

De la nécessité d'un nouveau design de l'offre de financement au Maroc pour la PME marocaine en présence d'un contexte de multi-crisis

The need for a new design of the financing offer in Morocco for the Moroccan SME in the presence of a multi-crisis context

Souad HABBANI, (Enseignant-chercheur)

*Laboratoire Etudes et recherche en Management des organisations et des territoires ERMOT
Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales
Université Sidi Mohamed Ben Abdellah, FES, MAROC.*

Hamza BOUKRIAA, (Doctorant)

*Laboratoire Etudes et recherche en Management des organisations et des territoires ERMOT
Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales
Université Sidi Mohamed Ben Abdellah, FES, MAROC*

Amina GUENNOUN, (Doctorante)

*Laboratoire Etudes et recherche en Management des organisations et des territoires ERMOT
Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales
Université Sidi Mohamed Ben Abdellah, FES, MAROC.*

Adresse de correspondance :	Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales BP 42, Fès 30000 Université Sidi Mohamed Ben Abdellah Maroc (FES) Code Postal : 30000 Téléphone : 0663-215258
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	HABBANI, S., BOUKRIAA, H., & GUENNOUN, A. (2023). De la nécessité d'un nouveau design de l'offre de financement au Maroc pour la PME marocaine en présence d'un contexte de multi-crisis. <i>International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics</i> , 4(2-1), 178-196. https://doi.org/10.5281/zenodo.7811085
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: February 20, 2023

Accepted: April 06, 2023

De la nécessité d'un nouveau design de l'offre de financement au Maroc pour la PME marocaine en présence d'un contexte de multi-crisis

Résumé

Les PME Marocaines sont ornées d'une importance incontestable dans le tissu économique dans lequel elles représentent 95% selon les statistiques de la confédération de la PME. Elles constituent un axe névralgique de notre économie avec 40% de la production et 13% des exportations. Elles sont présentes dans tous les secteurs d'activités économiques. Malgré les turbulences de l'environnement, les PME sont prétentieuses de croître et de se développer à travers l'investissement qui nécessite un capital fort pour être concrétisé. Néanmoins, les fonds propres de l'entreprise restent insuffisants face aux ambitions de ces petites firmes. Il ne reste alors qu'une seule revendication qui est le recours au financement bancaire qui demeure laborieux à obtenir. Néanmoins, l'investissement est mené dans un contexte d'avenir incertain, ce qui est récompensé par une prime de risque, ce qui explique la cherté de l'offre de financement bancaire au PME. Il est donc impératif d'appeler à un changement de la culture managériale des PME, principalement des structures nouvellement créées, et d'inciter les banques à faire des propositions extensibles de financement assurant la prospérité et la pérennité pour les PME. L'objectif de notre article est donc de bien cerner les conditions d'octroi de crédit pour les PME surtout en période de crise et de démontrer le rôle de l'intervention de l'État comme intermédiaire entre les établissements de crédit et les PME par le moyen des garanties. Donc notre article porte sur une revue de littérature narrative qui cherche à mettre le point sur le design de l'offre de financement au profit des PME marocaines dans un contexte économique enragé de crise.

Mots clés : L'offre de financement, croissance, PME marocaine, défaillance financière.

Classification JEL : G17, H12.

Type de l'article : Article théorique

Abstract

Moroccan SMEs are of undeniable importance in the economic fabric in which they represent 95% according to the statistics of the confederation of SMEs. They constitute a neuralgic axis of our economy with 40% of the production and 13% of exports. They are present in all sectors of economic activity. In spite of the turbulence of the environment, the SME are pretentious to grow and to develop through the investment which requires a strong capital to be concretized. Nevertheless, the company's own funds remain insufficient in the face of the ambitions of these small firms. There remains only one demand which is the recourse to bank financing which remains laborious to obtain. Nevertheless, the investment is conducted in a context of uncertain future which is rewarded by a risk premium, which explains the high cost of bank financing to SMEs. It is therefore imperative to call for a change in the managerial culture of SMEs, mainly newly created structures, and to encourage banks to make scalable financing proposals ensuring prosperity and sustainability for SMEs. The objective of our article is thus to well identify the conditions of granting of credit for the SME especially in period of crisis and to demonstrate the role of the intervention of the State as intermediary between the establishments of credit and the SME by the means of the guarantees. Thus, our article focuses on a narrative literature review that seeks to focus on the design of the financing offer for the benefit of Moroccan SMEs in an economic context of crisis.

Keywords: Financing offer, growth, Moroccan SMEs, financial failure

JEL Classification: G17, H12.

Paper type: Theoretical Research.

1. Introduction

Le nombre de défaillances des entreprises au Maroc s'inscrit dans un registre haussier jusqu'à atteindre un pic de 10556 entreprises défaillantes en 2021. La covid 19 en a certainement attisé l'allure. Le phénomène de défaillance est omniprésent chez les très petites entreprises. En cause, des problèmes de liquidité liés à la sous-maturité financière que l'on retrouve chez les TPE qui sont de taille petite et d'âge très jeune. S'ensuit une faible maturité économique liée aux parts du marché, à la maîtrise des coûts et aux rapports de force vis-à-vis de l'environnement. En effet, la TPE a ceci de particulier dans la mesure où elle est tributaire des grandes entreprises. Mis à part les cas des entreprises dont les rapports de force sont conséquents entre autres, la possession en exclusivité d'une innovation, les TPE sont en train de subir les diktats des grands exprimés notamment à travers les délais de paiement d'une longévité mortelle.

Si tel est le cas pour les TPE, il n'en demeure pas moins que les PME échappent au phénomène ou tout le moins en encourent incessamment le risque. De taille grande leur conférant une surface financière fort importante, les PME ont souvent pignon sur rue afin de pouvoir agir et négocier vis-à-vis de leurs partenaires. Toutefois, la culture managériale relative aux délais de paiement en dispose autrement. Les délais de paiement sont très longs, franchissant 120 jours de chiffres d'affaires. La couverture de ce gap entre la réalisation de l'actif circulant composé essentiellement des stocks et des créances clients et l'exigibilité du passif circulant demeure sous la merci du financement bancaire.

Caractérisé par une certaine réticence parfois irrationnelle, le financement bancaire exprime une répugnance à prendre part à la couverture du Besoin en fonds de roulement sous le couvert que les états financiers présentés par les entreprises ne soient pas suffisamment fiables quant à leur confection pour que la banque puisse s'y adosser. Cependant, la présence d'un commissaire aux comptes inspire confiance. C'est donc ce climat de méfiance qui impacte grandement l'offre de financement bancaire. Laquelle rachète la méfiance à travers le coût de financement souvent exorbitant.

