

**Les mesures incitatives au financement de la petite et moyenne
entreprise (PME) marocaine: quelle efficacité ?**

**Incentive's measures for financing Moroccan small and medium
enterprise (SME): what efficiency?**

BENTHAMI Asmae

Enseignante chercheure

FSJES - Salé – UMV Rabat

Laboratoire : Finance, Entrepreneuriat et Développement

benasmae2002@gmail.com

**Les mesures incitatives au financement de la petite et moyenne entreprise
(PME) marocaine: quelle efficacité ?**

Les PME ont toujours bénéficié d'un traitement privilégié en matière d'accès au financement. Cette solution est jugée efficace lorsque les organismes de financement ne manquent pas des moyens nécessaires pour y adhérer. Mais, quand la PME opère dans un environnement marqué par un manque de liquidité, il devient évident que l'accès au financement ne peut plus se faire par privilège, mais plutôt par mérite.

Notre travail de recherche consiste alors à vérifier si les mesures mises en place par les pouvoirs publics, depuis 2008, permettent de faciliter l'accès de la PME aussi bien au crédit bancaire qu'au marché boursier.

Mots clés : PME, financement, banque, marché boursier, efficacité

**Incentive's measures for financing Moroccan small and medium enterprises (SME)
what efficiency?**

SMEs have always benefited from privileged treatment in terms of access to finance. This solution is considered effective when the funding agencies do not lack the necessary means to adhere to it. But when the SME operates in an environment marked by a lack of liquidity, it becomes clear that access to financing can no longer be done by privilege, but rather by merit. Our research work then consists in checking whether the measures put in place by the public authorities, since 2008, make it possible to facilitate SME access to both bank credit and the stock market.

Keywords: SME, financing, bank, stock market, efficiency

Introduction

La PME joue un rôle déterminant dans le développement économique et social du Maroc. Certes, en représentant plus de 95% du tissu productif national, la PME marocaine assure plus que 50% des emplois privés, participe à hauteur de 31% dans les exportations, à plus de 51% dans les investissements privés nationaux et à 40% dans la production nationale (Bank Al Maghrib, 2007 : 88). Néanmoins, sa part dans la valeur ajoutée reste en deçà des attentes, elle ne dépasse pas 20%. Cette situation est due aux nombreux problèmes dont souffre cette catégorie d'entreprises, plus principalement le problème du financement.

Vu sa taille, son mode du management et les moyens dont elle dispose, la PME n'arrive pas à dégager une capacité d'autofinancement, elle n'arrive pas non plus à accéder commodément au financement bancaire. En effet, il s'est révélé qu'à cause de la dégradation des perspectives économiques générales et du renchérissement des coûts des ressources, les banques marocaines ont procédé au durcissement des conditions d'octroi de crédits aux PME (Bank Al Maghrib, 2009 : 123). Concernant le marché des capitaux, la PME ne peut y recourir si facilement « pour obtenir des ressources tant en dette qu'en fonds propres » (Chertok, De Malleray, Pouletty, 2009 : 36).

Pour remédier à cette situation et permettre à la PME de disposer des moyens de financement dont elle a besoin, les pouvoirs publics ont mis en place des dispositifs de soutien (Imtiaz, Moussanada), créé des fonds de garantie et même incité les banques, à travers des campagnes de sensibilisation, à simplifier les procédures d'octroi de crédit à cette catégorie d'entreprises. Toutes ces pratiques n'ont pas permis de résoudre le problème du financement des PME, ce qui a poussé les pouvoirs publics à revoir leur façon d'aider ces entreprises en cherchant, cette fois-ci, non pas à les privilégier, mais plutôt à les responsabiliser davantage.

A travers la mise en place de la notation interne, l'élaboration du code de bonnes pratiques de gouvernance de la PME ainsi que l'instauration de nouveaux compartiments au sein du marché boursier, les pouvoirs publics visent à améliorer la relation de la PME avec les différents organismes de financement. Peut-on donc dire que ces mesures sont efficaces ? Plus précisément, les PME arrivent-elles à bénéficier de plus de crédits bancaires ? Quant au marché boursier, est ce qu'il parvient à attirer plus de PME et encore à les retenir le plus longtemps possible ?

