

L'impact des sources de financement sur la performance des coopératives agricoles au Maroc : Proposition d'un modèle conceptuel

The impact of funding sources on the performance of agricultural cooperatives in Morocco: Proposal for a conceptual model

Taoufiq ESSILI, (Doctorant)

*Laboratoire des Etudes et des Recherches en Sciences Economiques et Gestion (LERSEG)
Faculté d'Economie et de Gestion Béni Mellal
Université Sultan Moulay Slimane Béni Mellal, Maroc*

Mohamed SABRI, (enseignant-chercheur)

*Laboratoire des Etudes et des Recherches en Sciences Economiques et Gestion (LERSEG)
Faculté d'Economie et de Gestion Béni Mellal
Université Sultan Moulay Slimane Béni Mellal, Maroc*

Abdelkabar ZAHID, (enseignant-chercheur)

*Laboratoire d'économie sociale et solidaire, gouvernance et développement (LARESSGD)
Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales – Marrakech
Université Cadi Ayyad de Marrakech, Maroc*

Adresse de correspondance :	Faculté d'Economie et de Gestion Béni Mellal Université Sultan Moulay Slimane Béni Mellal, Maroc Maroc (Béni Mellal) 23000 0523480218
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	ESSILI, T., SABRI, M., & ZAHID, A. (2022). L'impact des sources de financement sur la performance des coopératives agricoles au Maroc : Proposition d'un modèle conceptuel. <i>International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics</i> , 3(6-1), 57-73. https://doi.org/10.5281/zenodo.7378095
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: September 23, 2022

Published online: Novembre 30, 2022

L'impact des sources de financement sur la performance des coopératives agricoles au Maroc : Proposition d'un modèle conceptuel

Résumé :

Le secteur informel de l'économie continue de prédominer au Maroc. Comme solution à ce problème, un certain nombre d'initiatives ont été développées dans l'espoir de trouver des alternatives qui peuvent moderniser cette économie informelle d'une part, et d'autre part, faciliter l'intégration des jeunes diplômés dans le marché du travail, pour trouver de nouvelles voies de formation, et pour accéder à l'emploi et à l'activité économique. L'une de ces initiatives est l'économie sociale et solidaire, qui est menée par ces organisations. Ces initiatives ont été développées dans l'espoir de trouver des alternatives qui puissent moderniser cette économie informelle. Cet essai s'inscrit dans ce cadre en apportant une contribution, notamment en ce qui concerne le thème des coopératives agricoles au Maroc. Plus précisément, cet article se concentre sur les coopératives au Maroc. L'objectif de cet article est de présenter une revue de la littérature dans le but, d'une part, de déterminer les sources de financement utilisées par les coopératives agricoles, de les analyser et de les classer et, d'autre part, de développer l'influence de la structure financière de ces coopératives sur leur performance globale. La revue de la littérature sera présentée afin d'atteindre ces objectifs. Un modèle conceptuel sera présenté comme synthèse des résultats obtenus, ainsi qu'une analyse descriptive du champ de recherche réalisée à partir d'un échantillon de coopératives agricoles interrogées via un questionnaire. Ces deux démarches seront accompagnées d'une discussion sur les implications des résultats.

Mots clés : Coopérative, sources de financement, Economie Sociale et Solidaire, performance globale, structure financière

Classification JEL : C71, P13, P17, Q1

Type de Papier : Recherche Théorique

Abstract :

The informal sector of the economy continues to predominate in Morocco. As a solution to this problem, a number of initiatives have been developed in the hope of locating alternatives that can modernize this informal economy on the one hand, and on the other hand, facilitate the integration of young graduates into the labor market, to find new ways of training, and to access employment and economic activity. One of these initiatives is the Social and Solidarity Economy, which is carried out by these organizations. These initiatives have been developed in the hope of locating alternatives that can modernize this informal economy. This essay functions within this framework by providing a contribution, particularly with regard to the topic of agricultural cooperatives in Morocco. Specifically, this article focuses on the cooperatives in Morocco. The purpose of this article is to present a literature review with the goals of, on the one hand, determining the sources of financing used by agricultural cooperatives, analyzing and classifying them, and, on the other hand, developing the influence of the financial structure of these cooperatives on their overall performance. The review of the literature will be presented in order to fulfill these goals. A conceptual model will be presented as a synthesis of the results obtained, as well as a descriptive analysis of the research field carried out based on a sample of agricultural cooperatives that were questioned via a questionnaire. Both of these things will be done in conjunction with a discussion of the implications of the findings.

Keywords: Cooperative, sources of financing, Social and Solidarity Economy, overall performance, financial structure

JEL Classification : C71, P13, P17, Q1

Paper type: Theoretical Research

1. Introduction

Au cours des cinq dernières années, le secteur coopératif au Maroc a connu une expansion sans précédent. Les pouvoirs publics au tournant du siècle ont suscité une véritable dynamique et un nouvel intérêt à son égard, ainsi que la preuve de son efficacité en tant qu'outil d'intégration et de mobilisation des groupes vivant à la périphérie du processus de développement.

Le secteur coopératif est un élément vital de la structure économique nationale et est essentiel au développement durable car il joue un rôle important dans les plans de promotion sociale et économique de la nation. Ce secteur a ouvert des opportunités pour développer des initiatives sociales et économiques qui soutiennent l'intégration au marché des petits producteurs et la lutte contre la pauvreté et la marginalisation. Ces perspectives, que soutient l'Initiative nationale pour le développement humain (INDH). En conséquence, tant la quantité que le calibre des coopératives ont subi un changement majeur. Entre les années 2007 et 2011, ce nombre est passé de 5 749 à 15 735 coopératives, soit une augmentation de 173,7 % (ODCO, 2020c).

Conscient du rôle primordial du secteur coopératif dans le développement économique et social, l'État marocain a accordé une place essentielle à la promotion et au développement du secteur coopératif, qui est aujourd'hui l'un des composants majeurs de l'économie sociale et solidaire (ESS). Ce secteur permet, d'une part, la création et le développement des activités génératrices des revenus et d'autre part, la lutte contre la pauvreté, le chômage, l'exclusion sociale et l'intégration des petits producteurs dans le marché de travail et la promotion et le développement des coopératives déjà existantes.

Pour atteindre ces objectifs, le Maroc s'est engagé dans un certain nombre de programmes, de stratégies sectorielles et d'un système d'appui et de supervision des coopératives dans divers secteurs, y compris le renforcement des capacités de gestion des gestionnaires de coopératives, la fourniture de ressources financières et techniques et l'aide à la commercialisation de leurs produits à l'échelle nationale ou internationale.

Et aujourd'hui le secteur coopératif au Maroc a connu une évolution remarquable au niveau du nombre des coopératives et de leurs adhérents et au niveau de l'ensemble du territoire marocain. En effet, selon les statistiques de l'office de développement de la coopération, le nombre des coopératives est de l'ordre de 40531 avec 646901 adhérents (ODCO, 2020c).