Ambitieuses de jouer à grande dimension, les PME tendent à investir et croître. Pour ce faire, l'autofinancement est le choix de premier plan. De surcroît, la rigueur en matière de politique de distribution de résultats impose que les entreprises doivent adopter une posture de croissance ne cédant pas aux convoitises de mise à distribution des dividendes. Cependant, le caractère familial de certaines entreprises, en dépit de leur statut juridique de société de capitaux, implique que le dirigeant, actionnaire principal, conduit un train de vie bling-bling au détriment des capacités financières de son entreprise. D'où la surface financière très réduite de l'entreprise la poussant à solliciter le soutien de la banque. Ainsi, en présence d'un trend de croissance que l'entreprise embarque par instinct de quête des opportunités, il arrive que l'entreprise se mette coûte que coûte à tirer profit de cette tendance même au prix d'une onérosité de financement en termes de conditions d'octroi. Par conséquent se produit un retour de bâtonnier sur la structure des charges de l'entreprise dont la charge d'intérêt augmente disproportionnellement par rapport à la rentabilité de l'investissement. De là découle l'effet de massue sur la rentabilité financière de l'entreprise grignotée principalement par le poids des intérêts.

En effet, l'investissement est mené dans un contexte d'avenir incertain où le focus du bailleur de fonds, à l'image de la banque, est fixé sur les perspectives de faisabilité économique de l'investissement. Tout flou dans lesdites faisabilités doit être récompensé par une prime de risque. D'où la cherté de l'offre de financement bancaire au Maroc marquée par l'inaptitude des entreprises à s'autofinancer et préparer leur cycle de croissance sans pour autant rompre avec la règle de l'équilibre financier minimum. Après cette mise en perspective, il s'avère essentiel d'appeler à un changement des cultures managériales des PME dont principalement les structures fraîchement créées et inciter les banques à être audacieuses dans leur proposition de financement et à exiger les cautions et garanties nécessaires afin d'apaiser le climat de

confiance dont l'État a pris conscience en introduisant des dispositifs de garantie à travers la Caisse Centrale de Garantie et bien d'autres dispositifs.

2. Le design de l'offre de financement bancaire réservée à la PME : entre réticence institutionnelle et hostilité de la conjoncture

2.1 L'enceinte de la PME au regard de la diversité des définitions : Divergences et intersections

D'une importance capitale, la Petite et Moyenne Entreprise s'impose comme élément incontournable de la croissance économique du Pays. L'institut national de la statistique et des études économiques définit la petite et moyenne entreprise comme une firme qui emploie au plus 250 personnes et dont le CA annuel ne dépasse pas 50 millions d'euros ou ayant un total de bilan n'excède pas 43 millions d'euros. L'International Financial Corporation, établit une catégorisation des entreprises au vu du chiffre d'affaires, du nombre des employés et du poids de l'actif. Ainsi, l'on propose un tableau qui résume les seuils de définition des PME.

Taille de l'entreprise	Effectif	Total Actif	Chiffres d'affaires annuels
Micro	<10	<100.000	<100.000
Petite	10<50	100.000< 3 millions	<100.000
Moyenne	50<300	3Millions<15millions	

Il y a lieu de constater que les définitions des PME se focalisent sur trois critères à savoir : l'effectif, le chiffre d'affaires et le volume de l'actif. Au Maroc, le législateur a pris en charge la tâche de définir la PME comme « *une entreprise gérée et /ou administrée directement par les personnes physiques qui en sont les propriétaires, copropriétaires ou actionnaires et qui n'est pas détenue à plus de 25% du capital ou des droits de vote par une entreprise ou conjointement par plusieurs entreprises ne correspondant pas à la définition de la PME* ».

De surcroît, il faut que l'entreprise compte un effectif permanent ne dépassant pas 200 personnes et que soit son chiffre d'affaires annuel hors taxes réalisé pendant les deux derniers exercices n'ait pas excédé 75 MDHS soit un total de bilan annuel n'excédant pas 50 MDHS. S'agissant de l'entreprise nouvellement créée, il faut qu'elle engage un programme d'investissement initial global n'excédant 25MDHS et respecte un ratio d'investissement par emploi de moins de deux cent cinquante mille DHS.

Toutes ces définitions s'accordent sur les critères léonins que sont la taille de l'entreprise mesurée soit par le chiffre d'affaires, le nombre d'employés, et le volume de l'actif.

2.2 Les soubassements d'une réglementation à fort caractère prudentiel et outils d'intervention

Le fonctionnement de l'activité bancaire se trouve au carrefour d'une pluralité de normes qui toutes versent dans l'intérêt des prêteurs étant l'amorce de tout l'écosystème. Pour ce faire, l'autorité de tutelle dispose d'un arsenal normatif et réglementaire à même de lui permettre de réussir cette mission.

2.2.1 Les origines de la frilosité réglementaire : un aperçu sur le contexte de légifération

L'écosystème financier marocain est connu pour ses vertus de stabilité, de confiance et de résilience vis-à-vis des événements chaotiques que le monde a connus récemment. Un équilibre que l'on doit à la rigueur de l'autorité de tutelle qui fait de l'activité bancaire un exercice basé sur le strict respect des règles prudentielles des institutions bancaires qu'elle chapeaute. Il s'agit d'une approche consistant à mithridatiser l'activité bancaire contre les risques d'illiquidité et des crises systémiques dites crises « to big to fail ». En effet, le système bancaire agit à la

manière d'un cœur battant en fluidifiant les activités économiques. Tout incident survenu entraîne le gel de ce dernier et par conséquent la paralysie des transactions économiques. En cause, la fin de la dichotomie économique-financière. La crise des surprimes interpelle l'émoi des pouvoirs monétaires aux États-Unis envers d'abord l'affaissement du fonds *Lehman Brothers* qui déclenche une série des faillites et ensuite le reste du système dont la contagiosité s'est penchée aux autres secteurs à travers le marché financier.

Un sauvetage qui s'est reproduit à l'identique dans d'autres pays au moyen d'une intervention des banques centrales pour éponger les déboires qu'avaient laissés les agissements des banques sur le marché financier en investissant dans des actifs toxiques à fort leurre financier et déguisés sous des actifs sains. Il s'agit d'une solidarité dont les États se trouvent redevables envers le système bancaire de leurs pays pour qu'en contrepartie, ce dernier assure le financement de l'économie et n'en trouble pas l'équilibre.