Pour y répondre, nous allons dans un premier axe nous intéresser à la définition de la PME, notre intérêt va porter principalement sur la définition marocaine. Dans un deuxième axe, nous allons présenter les différentes mesures mises en place pour faciliter l'accès de la PME

au financement bancaire et au marché boursier. Le troisième et dernier axe sera dédié à l'évaluation de l'efficacité des mesures déjà présentées.

1. Définition marocaine de la PME

Il n'existe pas une définition universelle de la PME. Mais, pour la distinguer des autres types d'entreprises (très petite et grande entreprise), tous les pays font généralement recours aux mêmes critères, à savoir : l'effectif des employés, le total d'actif et le chiffre d'affaires (CA).

Au Maroc, la PME ne dispose pas d'une même et unique définition, celle-ci a connu une évolution dans le temps :

Tableau 1 : Evolution de la définition de la PME au Maroc de 1972 à 2000

Références	Critères retenus
Procédure simplifiée accélérée de 1972	Total actif avant investissement : 2 millions DH (révisé ensuite à 5 millions DH) Chiffre d'affaires : 3 millions DH, actualisé à 7,5 millions DH
Ligne pilote mobilisée entre 1978 et 1979	Actif total après investissement : 5 millions DH Chiffre d'affaires : 7,5 millions DH Coût par emploi
Code des investissements de 1983	Programme d'investissement pour création ou extension inférieur à 5 millions DH
Bank Al Maghrib (1987)	Total du bilan : 15 millions DH Programme d'investissement : 7 millions DH
Sous-commission PME/PMI préparation du PDES 2000-2004	Nombre d'emplois: 200 personnes Chiffre d'affaires selon les phases de développement de l'entreprise: Création : inférieur à 5 millions DH Croissance : entre 5 et 20 millions DH Développement : entre 20 et 50 millions DH Total bilan : 30 millions DH Coût d'investissement/ emploi : de 75.000 à 80.000 DH

Source : Ministère de l'Economie et des Finances, 2000 : 16

Toutes les définitions présentées dans le tableau 1 sont le résultat des efforts fournis par des entités qui ont cherché à déterminer les critères qu'ils considèrent comme fondamentaux pour une meilleure identification de la PME des autres catégories d'entreprises.

C'est d'ailleurs en 2002 et suite à la création de l'agence nationale de la promotion de la PME (ANPME) qu'une définition officielle de la PME a vu le jour. Elle tient compte du CA, du total de bilan et du nombre des employés. L'ANPME considère donc comme PME, toute entreprise qui répond aux conditions suivantes : « avoir un effectif permanent ne dépassant pas deux cents personnes et avoir réalisé, au cours des deux derniers exercices, soit un chiffre d'affaires annuel hors taxes (CAHT) n'excédant pas soixante-quinze millions de dirhams, soit un total de bilan annuel n'excédant pas cinquante millions de dirhams » (loi n° 53 – 00, 2002, Article 1). La limite que présente cette définition est qu'elle ne précise pas le minimum d'effectif, pas non plus celui du CA ou du total de bilan à partir duquel une entreprise peut être considérée comme PME. Autrement dit, une entreprise qui emploie 50 personnes et réalise un CA égal à 20 millions de DH, faut-il la considérer comme une PME ou pas ?

Bank Al Maghrib (BAM) a pu combler cette lacune grâce à sa définition avancée en 2007 précisant qu'une PME est toute entreprise ayant réalisé un CAHT, individuel ou du groupe, compris entre 3 et 50 millions de DH, ou encore cette entreprise ayant réalisé un CAHT, individuel ou du groupe, inférieur à 3 millions de DH et ayant bénéficié des dettes auprès de sa banque d'un montant global supérieur à 1 million de DH (Bank Al Maghrib, 2007:89).

En 2010 et pour se conformer aux exigences de Bâle II, BAM a apporté des modifications à sa première définition. Par conséquent, une PME devient cette entreprise qui répond à l'une des deux conditions suivantes :

- Le CAHT, ou celui du groupe d'intérêt auquel elle appartient, est supérieur à 10 millions de DH et inférieur ou égal à 175 millions de DH ;
- Le CAHT, ou celui du groupe d'intérêt auquel elle appartient, est inférieur ou égal à 10 millions de DH et le montant global des créances que détient l'établissement à son égard, ou sur le groupe d'intérêt auquel elle appartient, est supérieur à 2 millions de DH (Bank Al Maghrib, 2010: 26).