Le mouvement coopératif marocain a rarement fait l'objet de recherches et d'évaluations universitaires. Compte tenu de sa finalité, de ses objectifs et de son histoire, ainsi que du fait qu'il porte en lui la promesse d'une croissance, il mérite incontestablement une attention particulière. C'est dans ce sens que s'inscrit notre problématique de recherche : Dans quelle mesure la structure financière influence-elle la performance globale des coopératives agricoles au Maroc ?

Dans le but de répondre à cette problématique, nous allons, dans le présent article, faire une revue de littérature pour déterminer les sources de financement les plus utilisées par les coopératives agricoles au Maroc, pour ensuite proposer un modèle conceptuel mettant en évidence la relation entre ces sources de financement avec la performance des coopératives. En plus, l'utilisation des différentes sources chez un échantillon de coopératives agricoles marocaines va être présentée à travers une analyse descriptive.

2. Revue de littérature

2.1. Définition de l'économie sociale et solidaire

Selon (Favreau, 2005), l'ESS désigne « un ensemble d'entreprises et d'organisations qui se caractérisent par des modes de création et gestion privés, mais collectifs. Les statuts juridiques sont ceux de coopératives, mutuelles, ou organisations sans but lucratif ».

Selon le réseau intercontinental de promotion de l'économie sociale et solidaire (PESS) « l'économie sociale et solidaire est basée sur des valeurs humaines et des principes de solidarité qui préconisent la reconnaissance de l'autre comme fondement de l'action humaine et source de la rénovation de la politique, l'économie et la société. Il s'agit d'une économie locale, collective, responsable et citoyenne, respectueuse des personnes et des ressources, plurielle et solidaire, créant de la valeur économique et sociale sur les territoires» (RIPESS, 20 octobre 2008).

Selon ces définitions, l'économie sociale et solidaire (ESS) est un ensemble de coopératives, mutuelles, organismes et fondations dont le fonctionnement interne et les activités sont fondés sur les principes d'utilité sociale et de solidarité. Ces entreprises utilisent des pratiques de gestion participative et démocratique. Elles limitent le profit personnel et réinvestissent leurs bénéfices. Généralement, une partie de son financement provient du secteur public (RIPESS, 20 octobre 2008).

2.2. Définition de la coopérative

Selon l'Alliance Coopérative Internationale (ACI 1995) a défini la coopérative comme : « une association autonome de personnes volontairement réunies pour satisfaire leurs aspirations et besoins économiques, sociaux et culturels communs au moyen d'une entreprise dont la propriété est collective et/ou le pouvoir est exercé démocratiquement » (Internationale, 2022).

Historiquement, au Maroc, les coopératives ont été implantées à partir de 1937 par les autorités du protectorat pour des raisons politiques et en a 62 coopératives ont été fonctionnelles à la veille de l'indépendance concernant différents secteurs notamment des coopératives (agricoles, artisanales, céréalières...).

Avec la création du Bureau de Développement de la Coopération (BDCO) en 1962 et sa métamorphose en Bureau de Développement de la Coopération (ODCO) en 1975, le secteur coopératif au Maroc s'est développé de manière significative après l'indépendance.

Egalement, le dahir n° 1-14-189 du 27 moharrem 1436 (21 novembre 2014) portant promulgation de la loi n° 112-12 relative aux coopératives (BO n°6696 du 02/08/2018), définit selon l'article N° 1 : « la coopérative comme étant un groupement de personnes physiques et/ou morales, qui conviennent de se réunir pour créer une entreprise, leur permettant la satisfaction de leurs besoins économiques et sociaux, et qui est gérée conformément aux valeurs et principes fondamentaux mondialement reconnus en matière de coopération notamment : L'adhésion volontaire et ouverte à tous, le pouvoir démocratique exercé par les membres, la participation économique des membres, l'autonomie et l'indépendance, l'éducation, la formation et information, la coopération entre les coopératives, et l'engagement envers la société » (Maroc, 2018).

2.3. Notion de la performance globale

La performance économique est indispensable à la survie de l'entreprise. La performance globale élargit l'éventail des facteurs pris en compte dans la stratégie de l'entreprise et les processus décisionnels qui en découlent.

Trois facteurs sont utilisés pour mesurer la performance globale : le long terme et les générations futures, l'environnement et la société, et le cycle de vie complet du produit.

En prenant en compte et en valorisant les conséquences de l'activité de l'entreprise sur cet espace élargi, la performance globale, qui inclut la performance économique, tente d'assurer la pérennité de l'entreprise. Pour progresser, une entreprise doit reconnaître et exploiter les synergies qui maximisent les bénéfices à court, moyen et long terme pour l'entreprise, l'environnement et la société (ADEME, 2017).

2.4. Politiques publiques, Programmes et sources de financement des coopératives au Maroc

2.4.1. L'initiative nationale pour le développement humain (INDH)

Sa Majesté le Roi Mohammed VI, que Dieu l'assiste, a annoncé l'Initiative Nationale pour le Développement Humain (INDH) (CESE, 2013) le 18 mai 2005. Il s'agit d'un programme de développement dont l'objectif est de lutter contre la pauvreté, la précarité, la vulnérabilité et l'exclusion sociale et d'améliorer autant que possible l'indice de développement humain (IDH) au Maroc.

La première phase de l'INDH, entre 2005 et 2010, s'organise autour de quarante programmes essentiels destinés aux différentes catégories sociales concernées : le premier programme est consacré à la lutte contre la pauvreté en milieu rural et concerne 403 communes ; le deuxième programme est la lutte contre l'exclusion en milieu urbain et concerne 26 quartiers ciblés ; le troisième programme est la lutte contre la précarité, orientée vers huit catégories prioritaires (jeunes sans-abri, enfants des rues, etc.) ; et le quatrième programme transversal réservé aux communes rurales et urbaines vulnérables non ciblées.

Quand la deuxième phase débutera en 2011 et s'achèvera en 2018, elle permettra aux habitants de prendre un nouveau départ et d'améliorer leurs conditions de vie. En effet, le budget de cette phase a été augmenté tandis que les résultats de la première phase sont renforcés, et la mise en œuvre du cinquième programme de l'INDH, à savoir le programme de mise à niveau territoriale, sera mise en place pour répondre aux besoins des personnes qui vivent dans des zones montagneuses ou enclavées.

Et pour la troisième phase, qui va de 2019 à 2023 et qui s'appuie sur ce qui a été fait et ce qui a été appris dans la première et la deuxième phase de l'INDH. Elle repose sur quatre programmes qui visent à améliorer les infrastructures et les services de base dans les zones qui n'en disposent pas suffisamment, à aider les personnes en situation difficile, à augmenter les revenus des jeunes et à les aider à trouver un emploi, et à soutenir le développement humain au profit des générations futures en investissant dans le capital humain.

