant environ 4,7 milliards de dollars de financements répartis sur plus de 70 000 transactions, dans le cadre de sa nouvelle stratégie « Jossour 2030 »³.

Parmi les produits phares déployés par Tamwilcom figure le programme « Intelaka », lancé en février 2020 à l'initiative royale, qui propose des crédits plafonnés à 1,2 million de dirhams assortis d'un taux d'intérêt bonifié de 1,75 % en milieu rural et 2 % en milieu urbain, sans exigence de garantie personnelle ; la garantie étant apportée par l'État à travers Tamwilcom⁴.

Ce programme a été reconduit et renforcé sur la période 2023–2026, avec une enveloppe complémentaire de 6 milliards de dirhams destinée à financer environ 27 000 projets et à créer 135 000 emplois par an.

En 2026, un partenariat inédit a par ailleurs été conclu entre Tamwilcom et IFC (Société financière internationale, filiale du Groupe de la Banque mondiale), portant

¹ Guide institutionnel, « Tamwilcom (ex-CCG) : garanties publiques PME au Maroc », 2026.

² Agence de Presse Africaine (APA News), « Maroc : Tamwilcom mobilise 4,75 milliards de dollars de financement en 2024 », avril 2025.

³ IFC, « IFC et Tamwilcom s'allient pour renforcer le financement des PME au Maroc », communiqué de presse, 2026.

⁴ Guide complet financement TPE au Maroc : Programme Intelaka 2026

sur un mécanisme de partage des risques de 2,74 milliards de dirhams (environ 300 millions de dollars), avec une attention particulière portée aux entreprises dirigées par des femmes, aux PME agricoles et aux PME intégrées dans des chaînes d'approvisionnement¹.

Conclusion

Cet article montre la présence de la diversité des sources de financement utilisable par les petites et moyennes entreprises (PME), qui vont de l'autofinancement et de l'endettement bancaire classique jusqu'aux mécanismes plus spécifiques que constituent le **financement inter-firmes**, le financement des chaînes de valeur agricoles, le renforcement des fonds propres, l'introduction en bourse et, plus récemment, le financement collaboratif encadré par la loi n° 15-18.

Dans ce contexte, les dirigeants de PME adoptent les sources de financement interne avant de recourir à l'endettement. En ce sens, l'augmentation de capital reste une option de dernier recours, tandis que le crowdfunding, bien qu'encore marginal en volume, ouvre une voie complémentaire pour les jeunes entreprises innovantes.

L'examen des interventions publiques et des principaux acteurs institutionnels – qu'ils soient marocains, à l'image de Bank Of Africa, du Crédit Agricole, de Maroc PME ou de Tamwilcom, ou internationaux, à l'image de la Banque européenne d'investissement et, plus récemment, – confirme que le développement du financement des PME repose sur une action conjointe des pouvoirs publics et des institutions financières, notamment à travers les mécanismes de garantie de crédit qui visent à réduire le risque perçu par les prêteurs.

A ce titre, la transformation de la Caisse Centrale de Garantie en Tamwilcom en 2022, ainsi que le déploiement du programme Intelaka et sa reconduction pour la période 2023-2026, illustrent la volonté des pouvoirs publics marocains de moderniser le financement des PME.

Quatre résultats principaux se dégagent de cette étude. Premièrement, l'offre de financement destinée aux PME s'est significativement diversifiée au cours des

¹ Le Desk, « IFC et Tamwilcom s'associent pour élargir l'accès des PME marocaines au financement », 2026. <https://ledesk.ma/encontinu/ifc-et-tamwilcom-sassocient-pour-elerger-laccess-au-financement-des-pme/>, consulté le 11-8-2026

dernières décennies, sans pour autant se substituer à la prédominance du crédit bancaire classique. Deuxièmement, l'intervention des pouvoirs publics, notamment à travers les dispositifs de garantie portés par Tamwilcom, demeure un facteur déterminant pour faciliter l'accès des PME au financement bancaire, comme en témoignent les volumes de financement mobilisés en 2024 et 2025. Troisièmement, la multiplicité des acteurs institutionnels, marocains et internationaux, traduit une prise de conscience partagée de l'importance stratégique des PME pour le développement économique, mais soulève aussi la question de la coordination entre ces différents intervenants. Quatrièmement, l'émergence du financement participatif, bien qu'encore limitée en volume, ouvre la voie vers une diversification des canaux de financement qui pourrait, à terme, réduire la dépendance des PME au seul crédit bancaire.