Il paraît bien clair que la recherche d'une meilleure maîtrise de risque de crédit que présentent les PME, a poussé la banque centrale à être plus exigeante sur :

- Le chiffre d'affaires (CA), considéré comme critère de base de la notation de la PME,
- La confiance accordée par la banque à la PME, constatée à travers le montant du crédit octroyé. (Benthami, 2012: 118-119)

De son côté, l'ANPME a élaboré une nouvelle et dernière définition de la PME où seul le CA est pris en considération. La particularité de cette définition est qu'elle distingue entre :

- La très petite entreprise, celle qui réalise un CA inférieur à 3 millions DH,
- La petite entreprise, celle réalisant un CA compris entre 3 et 10 millions DH,
- La moyenne entreprise dont le CA se situe entre 10 et 175 millions DH. (CDVM, 2011: 26)

De tous les critères utilisés pour distinguer les différentes tailles d'entreprise, seul le CA est retenu, il est le plus valable puisqu'il reflète le niveau réel de l'activité principale (d'exploitation) exercée par l'entité.

2. Les mesures favorisant l'accès au financement de la PME

Pour aider la PME à surmonter ses difficultés liées au financement, de nombreuses mesures sont mises en place visant à lui faciliter l'accès aussi bien au crédit bancaire qu'au marché boursier.

2.1. L'accès au financement bancaire

De toutes les formules de financement qui existent, l'emprunt bancaire demeure le plus privilégié par les PME. Sous cet angle, BAM a toujours incité les banques, à travers de nombreuses campagnes de sensibilisation, à favoriser l'accès des PME au crédit. Une telle action a permis à ces entreprises de bénéficier, en 2006, de 40% de l'encours des crédits destinés aux entreprises non financières (Bank Al Maghrib, 2006 : 110).

Mais depuis 2008 et avec la dégradation des conditions d'octroi de crédit appliquées à l'ensemble des entreprises, les pouvoirs publics ont vu nécessaire de mettre en place des mesures visant à faciliter l'adaptation de la PME à la nouvelle conjoncture.

2.1.1. La notation interne pour une évaluation objective de la PME

Faisant partie d'un système qui souffre du problème de sous liquidité, les banques marocaines, depuis 2008, ont cessé de privilégier les PME en matière d'octroi de crédit. Pour alors aider ces dernières à faire face à cette situation et leur permettre de bénéficier d'une meilleure évaluation de leur capacité de remboursement, BAM a imposé aux établissements de crédit de se conformer aux exigences de Bâle II.

En 2009, ces établissements ont répondu favorablement à travers l'adoption de l'approche de la notation interne et, donc, l'application de l'une des deux méthodes qui la composent :

- la 1^{ère} méthode dite « fondation » selon laquelle l'établissement est habilité à estimer la probabilité de défaut. La perte en cas de défaut, le facteur de conversion et la maturité sont fixés par Bank Al-Maghrib.

- la 2^{ème} méthode dite « avancée » selon laquelle l'établissement est habilité à estimer la probabilité de défaut, la perte en cas de défaut et le facteur de conversion et à calculer la maturité (Bank Al Maghrib, 2010: 4)

Au Maroc, seule la 1^{ère} méthode qui est adoptée par les établissements de crédit. Elle donne droit à ces derniers de déterminer eux-mêmes le risque de défaut propre à chaque type de client. S'agissant des PME, Bâle II recommande à ce qu'elles soient évaluées sur la base d'un outil qui leur soit spécifique. Ceci prouve qu'« au-delà des objectifs prudentiels qui représentent la vocation fondamentale du dispositif Bâle II, sa mise en œuvre tenant compte des caractéristiques propres des PME, témoigne de l'importance de l'intégration de cette catégorie d'entreprises dans les circuits de financement de l'économie » (Bank Al Maghrib, 2007 : 89).