2.4.2. La stratégie du Plan Maroc Vert (PMV), 2008-2020 :

En 2008, le Maroc lance le PMV (vert, 2020) , qui est un plan visant à développer et renforcer le secteur agricole marocain et à faire de l'agriculture un véritable moteur de développement économique et social. L'objectif de ce plan est de rendre le secteur agricole plus compétitif en le modernisant, de veiller à ce que les ressources naturelles soient mieux utilisées et gérées de manière durable, de mettre en place les politiques nécessaires pour un soutien à long terme et de faire du développement humain une priorité absolue.

Le PMV est soutenu par deux piliers (ADA, 2022). Le premier pilier se concentre sur la croissance d'une agriculture moderne, à haute valeur ajoutée, dans les zones irriguées, où les conditions sont idéales. Pour les initiatives du premier pilier sont fondées sur les principes suivants : Le projet est réalisé principalement dans des régions à fort potentiel agricole (zones Bour favorables ou zones irriguées) ; Le projet peut être réalisé seul ou dans le cadre d'un projet d'agrégation. L'aide de l'État à la réalisation des projets s'applique spécifiquement à l'aide à l'investissement via le Fonds de Développement Agricole (FDA), avec un soutien particulier aux initiatives d'agrégation.

Le deuxième pilier, centré sur le développement des agriculteurs vulnérables dans les régions appauvries, vise à encourager l'agriculture solidaire dans les régions instables par la réalisation d'initiatives techniquement possibles, commercialement durables et socialement adaptées.

2.4.3. L'autofinancement

Selon le code général de normalisation comptable, l'autofinancement constitue « Surplus monétaire (ressource) généré par l'entreprise et conservé durablement pour assurer le financement de ses activités » (C.G.N.C).

Selon P. VERNIMMEN, « l'autofinancement représente le potentiel des capitaux que l'entreprise peut réinvestir dans son activité, à partir des excédents dégagés par son exploitation et ses calculs. Donc, en déduisant de la marge brute d'autofinancement les bénéficiaires mis en distribution » (PALUKU VUHINGE, 2006).

Quant à M.(EMONO, 1990), l'autofinancement est donc « un ensemble des moyens de financement puisés dans l'entreprise elle-même » .

L'autofinancement donne aux entreprises une liberté dans la manière dont elles investissent, d'un point de vue stratégique. L'utilisation d'un endettement aussi faible que possible permet aux entreprises d'augmenter leurs bénéfices en réduisant le poids des factures financières. Néanmoins, un autofinancement « trop élevé peut inciter la mise en œuvre d'investissements inutiles, comme il peut amener l'entreprise à négliger l'endettement (qui peut améliorer la rentabilité des fonds propres grâce au phénomène de l'effet de levier) » (Oudad, 2007) .

2.4.4. Le financement bancaire

Les petites et moyennes entreprises (PME) peuvent obtenir un financement externe auprès de la banque en plus d'utiliser leurs propres ressources. Le risque pris par le prêteur, ainsi que la capacité de l'emprunteur à rembourser le prêt, joue un rôle majeur dans la détermination de la prévalence des prêts bancaires (Gregorio, 2009). Il existe aujourd'hui une grande variété de prêts bancaires, chacun ayant ses propres conditions, taux, garanties, durée et modalités de remboursement. De ce fait, on spécifie communément deux grandes classifications de crédits bancaires, d'une part, le crédit à moyen et long terme destiné à être utilisé pour financer une variété d'investissements. Par opposition au crédit à long terme, dont la durée est comprise entre 7 et 20 ans et qui sert à financer des investissements à long terme, il est défini comme ayant une durée comprise entre 2 et 7 ans (Sauvageot, 2003). Ce type de crédit permet de financer la ligne supérieure du bilan d'une entreprise ; il est accordé à cette dernière après une analyse approfondie de la rentabilité du projet d'investissement, ainsi que d'autres variables. D'autre part, le crédit à court terme permet de financer les besoins immédiats et opérationnels de l'entreprise, mais seulement pour une période de moins de deux ans (Abdeljalil, 2002). Scholes et Wolfson (1988) ont démontré que les entreprises qui ne sont pas sûres de leur statut fiscal choisissent la dette à court terme lorsque le taux d'imposition est élevé, ce qui souligne l'importance de la dette à court terme (Wolfson, 1988). La dette à plus long terme est non seulement moins coûteuse, mais c'est aussi le moyen le plus simple d'accumuler le bon montant de dette.

2.4.5. Programme Intilaka

Le programme Intilaka offre aux nouvelles entreprises ayant moins de 24 mois d'activité un soutien et un financement intégrés. Le gouvernement marocain a lancé des initiatives pour créer des emplois le 20 février 2020, conformément à d'importantes directives royales. Ce programme vise à promouvoir et à financer ces activités (Upsilon Consulting, 2022).

Tableau 1 : les sous-programmes de INTILAKA

Sous-Programme	Montant	Garanties	Tarification
Intilaka : destinés aux projets et entreprises en zone urbaine (hors promotion immobilières, pêche hauturières)	1200000 dh	-Aucune garantie personnelle. -Garanties liées au projet (local, matériel, fonds de commerce). -Aucune garantie personnelle n'est engagée sous forme notamment de caution.	-Taux d'intérêt préférentiel : 2% HT -Gratuité des frais de dossier - Prime d'assurance préférentielle : 0,1% HT
Intelak Al Moustatmir Al Qarawi : projets et entreprises en zone rurale (hors promotion immobilières, pêche hauturières)	1200000 dh	-Aucune garantie personnelle. -Garanties liées au projet (local, matériel, fonds de commerce). -Aucune garantie personnelle n'est engagée sous forme notamment de caution.	-Taux d'intérêt préférentiel : 1,75% HT. -Gratuité des frais de dossier. -Prime d'assurance préférentielle : 0,1% HT.
Startup : en complément du crédit d'investissement (financement du fonds de roulement de démarrage)	Jusqu'à 20% du montant du crédit d'investissement dans la limite de 50.000 DH	Aucune	0% et sans frais de dossier

Source : élaboré par nos soins

3. Aperçu général sur le secteur coopératif au Royaume du Maroc

En ces temps difficiles, où les problèmes sociaux, notamment le chômage des adolescents, s'accumulent à un rythme sans précédent, le système coopératif s'avère être l'une des organisations les plus efficaces, capable de fournir des emplois et de l'argent. Stable pour la majorité de la population.

Pour répondre à ce besoin, qui peut faire baisser le chômage, réduire la pauvreté et promouvoir l'emploi, le Maroc a pris un engagement considérable. Il a mené à bien un certain nombre d'initiatives dans plusieurs domaines, ce qui s'est traduit par une grande réactivité et un dynamisme admirable, notamment dans les zones rurales où il est capable de coordonner les secteurs manufacturiers illégaux et de commercialiser les produits locaux (Mouatadid, 2021).

Dans une interview accordée à la MAP, Mohammed Belkasseh, professeur de finance à l'École nationale de commerce et de gestion (ENCG) de Settat, a déclaré que plus de 17 % des coopératives marocaines sont entièrement gérées par des femmes. Il a fait remarquer que cela démontre l'immense potentiel du secteur coopératif marocain pour canaliser l'énergie individuelle des femmes et des hommes sans emploi dans des efforts communs où l'accès à l'emploi est débloqué, en particulier pour les jeunes qui sont souvent sans emploi.