D'où le souci de l'autorité compétente de maintenir l'activité de ces institutions sous contrôle et averties contre les prises de risques irrationnelles en leur prêtant une visibilité quant à la tendance de ses politiques, car plus l'aléa est fort présent, plus le risque est important et les potentialités de faire des profits sont conséquentes.

L'exercice de cette mainmise de la banque centrale passe par l'injonction faite aux banques de se conformer aux exigences des règles de solvabilité et de liquidité. Entre autres, les fameuses règles bâloises se prêtent comme étant un fourre-tout de normes à vogue internationale. Leur contexte d'apparition est à chaque fois marqué par un secouement de l'univers financier. En effet, remonter dans la chronologie des règles bâloises permettent de déduire que ce n'est qu'après un crash financier que les autorités compétentes se rendent compte des failles qui entachent les règlements et décident de mettre à niveau les exigences prudentielles. S'agit-il d'une cécité ou que l'appétence pour le risque prévaut tandis que le leurre est important. Frédéric Lordon, révèle dans sa contribution à un ouvrage collectif que : « *comme les nuages ne se placent jamais au-dessus du soleil, il n'y a rien au-dessus des banquiers centraux* ». Il convient de reconnaître la suprématie des banquiers centraux. Certes, l'appréhension des banquiers centraux se comprend à la revue des désastres que laissent se rejallir toute dérégulation du système bancaire. En résumé, le système bancaire a pour béquilles deux éléments : les garanties sur les dépôts et la banque centrale en dernier ressort. À ces deux en-cas correspondent deux particularités qui font des métiers de la banque à un exercice délicat. Ce sont à savoir :

- Une discordance des éléments du bilan de la banque qui se compose des engagements assez liquides exprimés en valeur nominale ayant en face des créances peu liquides et recelant un risque de défaut fort important ; (Diamond et Dybvig, 1983)
- Une forte interopérabilité bancaire amplifiant le risque de contagion en cas de crise systémique.

En ricochets d'une approche pro-prudence, découlent des conditions ardues d'accès au financement dans l'objectif de surveiller la qualité des bilans sous peine d'encourir le risque de ruée bancaire. À ce risque de dimension structurelle s'ajoute le risque de l'asymétrie informationnelle qui se manifeste dans l'ignorance de l'état de solvabilité et de liquidité du circonvoisin. Un gel dans les transactions interbancaires s'établit. Il en est de même de la méfiance. De là part la diffusion de la crise qui franchit les contours de l'économie financière pour empiéter sur l'économie réelle. Étant la fin de la dichotomie.

2.2.2 Outils et mécanismes de surveillance bancaire

Se veulent tous des mécanismes de prévention et de prévision des risques bancaires, lesdits mécanismes s'avèrent d'une utilité fort importante dans la mesure où ils assurent un équilibre entre assurance en cas de cul-de-sac et appel à plus d'immunité des banques. D'autres mécanismes s'apparentent à des outils de disciplinarisation et de moralisation de l'activité

bancaire. L'originalité de ces mécanismes qu'ils ne peuvent être exclusifs plutôt qu'ils requièrent une mise en œuvre concertée.

En premier plan, se trouve le prêteur en dernier ressort qu'est la Banque Nationale dite banque centrale qui contrôle l'activité monétaire et bancaire du pays. En cas de sous-liquidité sur le marché interbancaire, la Banque centrale injecte à caution la liquidité sur le marché interbancaire. L'activation de ce mécanisme est potentiellement quasi-infinie. Il s'agit d'un cas d'école dont Alan Greenspan a fait une rente de situation pour tout le système financier. La crise de 2007 était une meilleure illustration de ce don fait de la monnaie qu'est un bien collectif. Lorsque la confiance s'est éclip­sée et la panique a gagné le terrain alors que l'interbancaire est de fond en comble, le marché n'a qu'à geler. L'intervention du prêteur en dernier ressort est une question de survie. Les plans de sauvetage déployés dans l'urgence consistaient en le relèvement du niveau de la liquidité sur le marché de façon à ressusciter ce dernier et éviter l'effondrement du système. Cet afflux d'argent sur le marché a été mis à la disposition des banques pour éponger leurs dettes dont elles sont redevables envers les déposants. En effet, le mécanisme consiste à battre monnaie en faisant appel à la planche à billets. C'est une création monétaire ex-nihilo qui n'a pas de contrepartie réelle. Au sens de Jacques Rueff, économiste français, les gains de la création monétaire sont des revenus non gagnés et illégitimement obtenus dans la mesure où ils puisent dans le pouvoir d'achat du public en engendrant une inflation anormale.

La couverture des dépôts via des assurances est assortie d'une mixité de règles prudentielles liées aux activités des bancassurances. Certes, le recours à cette technique permet de pallier les flash-crash que connaît le système financier sans que ces derniers ne fassent grand écho dans le monde. Toutefois, ce rôle de soupape de sécurité que jouent les assurances a créé une appétence pour le risque chez les banques qui commencent à investir dans des actifs toxiques à fort levier financier et jouer sur elles-mêmes un levier d'endettement à outrance. En cause, la fin de la dichotomie entre banque d'investissement et banque de crédit qui a attisé le jeu en le rendant potentiellement inépuisable. Par conséquent, l'aléa moral sur le marché augmente et emporte le coût des transactions avec. Il convient de souligner le rôle substitutif de ce mécanisme plutôt que d'en faire une technique propre et indépendamment des autres mécanismes.

Manifestée vers les extrémités des années cinquante avec les travaux J.S. Bain (1956 et 1968), la théorie des barrières à l'entrée a donné lieu à une notion qui a été à l'époque employée dans l'économie industrielle et qui distingue principalement deux approches principales pour la définition de ce concept. La première approche proposée J.S. Bain est dénommée normative et le deuxième comparatif proposé par G. Stigler. Allant des conditions d'habilitation des établissements de crédit et d'octroi des agréments par l'autorité compétente, du paysage financier à fort monopole de la finance conventionnelle ou mixte et finalement le niveau des taux d'intérêt que définit la perspective de la banque centrale. Telle situation permet de procurer un avantage concurrentiel aux banques de la place qui voient leur situation confortée par le privilège d'exercice que leur donne la rigueur des autorités compétentes. Certes, ce mécanisme procède d'une approche sélective privilégiant la qualité et la solidité des acteurs à l'approche de l'effectif. Toutefois, cette situation de confort se répercute mal sur la rivalité sur le marché et par conséquent sur la largeur des produits offerts sur le marché.