L'outil de notation interne et à l'instar des autres méthodes de gestion du risque de crédit (diagnostic financier et crédit scoring), repose sur l'analyse des facteurs quantitatifs. Ceux-ci permettent à la banque de s'informer sur l'état de santé financière de l'entreprise étudiée.

Or, l'expérience a révélé que l'utilisation des seuls ratios financiers n'a jamais pu favoriser l'accès de la PME au crédit bancaire. Pour cette raison, Bâle II exige que l'appréciation de cette catégorie d'entreprises soit faite en tenant aussi compte des facteurs qualitatifs. Ceux-ci visent à aider la banque à mieux déterminer la position de la PME dans son secteur d'activité et, de même, à mieux apprécier la qualité de son management.

Bâle II a encouragé le recours à toutes les variables qualitatives jugées nécessaires. Parallèlement, il a limité à dix le nombre maximal de critères quantitatifs à utiliser. En procédant ainsi, l'outil de notation interne cherche à aider la banque à mieux connaître sa cliente PME et surtout à pouvoir l'évaluer de façon objective et équitable.

L'objectif principal de la notation interne est d'améliorer la relation entre la banque et la PME, même plus, elle vise à individualiser cette relation. Par conséquent et grâce à cet outil, la PME la mieux notée disposera du montant du crédit souhaité avec un taux d'intérêt satisfaisant. Concernant la PME ayant obtenu une mauvaise note, sa banque pourra intervenir pour l'aider à se rattraper. « Grâce à la qualité de ses conseils, la banque fait office de 'coach' et de partenaire critique, mais constructif : loin de se contenter de mettre des fonds à disposition, elle apporte au client une réelle valeur ajoutée » (CGEM, 2008: 16)

2.1.2. La bonne gouvernance de la PME pour renforcer la relation avec la banque

En vue de préparer la PME au nouveau contexte faisant de l'accès au crédit une opération de plus en plus difficile, les pouvoirs publics ont mis en place, en mars 2008, le code de bonnes

pratiques de gouvernance. Il vise à aider cette entreprise à la résolution des deux principaux problèmes dont elle souffre:

- le style du management : on a toujours reproché à la PME le fait de centraliser le pouvoir entre les seules mains du dirigeant, qui est généralement lui-même le propriétaire de l'entreprise. Une telle pratique diminue les chances à la PME de voir son dossier de crédit accepté par la banque. En effet, selon l'outil de notation interne élaboré par la banque populaire, la PME la mieux notée est celle dont le dirigeant détient moins de 10% du capital de la société. Concernant Attijariwafa bank, son outil de notation interne accorde une note très basse à la PME à actionnariat familial.

Pour résoudre ce problème, le code de bonnes pratiques de gouvernance recommande à la PME, d'un côté, d'instaurer un conseil de gérance lui permettant de disposer d'une équipe dirigeante performante. Ce conseil a pour principale mission d'apporter une vision externe et critique sur le fonctionnement de l'entreprise et, de l'autre côté, de faire appel à des conseillers externes, « l'objectif pour le chef d'entreprise est de confronter ses idées et ses choix avec le vécu et l'expertise de ces conseillers pour réussir les actions envisagées. Cela pourrait être le cas notamment pour l'accès plus facile au financement des banques (Ministère des affaires économiques et générales, 2008: 5).

- la relation avec les parties prenantes, principalement la banque : à ce titre, le code formule de nombreuses recommandations à la PME, essentiellement : de mettre régulièrement à jour son plan financier et surtout de transmettre de façon rapide et correcte toutes les informations nécessaires à son banquier. Tout ceci dans l'objectif de mettre fin au problème d'asymétrie d'information qui nuit à la relation de la PME avec sa banque. Ce problème résulte du fait que « l'emprunteur dispose d'un degré d'information beaucoup plus fin que le prêteur sur la viabilité du projet concerné, ses risques réels et sa rentabilité anticipée (Chertok G., et al., 2009 : 58).

2.2. L'accès au marché boursier

Dans un contexte marqué par le manque de liquidité et la forte compétition pour les crédits bancaires, le marché boursier se présente comme une solution, une alternative pour le financement de la PME.