Cependant, malgré cette diversification de l'offre de financement et cette mobilisation institutionnelle croissante, les PME continuent de faire face à un déficit de financement persistant. Dans ce cadre, il est recommandé la réforme de droit bancaire marocain pour faciliter les procédures de financement des PME et la création fonds spécialisés dans le développement des PME.

References

- Adair, P. & Adaskou, M. « Théories financières et endettement des PME en France : une analyse en panel ». *Revue internationale P.M.E.*, 24(3-4), 2011, pp.137-171.
- Cabinet Bennani Legal, « Le crowdfunding ou financement collaboratif au Maroc », note juridique, 2021.
- Dahir n° 1-21-24 du 10 regeb 1442 (22 février 2021) portant promulgation de la loi n° 15-18 relative au financement collaboratif, Bulletin officiel n° 6967 du 8 mars 2021.
- Dama Advisory, « Le Crowdfunding au Maroc : une nouvelle ère de financement Tech, soutenue par un cadre légal robuste », 2025.
- Denis BEAU, « L'avenir de L'intermédiation financière en Europe », *Revue d'économie financière*, 2^e TRIMESTRE, No. 142, 2021, pp. 13-28
- Dominique PLIHON, « L'intermédiation bancaire », *Revue d'économie financière*, 2^e TRIMESTRE, No. 142, 2021, pp. 99-116.
- European Investment Bank, initiative pour l'accès des PME aux financements, 2020.
- Fares L.I., Financement participatif des petites et moyennes entreprises au Maroc : cadre juridique et défis, *Recherches et Applications en Finance Islamique*, Vol 7, No 1, 2023 pp.1-20.
- Guide de Bank almaghreb sur le Financement Collaboratif à destination des porteurs de projet (Crowdfunding), <https://www.bkam.ma/Supervision-bancaire/Financement-collaboratif-crowdfunding>, consulté le 12-08-2026
- International Finance Corporation (IFC) et Groupe de la Banque mondiale, *MSME Finance Gap: An Updated Estimation and Evolution*, mars 2025.
- Jean-Charles ROCHET and Marianne VERDIER, « l'avenir de l'intermédiation financière, *Revue d'économie financière* », 2^e TRIMESTRE, No. 142, 2021, pp. 135-156.
- Jean-Loup Soula and Iftekhar Hasan, « Optimum technique de création de liquidité bancaire », *Revue économique*, Vol. 73, No. 3, 2022, pp. 359-388.

- Jessica CARIBONI, Sara MACCAFERRI and Sebastian SCHICH, « Un moment opportun pour l'évaluation des coûts et bénéfices des garanties de crédit et la relance des politiques de soutien aux PME », *Revue d'économie financière*, No. 123, 2016, pp. 279-295.
- Lara Anna Chhatwal et all, Mobiliser des financements à l'appui des chaînes de valeur agricoles en Afrique : pourquoi et comment, publié par European Investment Bank 2020, p.186.
- Le Desk, « IFC et Tamwilcom s'associent pour élargir l'accès des PME marocaines au financement », 2026.
- Mahmoudou Bocar Sall, « La source de financement des investissements de la PME : Une étude empirique sur données sénégalaises », *Afrique et Développement*, Vol. 27, No. 1/2, 2002, pp. 84-115
- Sassi. S & El Zanati.D « Analyse de la structure de financement de PME marocaine », *Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit* « Volume 8 : numéro 4 », 2024, pp.298-315.
- Vivien LEFEBVRE and Anaïs HAMELIN, « Introduction en bourse et croissance externe des PME françaises », *Revue d'économie financière*, 2^e TRIMESTRE, No. 138, 2020, pp. 317-336