2.3 Modes de financement de premier plan et méga-contraintes face aux PME

Classiques par leur récurrence, l'endettement bancaire et les fonds propres constituent des modes de prédilection pour les PME vu la simplicité qu'ils présentent. Destinés à couvrir un besoin structurel à long terme ou un besoin issu de l'exploitation, ces modes se distinguent au regard de leur onérosité qui dépend de la période, l'affectation du crédit et de l'état de liquidité de l'entité bénéficiaire du crédit. La notion du coût de capital embrasse le coût de tous les capitaux en place, y compris les concours externes à l'entreprise.

2.3.1 Financement par l'endettement :

L'entreprise se sert d'habitude du financement bancaire afin de couvrir les besoins naissant de l'activité. Il s'agit d'assurer le décalage temporaire qu'il y a entre l'encaissement du prix des produits vendus et les décaissements réalisés au titre des achats d'inputs. De surcroît, les stocks non vendus constituent, eux, un besoin en fonds de roulement qu'il faut financer dans l'attente de leur vente. Moins la vélocité de rotation de l'actif est rapide, plus le besoin en trésorerie est fort important le cas échéant la ressource en fonds de roulement n'est pas de même niveau. Il en vaut que l'essentiel du financement bancaire s'adresse aux besoins opérationnels étant que le financement à long terme appelle à des conditions de rentabilité préalable, de garantie et de concours important de l'entreprise dans l'investissement que l'entreprise n'est pas en mesure d'assurer. Dans ce sens, nous distinguons une pluralité de modes de financement à forte prédilection des PME. Ce sont à savoir :

- **Facilité de caisse :**

La facilité de caisse est destinée au financement des besoins de trésorerie fréquente et cyclique de l'Entreprise. Il permet de dissimuler les retards de paiement dans la trésorerie estimée en général à un mois de CA, il varie toutefois selon les secteurs d'activité et en fonction des besoins de trésorerie de l'Entreprise, sur la base de ses encaissements et décaissements.

- **Escompte commercial :**

L'escompte permet le financement des délais de paiement. Il s'agit d'accorder une avance en anticipation sur l'encaissement des effets de commerce représentatifs de la créance née d'une prestation de services contre remise de cet effet et endossé au profit de la banque. Il s'agit d'une opération dont l'échéance est fixe et qui permet à l'Entreprise de continuer à accorder des délais de paiement à ses clients sans être gênée dans sa trésorerie. Le remboursement se fait par le paiement des effets escomptés à leur échéance, ce qui constitue en soi une bonne garantie, en vertu du droit commercial qui prévoit un recours possible contre le tiré, le tireur et tout autre signataire.

- **Nantissement de marchés publics :**

Propre aux entreprises travaillant sur la commande publique et afin de renflouer leur trésorerie avant l'encaissement des acomptes établis à l'appui des droits constatés et dûment certifiés par le Maître d'ouvrage, il est possible à l'entreprise titulaire d'un marché public de se financer auprès d'un établissement de crédit qui tient lieu de nouveau bénéficiaire du décompte. Ce financement couvre la période allant de l'apposition du visa de service fait à l'ordonnancement du décompte. Les délais de paiement dans le secteur public notamment en ce qui concerne l'État et les collectivités territoriales sont bridés dans 60 jours dont 45 j chez l'ordonnateur et 15 chez le comptable assignataire.

- **Préfinancement des marchés publics :**

Il a pour objet le financement des dépenses nécessaires au démarrage des marchés, moyennant la mise à disposition de 10% du montant global du marché, et ce avant l'ouverture des droits aux paiements au titre des travaux réalisés, Ce Crédit profite aux entreprises détenteur de marchés publics portant sur les travaux d'un montant de plus de 500.000dhs ou des prestations des études dont le délai d'exécution dépasse 4 mois. Certes, cette mise à disposition des fonds préalablement au démarrage et réalisation des travaux permet aux entreprises ayant des difficultés d'accès aux lignes de crédit de ne pas rester sous la merci des banques. Néanmoins, l'entreprise bénéficiaire de l'avance doit avoir remboursé la totalité de l'avance qui lui ouverte une fois que le marché atteint 80% de sa masse initiale.

2.3.2 Financement par le recours aux fonds propres

Le financement par les fonds propres se veut beaucoup plus aisé à mettre en œuvre d'autant plus qu'il s'agit d'entreprise dont la propriété n'est pas partagée. Il présente l'avantage d'une autonomie d'affectation et d'emploi, mais ne doit pas être perçu comme une ressource gratuite. Ledit financement passe sous plusieurs formes dont l'augmentation de capital, l'autofinancement, la cession des actifs et le recours aux comptes courants des associés.

▪ *Augmentation de capital :*

Décider d'augmenter son capital revient à faire délibérer cette décision dans une assemblée générale et la soumettre au vote des actionnaires convoqués afin qu'ils votent à l'unanimité. L'augmentation de capital a pour but de renforcer le capital social d'une société, de renforcer son équilibre financier et de consolider son autonomie vis-à-vis des créanciers. L'augmentation de capital peut se traduire diverses façons selon que l'objectif est d'injecter de l'argent frais ou d'assainir une situation de déficit :

- Augmentation de capital par incorporation des réserves : Il s'agit d'un simple jeu d'écritures comptables, non conçu pour attirer de nouvelles ressources. En effet, le montant des capitaux propres reste le même, car les postes comptables « capital social » et « réserves » sont regroupés. Raisons de la valeur patrimoniale inchangée. Ainsi, les réserves non affectées sont simplement converties en capitaux propres, soit par attribution gratuite d'actions aux associés, soit par augmentation de la valeur nominale des actions.
- Augmentation de capital par apports en numéraire : L'Entreprise émet des actions nouvelles. Les anciens actionnaires reçoivent alors des droits préférentiels de souscription afin d'être prioritaires dans l'acquisition de ces nouveaux titres.
- Augmentation de capital par apports en nature : se matérialisent par la création de nouvelles actions en contrepartie de l'apport réel (terrains, immeubles, brevets) de titres de propriété (échange d'actions entre deux sociétés, offre publique d'échange) ou de créances liquides et cessibles.
- Augmentation de capital par conversion de dettes : En cas de difficultés financières, si le créancier le souhaite, il peut décider de convertir sa dette en capital, et de transformer ainsi son statut de prêteur à investisseur en recevant des actions en contrepartie de l'effacement de sa créance.