La bourse de Casablanca offre aux entreprises la possibilité de se financer à travers le recours au marché des obligations. Toutefois, les conditions d'accès à ce marché ne tiennent pas compte des spécificités des PME marocaines, elles restent de ce fait hors de portée de cette catégorie d'entreprises :

Tableau 2 : conditions d'admission au marché obligataire

L'élément	La condition exigée	L'élément	La condition exigée
Nombre d'exercices certifiés	2	Comptes consolidés	Oui (si l'entreprise dispose de filiales)
Montant minimum à émettre	20 millions DH	Durée minimale de l'emprunt obligataire	2 années

Source : Bourse de Casablanca. <http://www.casablanca-bourse.com/BourseWeb/content.aspx?IdLink=6&Cat=5>

La seule solution qui reste donc à la PME est de faire appel au marché des actions. Celui-ci s'est renforcé par la création de deux nouveaux compartiments dont les conditions d'accès se présentent comme suit:

Tableau 3 : conditions d'accès des PME au marché des actions

	Marché développement	Marché croissance
Capitaux propres	Pas de limite fixée	Pas de limite fixée
CA minimum en millions Dh	Plus de 50 M DH	Pas de limite fixée
Nombre d'exercices certifiés	2	1
Comptes consolidés	Facultatif	Facultatif
Nombre de titres minimum à émettre	100 000 actions	30 000 actions
Montant minimum à émettre en millions Dh	25 M DH	10 M DH
Convention d'animation	1 année	3 années

Source : Bourse de Casablanca. <http://www.casablanca-bourse.com/BourseWeb/content.aspx?IdLink=6&Cat=5>

En plus du 1^{er} compartiment dit « marché principal » réservé aux grandes entreprises, la bourse de Casablanca a créé un 2^{ème} compartiment dit « marché développement » dédié aux moyennes entreprises réalisant un CA qui dépasse 50 millions DH. Elle a aussi mis en place un 3^{ème} compartiment appelé « marché croissance » qui concerne les PME en forte croissance, c'est-à-dire celles qui enregistrent des évolutions significatives de leur CA sur plusieurs exercices consécutifs et qui créent des emplois.

L'introduction au marché développement ou au marché croissance offre à la PME l'opportunité de disposer de capitaux sans avoir à supporter des frais financiers. Toutefois, l'introduction en bourse n'est pas gratuite, la PME doit verser des commissions mais celles-ci restent relativement moins coûteuses. Il s'agit de la commission d'admission à la cote qui est de 0,10% et de la commission de séjour annuel dont le montant maximum est de 15000 DH.

3. Efficacité des mesures favorisant l'accès au financement de la PME

3.1. Par rapport à l'accès au financement bancaire

L'objectif recherché de l'application de la notation interne et de la mise en place du code de bonnes pratiques de gouvernance est de permettre à la PME de bénéficier de plus de crédits. Pour le vérifier, nous allons étudier l'évolution de la part des TPME¹ (très petite, petite et moyenne entreprises) dans l'encours de crédits aux entreprises non financières de 2006 à 2016 :

Tableau 4 : la part des TPME dans le total des prêts aux entreprises non financières

Année	2006	2007	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Part	40%	30%	26%	26%	34%	33%	36%	36%	33%	33%

Source : Bank Al Maghrib, Rapport annuel sur la supervision bancaire de 2006 à 2016

En 2006, les TPME ont bénéficié de 40% des encours de crédits destinés aux entreprises non financières. « Ainsi, la problématique centrale qu'était le financement de la PME semble céder la place à d'autres préoccupations telles que le conseil, l'accompagnement pour la réalisation de projets et l'amélioration des prestations des établissements de crédit. » (Bank Al Maghrib, 2006 : 111).

Mais, il ressort du tableau 4 que l'année 2006 reste une année exceptionnelle, car à partir de 2007, la part des crédits des TPME n'a fait que régresser et a atteint les niveaux les plus bas en 2009 et 2010, soit 26%. Entre 2011 et 2016, cette part n'a pas cessé de varier en enregistrant des hauts et des bas, mais elle n'a jamais pu atteindre le niveau réalisé en 2006, et ce, malgré le nouveau mécanisme instauré par BAM en 2013 et qui consiste à permettre aux banques qui accordent aux TPME (ayant un chiffre d'affaires inférieur ou égal à 175 millions de dirhams) des crédits dont le montant est inférieur ou égal à 50 millions de dirhams et dont la durée est supérieure ou égale à 12 mois, de bénéficier, pour chaque année civile, d'avances