Selon l'ODCO, les coopératives au Maroc opèrent dans les secteurs suivants : travail, agriculture, sylviculture, pêche, mines, artisanat, consommation, logement, télécommunications, transport, alphabétisation, tourisme, commerce de détail, art et culture, centres de gestion, carrières, commerce électronique, traitement des déchets, argan, produits alimentaires, imprimeries - papeteries, et plantes aromatiques et médicinales (ODCO, 2020b).

La même source présente deux types de coopératives au Maroc :

- **Coopératives des femmes** : Il s'agit de coopératives exclusivement féminines créées dans le but d'améliorer leurs conditions de vie en leur accordant le droit à un revenu suffisant et

à un pouvoir de décision, ce qui aura un impact sur leur vie familiale et personnelle. l'éducation de leurs enfants.

- Coopératives des lauréats diplômés : Sont reconnues comme coopératives diplômées, les entreprises coopératives performantes qui s'engagent dans des opérations génératrices de revenus et dont au moins 50 % des membres possèdent un diplôme de baccalauréat ou plus. Les coopératives de consommation et de logement sont exclues de cette définition.

Par ailleurs, les dernières statistiques de 2020 sur le nombre de coopératives au Maroc par région, montrent que la région orientale occupe la première place en termes de nombre que coopératives y existant, alors qu'en termes de nombre d'adhérents c'est la région de Casablanca Settat qui est en première position. Le tableau suivant présente les différents chiffres par région du Maroc :

Tableau 2 : Coopératives par région au Maroc en 2020

Région	Nombre de coopératives	Nombre des adhérents
L'oriental	5 517	79 602
Marrakech Safi	4 364	88 528
Fes -Meknes	4 281	52 152
Casablanca Settat	3 966	92 198
Souss Massa	3 929	56 781
Rabat Sale Kenitra	3 608	57 653
Tanger Tetouan Al Hoceima	3 065	49 120
Daraa Tafilalet	3 058	60 216
Beni Mellal Khenifra	2 831	68 977
Guelmim Oud Noun	2 775	20 157
Laayoune Sakia Al Hamra	2 742	18 526
Dakhla Oued Eddahab	395	2 991
TOTAL	40 531	646 901

Source : (ODCO, 2020a)

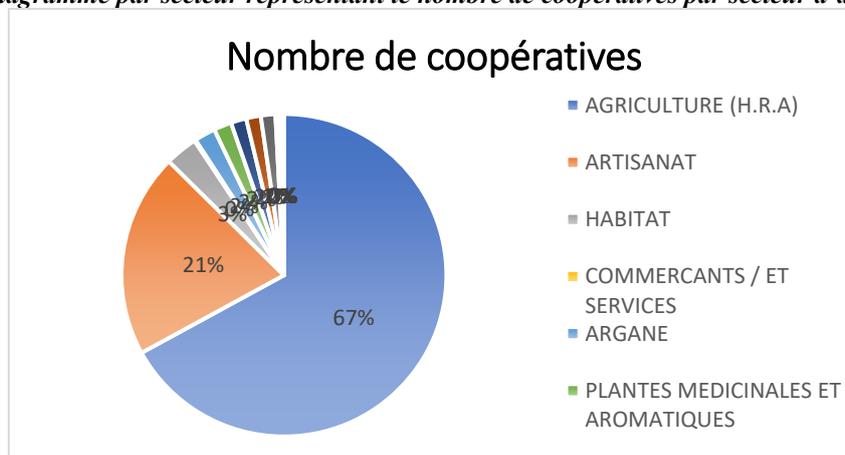
4. Méthodologie de recherche

Dans le but de fournir des éléments de réponse à notre problématique, nous avons envisagé un positionnement épistémologique positiviste « a pour projet d'expliquer la réalité en lui donnant une essence propre. Autrement dit, la réalité existerait en dehors de celui qui l'observe et posséderait une ontologie absolue ».

Cet article est de type revue de littérature dont l'objectif consiste à déterminer dans quelle mesure les différents modes de financement influencent la performance des coopératives agricoles.

Le choix du secteur coopératif agricole est fait en raison de son volume important par rapport aux autres secteurs d'activité (Figure 1).

Figure 1 : Diagramme par secteur représentant le nombre de coopératives par secteur d'activité en 2020



Source : d'après les données tirées chez l'ODCO

La littérature que nous avons pu étudier comprend les différents articles nationaux et internationaux traitant notre sujet de recherche. L'accent est mis sur les articles comportant des modèles conceptuels afin de s'y inspirer dans l'analyse et l'élaboration de notre propre modèle d'étude. Les bases de données consultées principalement sont Google scholar, Scopus, Cairn et Web of science.

Par ailleurs, un questionnaire a été élaboré en vue d'avoir un aperçu sur le degré d'utilisation de chacune des sources dégagées à travers la littérature, par un échantillon aléatoires de coopératives agricoles marocaines. L'échantillon se compose de 123 de coopératives.

5. Construction du modèle conceptuel de notre étude

L'activité économique des coopératives ne diffère pas tellement de celle des autres formes d'entreprises. En matière de financement, les trois quarts des coopératives interrogées préfèrent recourir à des subventions ou à l'adhésion de nouveaux membres pour répondre à leurs besoins financiers plutôt que de s'endetter. L'autofinancement étant préféré au financement externe, les options de financement montrent que les coopératives mettent en œuvre une stratégie de financement hiérarchisée.

Les coopératives peuvent également utiliser la théorie financière des affaires. Par exemple, le choix des règles des décisions de groupe d'une coopérative peut être modélisé à l'aide de la théorie des contrats, selon Zusman. Dans un contexte d'asymétrie de l'information, de rationalité limitée et de conditions de réduction des coûts d'échange, le modèle explique comment les coopératives décident de leurs règles (PinhasZusman, 1992). Ainsi, la coopérative est un réseau d'accords.

Les travaux de Modigliani et Miller servent de base aux idées les plus populaires en matière de finance. Ces auteurs soutiennent que dans un marché financier parfait et en l'absence de taxation, la structure financière n'a aucune incidence sur la valeur de l'entreprise (Modigliani, 1963). En clair, la structure financière d'une entreprise est l'aboutissement de toutes les décisions financières individuelles prises par la direction au sein d'une hiérarchie (Stewart C. Myers, 1984). De nombreuses méthodologies sont utilisées dans l'analyse de la structure financière, mais aucune d'entre elles ne peut expliquer de manière adéquate la stratégie financière et être considérée comme une approche généralement acceptée et mise en œuvre (Adaskou, 2009; S.C. Myers, 2001). Ces méthodes se divisent en quatre catégories : la théorie de l'agence, la théorie du free cash flow, la théorie du financement hiérarchique et la théorie du compromis (trade-off theory) (pecking order theory). Les formes de financement les moins coûteuses sont néanmoins privilégiées dans la recherche de la structure financière idéale (Molay, 2005).