▪ *Autofinancement :*

L'autofinancement contrairement aux autres indicateurs de rentabilité mesure la capacité de dégager des flux nets de trésorerie qui après soustraction des annuités d'emprunt laissent apparaître une ressource indemne de tout engagement. En d'autres termes selon M'RABET R. & EL FARISSI I. (2011) l'autofinancement est une ressource propre dont dispose l'Entreprise pour financer ses projets. Il s'agit de mises en réserve de tout ou partie des profits antérieurs. Cette ressource interne représente l'excédent de la capacité d'autofinancement sur la distribution des dividendes. L'autofinancement est l'accroissement annuel interne des capitaux propres de l'Entreprise. Certes, l'autofinancement présente l'avantage d'une ressource sans non remboursable et n'est pas liée à une échéance. Toutefois, ceci ne doit pas avoir un effet de buffet, car pour les actionnaires prélever sur le résultat pour mettre dans l'autofinancement ne se justifie que lorsque cette mise procure un rendement au moins égal ou supérieur à celui qu'offre un placement sur le marché. De surcroît, en cas de perte celle-ci n'est pas adossée à une garantie quelconque comme le cas d'un crédit bancaire assorti de caution. C'est la raison pour laquelle, le coût du financement bancaire revient moins cher qu'un financement via les fonds propres dont l'exigence culmine avec le risque encouru. Toutefois, reste à savoir combien

d'entreprises sont aptes à préférer de maintenir leurs bénéfices dans l'autofinancement que de les distribuer.

▪ **Financement mezzanine :**

La dette mezzanine est un instrument financier, aussi appelé financement subordonné ou quasi-fonds propres, qui combine les caractéristiques d'un prêt et celles d'un financement par actions. Ce type d'instrument occupe une position intermédiaire dans la structure capitalistique de l'entreprise : entre les dettes (prioritaires) et les capitaux propres (subordonnés). Le risque associé n'est pas très loin de celui assumé par les actionnaires, ce qui implique un taux d'intérêt plus important que les emprunts ordinaires.

▪ **Appel public à l'épargne :**

Généralement destiné aux grandes entreprises dans le cas de besoins massifs des capitaux pour soutenir une croissance. L'entreprise émet des actions sur le marché. Ces actions peuvent être accompagnées de bons de souscription ou d'options. Les promoteurs de l'entreprise préparent un document d'information qui permet aux investisseurs de s'informer sur ses activités et ses états financiers ainsi que sur les titres qui sont mis en vente. Le recours à ce mode de financement exige que l'entreprise soit introduite en bourse et qu'elle soit financièrement capable de construire des données comptables et financières suffisamment claires et sincères pour que les actionnaires aient une vision sur les perspectives de croissance de l'entreprise. Dans une économie telle que le Maroc où le taux de cotation des entreprises est très timide, l'activité boursière ne peut tendre vers son potentiel. Or, il s'agit de difficultés que rencontrent les entreprises à la demande de crédit auprès de la banque qui estime que les états financiers ne sont souvent pas suffisamment éclairés et ne renseignent pas sincèrement quant à la véracité de la situation patrimoniale de l'entreprise.

▪ **L'appel aux comptes courants des associés :**

Partant de l'idée de mettre de l'argent des actionnaires à la disposition de l'entreprise contre une rémunération laquelle équivaut à celle exigée par un établissement de crédit. Les comptes créditeurs des associés renflouent certainement la trésorerie de l'entreprise, mais grèvent la rentabilité de celle-ci d'autant plus que leur déductibilité fiscale est discutable alors que les intérêts dus à la banque n'obéissent pas à la trinité de conditions à part que l'emprunt soit contracté pour le compte de l'entreprise. En voici, une perte pure en économie d'impôt. De même, le financement via les comptes courants d'associés a été toujours une question de soupçon vu qu'il en est fait usage pour se dérober au titre d'actionnaire solidaire dans les pertes afin de grimper dans le rang des privilèges. Toutefois, juridiquement il peut être établi une situation de confusion de patrimoine à l'encontre de la personne qui se trouve à la fois tiers débiteur et créancier de l'entreprise.

Autant de modes de financement dont le pouvoir discrétionnaire revient à celui qui ne met pas la bride sur l'autonomie décisionnelle de l'entreprise et qui n'alourdit pas sa situation financière en termes des échéances lourdes. Toutefois, quel que soit le mode financement retenu, il faut que le projet auquel sera affecté le financement assure une certaine rentabilité économique qui soit au moins égale au coût du financement afin de pouvoir faire jouer l'effet de levier financier. Néanmoins, l'accès au financement reste problématique et ardu. D'où la nécessité d'un intervenant en dernier ressort.

3. L'activité bancaire sous le dilemme de la Stabilité-Soutien à l'antichambre de la défaillance : de la nécessité d'un sollicité en dernier ressort

Certes, il est reproché au système bancaire d'être réticent et de rechigner à s'extérioriser et à répondre aux nouveaux besoins en financement de l'économie qui se font âprement sentir en présence d'un contexte de crise sanitaire dont l'avènement a changé la donne.

Les défaillances des entreprises ont battu le record avec un pic de 10.556 entreprises déclarées défaillantes vers la fin de l'année 2021. Les vestiges de la crise sanitaire sont en filigrane de cette hécatombe. Dans un contexte de besoins affreux en liquidité, de contraction de la demande et de repli de l'offre de production, la demande de crédit doit chuter considérablement pour d'abord la difficulté d'accès ensuite la répugnance des banques incarnée dans l'onérosité du coût de crédit. L'intervention de l'État en dernier ressort avait appelé aux moratoires et rendu accessibles les nouveaux financements à travers les dispositifs de garantie mis en place. Il reste entendu le parti pris de l'État consistant à ne pas laisser les banques courir le risque de défaut de crédit et prendre à leur place en charge l'éventualité d'un défaut de crédit.

Cette position de confort que se confèrent les banques vaut le coup de bâtonnier à l'économie dont le structuralisme de la majorité de ses entreprises ne va pas de pair avec la configuration type exigée par les banques. D'où la frustration des demandes de financement pour faute de satisfaction aux conditions de solvabilité. Elles ont souvent été à l'origine de la sinistralité des entreprises qui connaissent la difficulté, ne cessent de déclarer les chefs des entreprises débiteurs.