¹ Les informations disponibles et qui sont fournies par BAM concernent aussi bien les PME que les TPE

de BAM pour un montant maximum égal au volume des crédits qu'elles comptent accorder aux TPME (Bank Al Maghrib, 2013 : 37)

La PME doit donc admettre que l'opération d'octroi de crédit ne se fait plus par privilège, mais plutôt par mérite. Par conséquent, elle a intérêt de se conformer aux recommandations du code de bonnes pratiques de gouvernance et, aussi, de respecter les points suivants si elle souhaite bénéficier d'un rating approprié de la part de sa banque :

- « - Remise anticipée des états financiers
- Respect des normes comptables
- Comparabilité d'un exercice à un autre
- Présentation des chiffres consolidés en cas de groupes de sociétés
- Transparence sur les réserves latentes et la politique d'amortissement
- Communication spontanée de toute modification de situation
- Remise d'un organigramme avec profil du management
- Remise d'un business plan simple et clair
- Discipline de paiement » (CGEM, 2008: 18)

3.2. Par rapport à l'introduction à la bourse

Si le marché des actions a été alimenté par la création d'un 2^{ème} et d'un 3^{ème} compartiment, c'est principalement pour attirer un nombre important de PME et parvenir à les retenir le plus longtemps possible. Or, pour que les PME concernées puissent continuer à séjourner à la cote, elles doivent répondre annuellement aux conditions suivantes :

- Pour les moyennes entreprises affectées au second compartiment (marché développement), elles doivent avoir un chiffre d'affaires du dernier exercice supérieur ou égal à 50 millions de DH et, aussi, un nombre minimum de 100.000 titres de capital diffusé dans le public.
- Pour les PME affectées au troisième compartiment (marché croissance), elles doivent avoir un nombre minimum de 30.000 titres de capital diffusé dans le public (Bourse de Casablanca, 2008, article 1)

Au cas où un émetteur ne répond plus aux conditions de séjour au compartiment le concernant, la bourse de Casablanca procède à un reclassement en le transférant à un autre compartiment ou en le radiant de la cote. Lorsqu'il s'agit d'un transfert à un compartiment d'un niveau inférieur, l'émetteur doit se soumettre à la décision prise par la bourse, dans le cas contraire c'est-à-dire quand le transfert concerne un compartiment d'un niveau supérieur, la bourse de Casablanca laisse le choix à l'émetteur d'accepter ou de refuser sa décision.

En tenant compte alors du premier et du dernier reclassement effectués par la bourse de Casablanca respectivement en 2009, sur la base du CA réalisé en 2008 (Bourse de Casablanca, 2009, Article 3) et en 2017², sur la base du CA réalisé en 2016, ainsi que du reclassement réalisé en 2013 (Bourse de Casablanca, 2013, Article 3) qui a permis de prendre en considération la dernière introduction en bourse ayant eu lieu en 2012, la liste des PME opérant sur les 2 marchés, développement et croissance, peut être présentée comme suit :

Tableau 5 : Les PME inscrites à la cote en 2009, 2013 et 2017

Raison sociale	CA en millions Dh		
	2008	2012	2016
ACRED (AXA CREDIT depuis 2012)	144,6	116,3	
AFRIC INDUSTRIE SA		37,9	42,3
AGMA LAHLOU TAZI	109,5	118,2	110,7
ALUMINIUM DU MAROC	635,2	683,7	781,6
AUTO NEJMA	1 232,1	1 113,9	1 590,9
BALIMA	21,6	38,1	43,9
BRANOMA	427,8		
BRASSERIES DU MAROC		2 393,7	
CARTIER SAADA	76,8	88,2	147,1
CENTRALE DANONE	5 193,8	7 138	6 824
COLORADO	486,7	580	
DARI COUSPATE	248,2	352,5	563,7
DELATTRE LEVIVIER MAROC	562,1	295,7	637,5
DIAC SALAF ⁽¹⁾		-	-
DISTRISOFT MAROC	502,7		
FERTIMA	765,9	584,11	
IB MAROC.COM	220,3	209,6	153,3
INVOLYS	34,9	47,1	38,9
JET ALU MAROC		374,9	
LGMC	363,6		