La théorie de financement hiérarchique ou pecking order theory (POT), développée par (S.Majluf, 1984), stipule qu'elle repose principalement sur l'asymétrie de connaissances qui existe entre les acteurs internes de l'entreprise (propriétaires, dirigeants), d'une part, et ses acteurs externes, d'autre part (donateurs). La plupart du temps, les dirigeants emploient une stratégie financière qui tente de réduire au maximum les dépenses liées à l'asymétrie d'information, et ils préfèrent le financement interne (autofinancement) au financement externe, qui peut entraîner des coûts plus élevés. Selon cette idée, le dirigeant ordonne ses choix dans l'ordre suivant : augmentation de capital, dette hasardeuse, dette non risquée, et autofinancement. Selon cette idée, le dirigeant ordonne ses choix dans l'ordre suivant : augmentation de capital, dette hasardeuse, dette non risquée, autofinancement. Le respect strict de cette hiérarchie a pour avantage d'empêcher la chute de la valeur de l'action de l'entreprise, de limiter le versement de dividendes pour favoriser l'autofinancement et de réduire le coût du capital en recourant le moins possible à l'emprunt. Les entreprises rentables disposent donc d'un financement interne plus important (S.Majluf, 1984).

À travers la littérature, on a pu cerner différents modes de financement, à savoir : financement par INDH, financement par PMV, financement par le programme « INTILAKA », autofinancement et financement par crédit bancaire. Ces derniers vont faire l'objet de notre modèle conceptuel en tant que variables explicatives de la performance des coopératives agricoles au Maroc, tels que détaillés dans ce qui suit.

5.1. Élaboration des hypothèses

AHROUCH, S., & MAMDOUH, N. ont défini l'objectif de leur étude pour évaluer la performance globale d'une coopérative basée sur le modèle de Morin, Savoie, et Beaudin (Estelle M. Morin, 1994) en utilisant les critères de durabilité, d'efficacité économique, de valeur des ressources humaines, et de légitimité. La performance d'une coopérative agricole de femmes après avoir reçu un financement de l'Initiative nationale pour le développement humain (INDH) a servi de base à la vérification empirique. Cette étude de cas est basée sur une analyse documentaire qui permet d'identifier des données quantitatives à partir des états récapitulatifs afin de déterminer les indicateurs objectifs de performance. En outre, une étude qualitative a été menée à l'aide d'entretiens semi-structurés avec 40 membres de la coopérative afin d'identifier les indicateurs de performance subjectifs. La principale conclusion des auteurs est que la contribution de l'INDH à la performance des coopératives est très importante (AHROUCH, 2020).

D'où l'hypothèse suivante :

H_indh : le financement par INDH influence positivement la performance globale des agricoles.

Depuis sa création en 2008, le PMV a servi de plateforme pour promouvoir les coopératives agricoles et favoriser la croissance de l'industrie coopérative. Le PMV est la stratégie optimale pour les coopératives agricoles. La stratégie susmentionnée a permis d'augmenter la production agricole et la qualité des produits au Maroc, et il existe désormais des coopératives agricoles de haut niveau qui rivalisent avec les entreprises internationales, en grande partie grâce à la méthode "sectorielle" utilisée. Cette approche sectorielle permet de diversifier les produits régionaux dans les régions vulnérables tout en favorisant la production agricole, tant sur le plan qualitatif que quantitatif.

Le secteur coopératif a reçu une aide supplémentaire de l'Office National de Concertation Agricole (ONCA), qui a été créé sous le PMV dans le cadre de la réforme institutionnelle des entités du Ministère de l'Agriculture. Les objectifs principaux de cet organisme sont la formation des coopératives agricoles et leur aide dans le processus de création et de développement de dossiers et de projets. C'est en quelque sorte ce que certains économistes appellent "l'économie de proximité". La création de coopératives dans le cadre de ce programme permet la mise en place d'un système de production localisé. Thierry Jeantete se prononce en faveur de cette hypothèse (Jeantet, 2008).

La discussion de la théorie de l'intendance pour la gouvernance des entreprises et des coopératives par (James H. Davis, 1997) est pertinente pour notre recherche, qui porte sur les organisations. Les auteurs affirment que si les moyens, les capacités d'action, les choix pragmatiques, la coopération mieux organisée, la responsabilité effective et la supervision sont tous présumés par la gouvernance, celle-ci est avant tout affectée par les talents et les autorisations permanentes pour être performante et efficace. La stratégie du PMV pour la croissance des coopératives fait appel à ces mesures de gouvernance.

On propose alors l'hypothèse suivante :

H_pmv : la gouvernance médiatise la relation entre le PMV et la performance globale des coopératives agricoles.

Le discours royal d'octobre 2019 devant le Parlement incluant les banques marocaines a lancé le Programme intégré de soutien et de financement des entreprises, ou Programme "Intelaka".

Il entend offrir une solution à la problématique de l'accès des entrepreneurs au capital. Son objectif est de faciliter l'accès des très petites entreprises et des porteurs de projets au financement, plus précisément aux crédits d'exploitation et d'investissement à la demande, car tous les intervenants s'accordent à dire que la question du financement reste un défi (Economia, 2022).

Les résultats recueillis à partir de l'enquête menée par le CRI de Fès Meknès pour la période 2020-2021 ont été soumis à une analyse descriptive par AZDOUH. L, BOUZRAZI. M, BENCHEKARA. M & LOULID. A. Ils ont démontré l'existence de la dynamique entrepreneuriale créée par le Programme Intilaka au niveau de la zone de Fès Meknès. La zone de Fès Meknès occupe la troisième place au niveau national en termes de sommes déboursées pour l'offre de financement. Cependant, il existe des différences entre les entrepreneurs masculins et féminins, les zones urbaines et rurales, et les provinces de la région en termes de géographie. En ce qui concerne l'évaluation du soutien apporté, le programme a mis en place des mesures rassurantes, telles que la délivrance de formations numériques et variées sur l'ensemble du territoire régional et l'accompagnement des projets de la conception à la réalisation, quel que soit leur caractère innovant ou féminin (AZDOUH. L, 2022).

Nous formulons ainsi ces deux hypothèses :

H_{int} : le financement par le programme INTIILAKA influence positivement la performance globale des coopératives agricoles.

H_{ineg} : l'inégalité (variable modératrice) réduit l'influence positive du programme INTELAKA sur la performance globale des coopératives agricoles.

Sana, QARROUTE, Nanamoudou et MAGASSOUBA ont examiné les dangers et les répercussions auxquels les organisations sont confrontées lorsqu'elles ne comptent que sur l'autofinancement, ainsi que le rôle de la dette dans les entreprises en croissance. La recherche est menée au sein d'une coopérative marocaine (COLAIMO) qui, outre des particularités de forme juridique, est soutenue principalement par l'autofinancement tout en adoptant une politique sans dette depuis 1997. Ils ont affirmé que les limites de l'autofinancement de la COLAIMO se traduisent par une faiblesse de sa capacité de financement, ce qui freine ses ambitions d'investissement, l'empêche de tirer parti des opportunités du marché, l'empêche d'investir dans des investissements à long terme et durables, et crée une incertitude quant aux risques de trésorerie. Par conséquent, une ressource supplémentaire pourrait élargir les limites de l'autofinancement tout en améliorant la viabilité financière (Sana QARROUTE, 2019).