En effet, les potentialités de croissance des entreprises se heurtent aux problèmes de financement de cette croissance dont les entreprises ne prennent conscience que lorsqu'elles constatent que le rythme d'activité qu'elles mènent dépasse de loin les capacités productives dont elles disposent. À ce niveau, cesse d'exister la synchronisation entre les cycles de financement, d'investissement et d'exploitation, car l'entreprise qui n'est pas prête pour la croissance via ses fonds propres se voit refuser un accompagnement bancaire de ladite croissance pour les pronostics de méfiance qu'elle présente.

Reste à arpenter la voie de la croissance via les ressources externes et à moyenne échéance. Se produit le décalage entre les emplois réalisés et les ressources engagées dont l'exigibilité ait lieu bien avant que lesdits emplois n'aient été intégralement rentabilisés. Il s'en déduit un fonds de roulement négatif qui est censé financer le besoin en fonds de roulement généré par le décalage entre les encaissements et décaissements liés à l'exploitation proprement dite. Ce schéma est d'une grande récurrence dans les entreprises à faible surface financière autonome que l'on reconnaît à structure managériale de dimension purement familiale.

3.1 Asymétrie informationnelle et sous formalisme managérial : un frein pour l'accès au financement

La théorie de l'agence met le point sur l'asymétrie de l'information dans laquelle se trouvent les actionnaires étant la partie la moins instruite des affaires de l'entreprise. S'y ajoute la position antagoniste entre les actionnaires et dirigeants dont les intérêts sont en opposition permanente d'autant plus que l'on assiste à un actionnariat de nouvelle mue. Il s'agit de l'actionnariat nomade qui conçoit l'intérêt de toute participation dans la plus-value qu'il espère tirer de cette participation. Certes, il pourrait bien se faire que l'intéressement de l'actionnaire ne soit pas le seul leurre financier le cas échéant la participation soit source de contrôle d'une filière. Or, dirigeants et salariés d'une intersection d'intérêt optent pour la pérennité de l'entreprise et alignent leur travail au jour le jour sur cet objectif. Néanmoins, cette divergence d'intérêt s'est étendue même aux prêteurs de l'entreprise. En effet, les prêteurs de l'entreprise, eux, n'ont pas pignon sur rue pour mettre sous contrôle les éventuelles perspectives de l'entreprise. D'où l'exigence forte des prêteurs en garantie du projet lors de la prise de décision

de financement. Faute de pouvoir satisfaire à ces conditions se produit une frustration de financement de l'entreprise. Si tel n'est pas le cas et que l'entreprise a eu l'aval d'un financement, les conditions de celui-ci sont souvent hostiles et lourdes en termes des échéances futures. De l'autre côté, les entreprises déclarent délicates et fastidieuses les conditions qui leur sont établies par les prêteurs en l'occurrence les banques. Celles-ci reprochent aux entreprises d'avoir des structures d'organisation rudimentaires et qui ne sont capables de reconstituer une information sincère, exhaustive, et pertinente. Faute d'un système d'information fiable et qui s'autocontrôle. Telle configuration appartient au top management de la mettre en œuvre le cas échéant, il trouve un intérêt dedans. Dans ce qui suit, nous allons essayer de réduire les fameux problèmes d'accès au financement aux deux obstacles typiques à savoir le sous-formalisme managérial et l'asymétrie d'information.

3.1.1 La théorie de l'agence au cœur des freins de l'accès au financement

La PME reste un projet de vie réussi, preuve d'une retraite chapeau pour deux ou trois personnes. Il ne convient pas de faire appel à la théorie d'agence dans une structure où le propriétaire est lui-même le dirigeant. Toutefois, cette théorie ne se borne pas à la seule relation conflictogène dirigeant-actionnaire plutôt qu'elle ne couvre le souci des établissements de crédit quant à la véracité de la situation de l'entreprise. De surcroît, la carence en financement a contraint les entreprises à s'extérioriser et céder en partie le pouvoir décisionnel de l'entreprise pour en racheter la contrepartie en ressources nouvelles. Se muant ainsi, les entreprises découvrent l'utilité de s'introduire en bourse pour bénéficier d'une meilleure allocation des ressources. Les études empiriques de McMAHON et al, (1993) affirment que « les PME sont porteuses de distorsions par rapport à la théorie financière et qu'elles ont un champ particulier d'asymétrie de l'information ». En effet, l'aspect personnel de la PME veut que « les dirigeants ne souhaitent pas partager avec des tiers, ni la propriété, ni le contrôle, ni les gains éventuels, ni les décisions quant à l'affectation des ressources et des bénéfices » (WITTERWULGHE, 1998). Le souci du dirigeant-propriétaire s'entend de l'appréhension de perdre son indépendance financière et son autonomie décisionnelle dans des domaines qui affectent le devenir de l'entreprise. Certains auteurs s'accordent sur l'absence quasi-totale du phénomène de l'asymétrie de l'information dans les entreprises de petites et moyennes tailles. HUTCHINSON (1991) renvoie l'existence des entreprises de petite dimension à la faiblesse de la relation d'agence. Néanmoins, l'émergence de l'intermédiation financière, de la bourse comme centre d'allocation optimale des ressources financières et finalement des acteurs institutionnels qui obligent une immixtion dans l'entreprise fait que les dirigeants-propriétaires acceptent une dilution de leur discrétion informationnelle. La littérature affirme que les problèmes d'agence sont moins présents dans les PME comparativement aux grandes entreprises et ne se limitant pas à la seule relation actionnaire-dirigeant pour affecter la relation des acteurs internes entre eux-mêmes et les autres.

BELLEMANTE ET al. (2001) en s'appuyant sur les critères d'accès au financement, concluent que « ce qui fonde la spécificité de la PME, c'est la nature du traitement de l'information au regard de ses relations avec ses environnements ». De ce fait, il est fait allusion à la notion de système d'information qui sous-entend l'infrastructure informationnelle en place dans une organisation. Certes, disposer d'un système d'information permet d'avoir une vue d'ensemble sur l'entreprise et garantit l'exhaustivité de l'information. Toutefois, ceci passe inexorablement par la volonté de la Direction générale d'assurer la fiabilité des données issues du système d'information en garantissant son intégrité et la non-susceptibilité des composantes.