²Bourse de Casablanca (2017), Valeurs cotées : informations et données.
<http://www.casablanca-bourse.com/BourseWeb/Liste-Societe.aspx?IdLink=20&Cat=7>

M2M GROUP	95,3	166,8	185,8
MAGHREB OXYGENE		208,8	234,3
MAGHREBAIL	173,4	199,6	388,8
MAROC LEASING		229,7	305,2
MED PAPER			83,3
MEDIACO MAROC ⁽¹⁾	224,7	-	
MICRODATA	237,7	299,7	
PAPELERA DE TETUAN	315,5		
PROMOPHARM SA		450	529,7
REALISATIONS MECANIQUES	522,4	406,9	359,2
REBAB COMPANY	4,1	0,9	0,3
S.M MONETIQUE		171,4	190,3
SCE	332,6	335,8	
SMI			1 106,5
SOTHEMA		1 019,9	1 326,3
STOKVIS NORD AFRIQUE	893	615,8	
STROC INDUSTRIE		205,2	297,6
TASLIF	63	97,2	
TIMAR	134,4	201,4	258,4
UNIMER	285,7	3 454,1	1 326,2
ZELLIDJA SA	31,7	8,98	0,52
Total des PME (2 ^{ème} et 3 ^{ème} compartiments)	29	35	27
Total des sociétés cotées en bourse	76	75	74
Part des PME	38%	47%	36%

(1) Les sociétés MEDIACO et DIAC SALAF n'ont pas communiqué les données annuelles pour la mise à jour de la structure de la cote, elles sont maintenues au 3^{ème} Compartiment (les données disponibles sont uniquement celles de l'exercice 2011), et ce, en attente de leurs radiations de la cote.

Source : Elaboré par nous-mêmes sur la base des données de la Bourse de Casablanca

Selon les données de la bourse de Casablanca (tableau 5), nous remarquons qu'en 2009, la PME a représenté 38% des sociétés inscrites à la cote.

En 2013, ce taux s'est amélioré pour atteindre 47%. Cela revient aux dernières introductions en bourse qui concernent AFRIC INDUSTRIE (en 2012), SM MONETIQUE et STROC INDUSTRIE (en 2011) ainsi qu'au transfert du premier au second compartiment des trois sociétés suivantes: COLORADO, JET ALU MAROC et TASLIF.

En 2017 et suite à la radiation de la cote de certaines sociétés (AXA CREDIT, FERTIMA et SCE) et au transfert d'autres sociétés au marché principal (BRASSERIES DU MAROC, COLORADO, JET CONTRACTORS (ex JET ALU MAROC), MICRODATA, STOKVIS NORD AFRIQUE et TASLIF), la part des PME cotées en bourse a considérablement baissé, elle n'est que de 36%.

Si nous appliquons, aux informations fournies par le tableau 5, la dernière définition avancée par l'ANPME considérant comme PME, les entreprises qui réalisent un CA compris entre 3 et 175 millions DH, le nombre des PME affectées au 2^{ème} et au 3^{ème} compartiment se présentera comme suit :

Tableau 6 : le nombre des PME affectées au 2^{ème} et au 3^{ème} compartiment
(Selon la dernière définition de l'ANPME)

	2009	2013	2017
Nombre des PME	11	10	7
Total des sociétés cotées en bourse	76	75	74
Part des PME	14,47%	13,33%	9,46%

Le marché boursier ne semble pas être attractif pour les PME. En effet, les conditions qui leur sont exigées restent les mêmes que celles imposées aux grandes entreprises, il s'agit de :

- « - Obligation d'informations semestrielles et annuelles.
- Obligation d'appel public à l'épargne.
- Obligation de publication des informations importantes.
- Critères d'exclusion de la cote.
- Régime des offres publiques obligatoires.
- Publicité des franchissements des seuils de participation » (Fidarco Grant Thornton, 2012 : 3).