Par ailleurs, les auteurs préconisent d'arbitrer entre les sources de financement internes et externes en fonction d'un certain nombre de paramètres. L'autofinancement, forme de financement interne appréciée par les dirigeants d'entreprise, peut s'avérer insuffisant et présenter des risques, tels que le risque de trésorerie, le ralentissement de la croissance, la perte d'opportunité, etc. Par conséquent, l'entreprise doit être capable d'intégrer des sources externes, dont la bonne gestion pourrait contribuer positivement à la croissance de l'entreprise, notamment via l'effet de levier.

Ils affirment que les dirigeants doivent bien réfléchir au choix entre l'autofinancement et le financement par emprunt, car chaque technique présente des avantages et des inconvénients pour l'entreprise. En effet, la technique d'autofinancement prédominante conduit à l'abandon de grands projets d'investissement (Sana QARROUTE, 2019).

On peut donc supposer ce qui suit :

H_{af} : l'autofinancement influence négativement la performance globale des coopératives agricoles.

Les chercheurs Sakina El Ouafy et Slimane Ed-Dafali (2014) ont exploré le comportement financier des coopératives de l'échantillon en termes de préférences pour les méthodes de

financement et ont confirmé leur attitude financière via la structure financière des coopératives et sa relation avec le succès économique. Selon les résultats, les coopératives peuvent également utiliser la théorie du financement hiérarchique au niveau de leurs préférences. En effet, la recherche a révélé que les coopératives qui empruntent de l'argent aux banques ont des niveaux élevés de performance économique. Comme toutes les coopératives ne peuvent y accéder, le financement externe dans ce contexte est un luxe pour certaines d'entre elles (Ed-dafali, 2014).

La même étude affirme que malgré l'absence totale de lien entre la structure financière et la performance, il existe une corrélation entre le niveau d'endettement et la performance économique. Le modèle économétrique confirme le principe de Charreaux sur l'inadéquation de la mesure de la performance sur une base de données et des critères comptables malgré l'absence d'un lien de corrélation fort.

L'hypothèse ci-dessous est alors élaborée :

H_{cb} : le financement bancaire influence positivement la performance globale des coopératives agricoles.

5.2. Proposition du modèle théorique de recherche

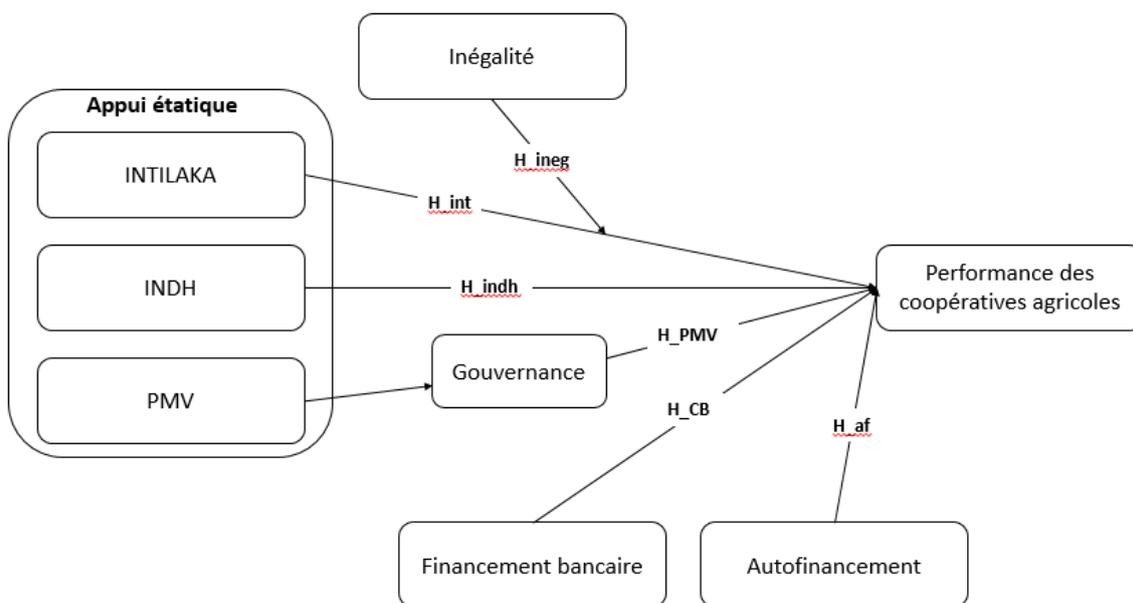
À travers la revue de littérature, nous avons cerné les sources de financement suivantes : l'appui étatique à travers l'INDH, le PMV et le programme INTILAKA, l'autofinancement et l'endettement bancaire, soient les principales sources les plus utilisées par les coopératives agricoles au Maroc et les plus citées dans la littérature.

On a pu ainsi élaborer les hypothèses suivantes :

- H_{indh} : le financement par INDH influence positivement la performance globale des coopératives agricoles.
- H_{pmv} : la gouvernance médiatise la relation entre le financement par PMV et la performance globale des coopératives agricoles.
- H_{int} : le financement par le programme INTILAKA influence positivement la performance globale des coopératives agricoles.
- H_{ineg} : l'inégalité (variable modératrice) réduit l'influence positive du programme INTILAKA sur la performance globale des coopératives agricoles.
- H_{af} : l'autofinancement influence négativement la performance globale des coopératives agricoles.
- H_{cb} : le financement bancaire influence positivement la performance globale des coopératives agricoles.

Nous avons alors élaboré le modèle conceptuel suivant, regroupant toutes les variables et les hypothèses construites.

Figure 2 : Modèle conceptuel théorique de notre étude



Source : Elaboré par nos soins

6. Aperçu sur la répartition des sources de financements au sein des coopératives agricoles au Maroc

Dans le but d’avoir un aperçu général sur l’utilisation des différentes sources de financement précitées par les coopératives agricoles au Maroc, un questionnaire a été élaboré dans ce sens. Ce dernier a été diffusé auprès de différentes coopératives opérant dans le secteur agricole au Maroc. L’échantillon est aléatoire, ne prenant en considération aucune condition pour répondre ni limite. Les principaux sujets visés sont les gérants et les présidents des coopératives. Ainsi le nombre de réponses cumulé s’élève à 123 gérants et/ou présidents.

Cette étape nous a paru nécessaire dans notre recherche, dans la mesure où les informations récupérées permettront d’appuyer les différentes sources traitées au cours de cet étude, et ce en s’adressant directement au terrain de recherche.