3.1.2 Des particularités organisationnelles et managériales de la Petite et Moyenne Entreprise

La doxa a fait souvent que la PME se définit et se mesure au vu de la grande entreprise et elle en sert de modèle réduit aussi bien en taille qu'en effectif. Telle projection ne peut tenir

longtemps. En effet, comparaison n'est pas toujours raison. La preuve en est que l'administration de la PME ne peut être transposable à la grande entreprise et vice-versa. Les différences restent flagrantes sur plan administratif et financier. La PME a suscité l'intérêt de tout un courant de recherche née en 1970 partant du postulat selon lequel la PME ne peut être une forme amenuisée de la grande entreprise et qu'elle a des spécificités qui lui sont propres telle que la gestion centralisée, la stratégie intuitive, le marché local, l'organigramme plat, etc. MINTZBERG assimile la PME à une structure simple, non élaborée disposant d'un cadre d'existence dont l'environnement est simple et dynamique. L'auteur souligne la faiblesse de la technostucture et de l'encadrement. La configuration est très peu formalisée et la supervision s'exerce directement. Néanmoins, l'intérêt de cette configuration réside dans sa simplicité et son aspect flexible et agile face aux turbulences de l'environnement. Ainsi, la décision est prise sans ambages par le sommet stratégique qui constitue la clé de voûte de la structure. Or, faire en sorte que toute l'organisation repose sur la personne du chef d'entreprise est source de risques énormes et a été souvent à l'origine des difficultés de l'entreprise. La dissipation de la tête pensante de l'entreprise est assimilée à un arrêt cardiaque de l'entreprise. Chose qu'on ne retrouve pas chez la grande entreprise où la continuité n'est pas sujette à caution de son propriétaire quoique souvent l'absence du dirigeant incubateur d'une idée ou du concept dont est née l'entreprise impacte grandement son maintien. Il est donc illusoire de se confier aux seuls critères de taille. Ainsi, l'on oubliera les caractéristiques hétérogènes du monde des PME, car si les auteurs font l'unanimité quant aux caractéristiques communes, il n'en est pas de même pour d'autres caractéristiques mis à l'écart. Pour JULIEN et MARCHESNAY cités par TORRES (1997), « *le monde de la PME considéré individu par individu se révèle d'une complexité, mais en tant que tel, des constantes, des permanences, des tendances en surgissent à l'examen* ». De ce fait, il en découle la forme réductrice de la thèse de la spécificité de la PME. Selon WITTERWULGHE (1998), en faisant passer pour lois universelles les tendances probables, les auteurs sacrifient la richesse de la diversité de la réalité de la PME à l'obsession de l'universalité. Cette tension, créatrice d'ailleurs, a donné lieu au courant de la diversité qui a pour fondement l'hétérogénéité qui s'incarne dans le cosmos de la PME. Ce courant postule que la PME est pleine de polymorphie pour qu'elle soit sujette à l'universalité. Au milieu de cette position d'antagonistes a émergé un courant dit de la synthèse qui défend la spécificité sans lâcher prise sur la thèse de la diversité. Partant d'une réconciliation entre spécificité et diversité, ce courant reconnaît qu'au sein même de la spécificité il y a diversité pour ainsi dire que la PME peut prendre chair sans devoir se mettre en face de la grande entreprise et que sa complexité lui est propre et n'a rien à voir avec la grande entreprise, et ce sur tous les plans organisationnel, managérial, administratif, financier et autres.

3.2 Mise en évidence de l'impact de la trinité croissance-termes de financement-discontinuité financière sur la dégradation de la PME

Autant accueillie à bras-le-corps, autant elle recèle des soubresauts. La croissance économique entraîne par effet domino une dégradation de la santé financière de l'entreprise sitôt que celle-ci n'a pas les reins solides pour embarquer le mouvement de la croissance économique. Faute de pouvoir le poursuivre et le supporter, étant donné qu'il exige un relèvement des capacités de production et généralement de structure. D'où la nécessité d'un financement adéquat en termes de conditions d'octroi. À défaut, commence à couvrir la défaillance une fois que les charges financières, lesquelles ne sont rien d'autre que la rémunération du capital engagé compte tenu des risques encourus par le bailleur des fonds, entrent en disproportion par rapport à la rentabilité estimée du projet. Tels risques sont appréciés au vu de la capacité de l'entreprise à faire preuve de performance, d'efficacité et de rentabilité. MODIGLIANI et MILLER (1959), ont dévoilé qu'un endettement relativement important ne peut être supporté que par les firmes

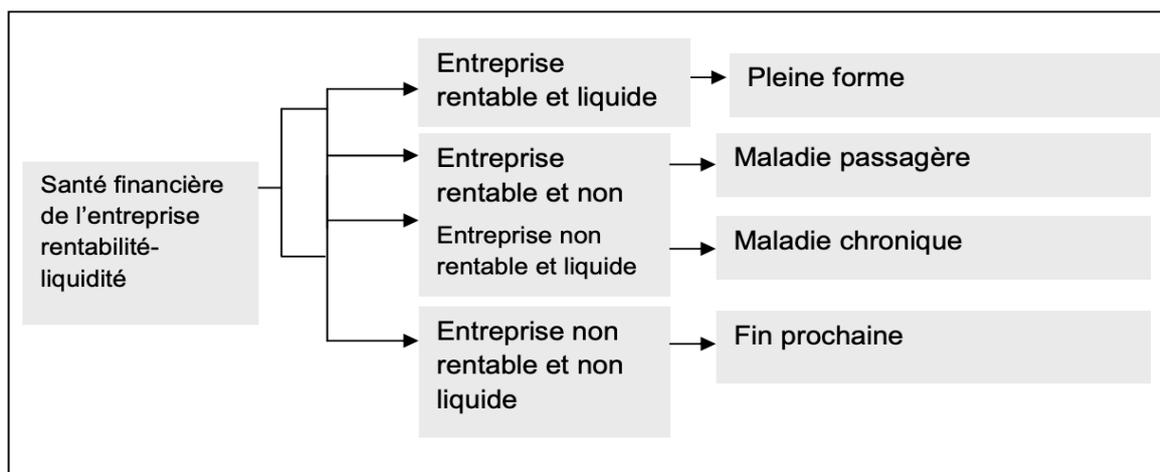
performantes qui sont capables d'honorer leurs engagements et dettes sans problèmes et à l'échéance.