Pour remédier à cette situation et parvenir à attirer plus de PME, le projet de loi n° 19 – 14 relatif à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier (approuvé par le conseil de gouvernement le 10 septembre 2015), prévoit la création d'un marché alternatif dédié spécialement aux PME. Il vise à tenir compte des spécificités de

cette catégorie d'entreprises, ainsi et « Au-delà des critères distinctifs classiques, comme la capitalisation, le montant minimum à émettre, le nombre d'exercices certifiés, etc., d'autres conditions à portée plus globale sont également visées. Il s'agira principalement des obligations d'informations exigées par le régime de l'appel public à l'épargne ou des dispositions relatives aux offres publiques sur les titres cotés (CDVM, 2015 : 1).

Conclusion

Malgré tous les efforts fournis par les pouvoirs publics, le problème de financement de la PME persiste toujours. Nombreuses sont encore les actions à mener par les organismes de financement et les recommandations à respecter par les PME.

En attendant, la PME doit chercher à améliorer la gestion de sa trésorerie et ce, en poussant ses clients à respecter leurs délais de paiement pour qu'elle puisse, à son tour, honorer ses engagements vis-à-vis de ses fournisseurs. Ceci est devenu possible grâce à la promulgation de la nouvelle loi n° 49 – 15 qui impose, en cas de dépassement des délais de paiement, le versement des indemnités appliquées au principal de la dette avec un taux qui ne peut être inférieur au taux directeur majoré de sept points de pourcentage (BAM, 2016: 100).

Références bibliographiques

Bank Al Maghrib (2006 à 2016), Rapport annuel sur la supervision bancaire.

Bank Al Maghrib (2010), Exigences en fonds propres pour la couverture des risques de crédit, de marché et opérationnels selon les approches internes aux établissements de crédit, Circulaire n°8/G/2010, Décembre.

Bank Al Maghrib (2016), Rapport annuel.

BENTHAMI A. (2012). Problème d'endettement de la PME entre la responsabilité de la banque et celle de la PME, Revue Marocaine d'Administration Locale et de Développement (REMALD), 107 Novembre-décembre, 117-131.

Bourse de Casablanca, Introduction en bourse. <http://www.casablanca-bourse.com/BourseWeb/content.aspx?IdLink=6&Cat=5>

Bourse de Casablanca (2008), Avis n°182/08 relatif aux conditions de reclassement des sociétés cotées.

Bourse de Casablanca (2009), Avis n°117/09 relatif au reclassement annuel des titres de capital dans les compartiments de la cote de la bourse de Casablanca.

Bourse de Casablanca (2013), Avis n°112/13 relatif au reclassement annuel des titres de capital dans les compartiments de la cote de la bourse de Casablanca.

Bourse de Casablanca (2017), Valeurs cotées : informations et données.
<http://www.casablanca-bourse.com/BourseWeb/Liste-Societe.aspx?IdLink=20&Cat=7>

CDVM (Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières) (2011), le financement des PME au Maroc. http://www.ammc.ma/sites/default/files/Etude_PMEMaroc_2011_05_12.pdf

CDVM (Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières) (2015), L'accès des PME au marché boursier : les contours d'une nouvelle approche, News letter 3^{ème} trimestre.
http://www.ammc.ma/sites/default/files/NL_2015_T3.pdf.

CGEM (la Confédération Générale des Entreprises du Maroc) (2008), Bâle II vs PME : Les normes Bâle II et l'impact de la réforme bâloise sur le financement de la PME, les expertises CGEM, septembre. <https://www.cgem.ma/upload/1001050944.pdf>

Chertok, G., De Malleray, P.A. & Pouletty, P. (Eds.) (2009). Le financement des PME. Paris : la Documentation française.

Fidarco Grant Thornton (2012), l'accès des PME au financement. Quels obstacles ? Quelles perspectives ? » Regards, n°1, juin.

Loi n° 53-00 formant charte de la petite et moyenne entreprise (2002), Dahir n° 1-02-188 du 12 Joumada I 1423 (23 juillet 2002), B. O. n° 5036 du 15/09/2002.

Ministère de l'Economie et des Finances (2000), les PME au Maroc : Eclairage et propositions, document du travail n° 50, mars.

Ministère des affaires économiques et générales (2008), Code spécifique de bonnes pratiques de gouvernance des PME et entreprises familiales, décembre.
<http://rse.cgem.ma/upload/993462860.pdf>