Le tableau suivant synthétise les résultats obtenus à travers ledit questionnaire. Il met en avant d’une part les pourcentages qu’occupe chacune des cinq sources de financement étudiées par rapport à la structure financière en générale, et d’autre part les pourcentages de résultat dans le chiffre d’affaires réalisé par les coopératives de notre échantillon.

Tableau 3 : synthèse de l’analyse descriptive du terrain de recherche

	INDH		PMV		INTILAKA		autofinancement		crédits bancaire		résultat	
0 - 20%	51	41,46%	75	60,98%	102	82,93%	30	24,39%	90	73,17%	6	4,88%
20 - 40%	21	17,07%	15	12,20%	21	17,07%	24	19,51%	18	14,63%	57	46,34%
40 - 60 %	42	34,15%	24	19,51%	0	0,00%	39	31,71%	15	12,20%	57	46,34%
60 - 80 %	9	7,32%	9	7,32%	0	0,00%	21	17,07%	0	0,00%	3	2,44%
80 - 100 %	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	9	7,32%	0	0,00%	0	0,00%
TOTAL	123	100,00%	123	100,00%	123	100,00%	123	100,00%	123	100,00%	123	100,00%

Source : réalisé par nos soins

Comme nous pouvons le voir, l’appui étatique à travers l’INDH, le PMV et le programme INTILAKA apporte bien ses fruits, étant donné que leurs parts dans la structure financière des coopératives ne sont guère négligeables. En effet, sauf le programme INTILAKA qui présente

des parts assez faibles, l'INDH et le PMV contribuent dans presque la moitié du financement chez la grande majorité de notre échantillon.

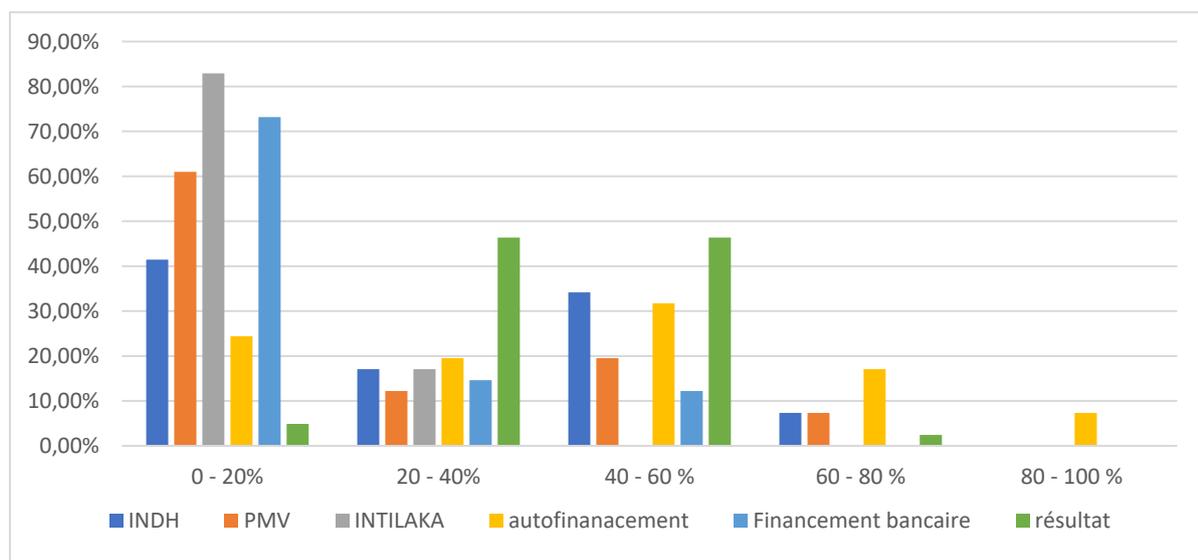
Quant à l'autofinancement, 7,32% des coopératives le favorisent à plus de 80% de leur structure financière. Plus de la moitié des coopératives recourt à l'autofinancement à plus de 40% de leurs structures financières. Chose qui n'est présente pour aucune autre source de financement. Ce qui permet de croire que cette deuxième source est la plus choisie en parallèle avec l'appui étatique.

Enfin, le financement par dette bancaire chez plus de 73% des coopératives représente moins de 20% de la structure financière globale, et n'a jamais atteint plus de 60% de cette dernière chez l'ensemble des coopératives.

Ces résultats confirment bel et bien la théorie de la hiérarchie susmentionnée.

De même, la figure ci-dessous présente graphiquement les données du tableau, afin d'avoir une meilleure visualisation.

Figure 3 : relation entre les sources de financement et le résultat des coopératives



Source : élaboré par nos soins

Le graphique nous montre qu'en moyenne, les résultats des coopératives sont plus élevés lorsque la structure financière est composée majoritairement de l'appui étatique via l'INDH et le PMV ainsi que l'autofinancement.

Néanmoins, ces résultats restent superficiels et ne pourront en aucun cas être généralisés tant que le modèle conceptuel proposé n'est pas été testé et validé, de même que ses hypothèses élaborées.

7. Conclusion

Suite à notre recherche, une discussion a été initiée sur les nombreuses formes de financement utilisées par les coopératives au Maroc, ainsi que sur leur impact sur la performance des coopératives elles-mêmes. En conséquence, nous avons développé un certain nombre d'hypothèses qui sont incluses dans notre modèle conceptuel proposé.

Malgré cela, la majorité des coopératives au Maroc sont confrontées à une variété de défis en raison de leurs structures humaines et financières inadéquates, ainsi que de l'environnement très difficile et en constante évolution, qui affecte à la fois les aspects matériels et immatériels de leurs opérations. D'une part, au niveau de la nation elle-même, un taux d'analphabétisme élevé ou un niveau d'éducation très bas, une faiblesse du capital, le non-investissement des

excédents, et un manque de gouvernance compétente sont autant de facteurs qui contribuent au problème. D'autre part, il y a les limitations du marché, l'atmosphère essentiellement informelle, les difficultés d'accès aux financements extérieurs et l'insuffisance des infrastructures.

Cela dit, le secteur coopératif marocain offre beaucoup de chances et de techniques pour surmonter les contraintes mentionnées ci-dessus, et le gouvernement ainsi que d'autres partenaires nationaux et internationaux s'efforcent de trouver des solutions à ces problèmes. Le gouvernement ainsi que d'autres partenaires nationaux et internationaux s'efforcent de trouver des solutions à ces problèmes. Il dispose d'un vaste éventail de perspectives pour se développer et se tailler une place de choix dans le cadre socio-économique de la nation dans son ensemble.

En conclusion, il convient de noter qu'aucune recherche n'est exempte de restrictions. D'une part, la présente revue de la littérature n'inclut pas toutes les recherches disponibles, et d'autre part, le modèle conceptuel théorique qui a été fourni n'a pas encore été validé par des données empiriques. En outre, la recherche n'a pas pris en compte toutes les nombreuses voies de financement qui sont maintenant disponibles.

Toutefois, ces contraintes peuvent être considérées comme des opportunités pour des recherches futures, notamment la validation du modèle proposé via l'examen de ses hypothèses et l'introduction d'autres sources de financement qui n'ont pas été prises en compte dans la présente enquête.

Références

- (1). Abdeljalil, N. I. (2002). *Evaluation et financement des investissements de l'entreprise: manuel & études de cas*. Edit Consulting.
- (2). ADA, A. p. l. d. a. (2022). Approches de mise en œuvre des deux piliers du PMV. Retrieved from <https://www.ada.gov.ma/fr/approches-de-mise-en-oeuvre-des-deux-piliers-du-pmv>
- (3). Adaskou, M. (2009). *Le financement des PME en France : une analyse de l'endettement*.
- (4). ADEME. (2017). Qu'est-ce que la performance globale ? <https://expertises.ademe.fr/production-durable/production-industrielle-services/passer-a-l'action/dossier/performance-globale/quest-performance-globale#:~:text=La%20performance%20globale%2C%20qui%20inclut,activit%C3%A9%20sur%20ce%20champ%20%C3%A9largi>.
- (5). AHROUCH, S., & MAMDOUH, N. . (2020). La contribution de l'Initiative Nationale pour le Développement Humain à la performance des coopératives : cas d'une coopérative féminine au Maroc. *Revue Du contrôle, De La Comptabilité Et De l'audit* , 2(3).
- (6). AZDOUH. L, B. M., BENCHEKARA. M & LOULID. A (2022). Contribution du programme Intelaka dans la dynamique entrepreneuriale : Cas de la Région FèsMeknès. *African Scientific Journal*, 3(13), 340-369.
- (7). le code général de normalisation comptable loi comptable (loi n° 9-88) C.F.R.
- (8). CESE, R. d. (2013). *Initiative Nationale pour le Développement Humain : analyse et recommandations*. Retrieved from
- (9). Economia (Ed.) (2022). *Les jeunes au Maroc : Comprendre les dynamiques pour un nouveau contrat social*.

- (10). Ed-dafali, S. E. O. S. (2014). FINANCEMENT DES COOPERATIVES AGRICOLES MAROCAINES: STRUCTURE ET PERFORMANCE. *European Journal of Scientific Research*, 10(28).
- (11). EMONO, M. (1990). Organisation des entreprises. *Cours inédit*, G2 ISC - Kisangani, 38-39.
- (12). Estelle M. Morin, A. S., Guy Beaudin. (1994). *L'efficacité de l'organisation : Théories, représentations et mesures*.
- (13). Favreau, L. (2005). Qu'est-ce que l'économie sociale? Synthèse introductive. *Chaire de recherche du Canada en développement des collectivités (CRDC), Recherche R.35*.
- (14). Gregorio, B. (2009). *DSCG 2 : finance : manuel et applications*.
- (15). Internationale, L. A. C. (2022). Qu'est-ce que l'Alliance coopérative internationale ? Retrieved from <https://icaworldcoopcongress.coop/what-is-the-ica/?lang=fr#:~:text=L'ACI%20est%20le%20garant,se%20diff%C3%A9rencier%20des%20autres%20entreprises>.
- (16). James H. Davis, F. D. S. a. L. D. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management. *The Academy of Management Review*, 22, No. 1, 20-47
- (17). Jeantet, T. (2008). L'ÉCONOMIE SOCIALE, UNE ALTERNATIVE AU CAPITALISME *Le monde*.
- (18). loi n° 112-12 relative aux coopératives (2018).
- (19). Modigliani, M. H. M. a. F. (1963). Dividend Policy and Market Valuation: A Reply. *The Journal of Business*, 36 No. 1, 116-119.
- (20). Molay, E. (2005). La structure financière du capital:tests empiriques sur le marché français. *Revue Finance Contrôle Stratégie*, 8(4), 153-175.
- (21). Mouatadid, M. (2021). Le secteur coopératif, boosteur indubitable d'emplois. <https://www.mapnews.ma/fr/actualites/economie/le-secteur-coop%C3%A9ratif-boosteur-indubitable-demplois>
- (22). Myers, S. C. (1984). Finance Theory and Financial Strategy. *Inform Journal on Applied Analytics*, 14(1). doi:<https://doi.org/10.1287/inte.14.1.126>
- (23). Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives*, 15, 81-102. doi:<http://dx.doi.org/10.1257/jep.15.2.81>
- (24). ODCO. (2020a). Coopératives par région en 2020. Retrieved from <http://www.odco.gov.ma/fr/content/diff%C3%A9rents-types-de-coop%C3%A9ratives>
- (25). ODCO. (2020b). Différents types de coopératives. Retrieved from <http://www.odco.gov.ma/fr/content/diff%C3%A9rents-types-de-coop%C3%A9ratives>
- (26). ODCO. (2020c). Impact Socio-économique. Retrieved from <http://www.odco.gov.ma/fr/content/Impact-Socio-%C3%A9conomique>
- (27). Oudad, B. (2007). Sources De Financement Des Petites Et Moyennes Entreprises (PME) Et Contraintes De Survie. *European Scientific Journal*, September 2017 edition Vol.13, No.25. doi:10.19044/esj.2017.v13n25p318
- (28). PALUKU VUHINGE, N. (2006). L'autofinancement et sa nécessité au sein d'une institution sanitaire. *Université libre des pays des grands lacs, Grade*.
- (29). PinhasZusman. (1992). Constitutional selection of collective-choice rules in a cooperative enterprise. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 17(3), 353-362. doi:[https://doi.org/10.1016/S0167-2681\(95\)90013-6](https://doi.org/10.1016/S0167-2681(95)90013-6)
- (30). RIPESS. (20 octobre 2008). global vision ripess chart fr. In *approuvée par le conseil de l'administration de RIPESS a été fondé en 2002 suite à la deuxième rencontre globalisation de la solidarité à Québec*. Montevideo.
- (31). S.Majluf, S. C. M. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.

- (32). Sana QARROUTE, N. M. (2019). LIMITES DE L'AUTOFINANCEMENT ET IMPORTANCE DE L'ENDETTEMENT DANS LE DÉVELOPPEMENT DE L'ENTREPRISE : CAS DE LA COLAIMO. *Dossiers de Recherches en Economie et Gestion*, Numéro : 8 Décembre 2019. doi:<https://doi.org/10.34874/IMIST.PRSM/doreg-v8i1.18739>
- (33). Sauvageot, G. (2003). *Précis de finance*. NATHAN.
- (34). Upsilon Consulting, C. e. c. (2022). Intilaka : Programme de financement des TPE. Retrieved from <https://www.upsilon-consulting.com/2021/03/programme-intilaka/>
- (35). vert, R. d. é. d. p. M. (2020). *Plan Maroc Vert : Bilan et perspectives : 2008-2018*. Retrieved from <https://www.agriculture.gov.ma/fr/publications/plan-maroc-vert-bilan-et-impacts>
- (36). Wolfson, S. e. (1988). *Taxation and the dynamics of corporate control: The uncertain case for tax-motivated acquisitions*.