3.2.1 Le couple croissance-termes de financement : des relations de cause à effet

La PME joue un rôle majeur dans la promotion de l'économie, notamment dans les pays émergents. En effet, moins le pays est développé, plus son potentiel d'atteindre des taux de croissance économique importants est grand. Les PME sont un vecteur de la croissance d'un pays à travers leur mise à contribution au PIB. Telle contribution s'exprime, d'après une étude réalisée par l'International Finance Corporation (IFC) dans 30 pays de l'OCDE classés à revenu élevé, par le nombre des emplois structurés que l'on doit à raison de deux tiers aux entreprises employant moins de 250 personnes. Elle est également susceptible d'être plus importante quant aux pays dont l'hégémonie du secteur informel est indéniable.

De surcroît, les PME contribuent largement à l'investissement et à la création des emplois stables source d'un nouveau pouvoir d'achat. Ainsi, l'on appréhende le rôle assigné à la PME dans la promotion de la croissance qui en fait un levier de soutenabilité de la croissance. Toutefois, tirer gain de cause de cette croissance revient à disposer des sources de financement fiables pour que les rejaillissements de la croissance soient viables et n'alourdissent pas la situation financière de l'entreprise. Or, il se trouve que le design financier des entreprises se dispatche entre quatre scénarii comme récapitulé ci-dessous :

Figure 1: États de santé financière de l'entreprise



Source : Ooghe et Van Wymeereesh (1990).

Les deux auteurs estiment que la valeur ajoutée négative et la charge rondelette de la structure qui est par nature incompressible grignotent la rentabilité de l'entreprise. En conséquence, la dette devient de plus en plus difficilement soutenable et son rajeunissement est encore plus inaccessible. Par ricochet, l'entreprise connaît des incidents de paiement qui mettent à mal son courant d'affaires vis-à-vis de la banque. S'y ajoute la frugalité de la surface financière due aux politiques outrancières de distribution des résultats grignotant les réserves de l'entreprise et la succession des exercices déficitaires d'une grande érosion sur les capacités financières de l'entreprise. De ce fait, l'accès au financement devient non évident et mettant l'entreprise sous la merci des conditions de financement de la banque dont le premier souci est la remboursabilité de la dette à bonne date. Pour ainsi dire, la banque peut accepter de financer l'entreprise pourvu que celle-ci offrant les garanties nécessaires et à défaut récompense la prise de risque de la banque en fournissant un leurre financier susceptible d'aiguiser l'appétit de la banque. D'où l'onérosité du financement. De même, moins la dette est certaine, plus son coût est élevé et son échéance est pour autant que faire se peut rapprocher. Là cesse d'exister la synchronisation

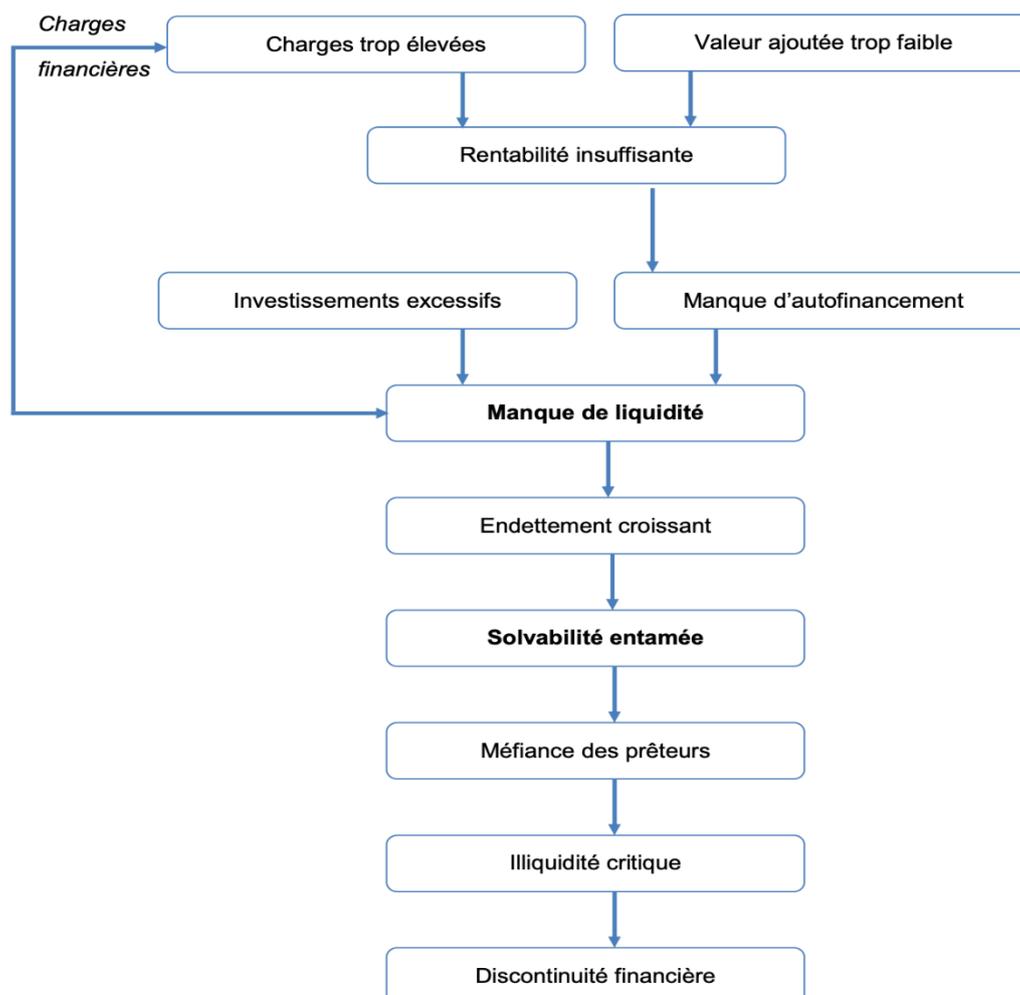
entre les cycles de financement, d'investissement et d'exploitation à la base de la règle de l'équilibre financier minimum.

Selon Derni et Crucifix (1992), ne pas assurer les fonds propres au taux de marché en vigueur rend l'activité financière de la firme insuffisante. Ainsi, face à cette situation l'entreprise n'est plus apte à s'autofinancer puisqu'elle n'est plus capable d'attirer de nouveaux bailleurs de fonds. Ne pas pouvoir convenir aux protocoles de financement équilibrés c'est filer doux aux diktats de la banque. En premier chef d'inculpation, de la défaillance érige le soutien dévotement abusif de la banque. Autrement dit, le financement ne doit pas être assorti d'un big-Brother de la banque aux dépens de l'entreprise.

3.2.2 La survenance de la défaillance financière : une conséquence immédiate de la violation de la règle de l'équilibre financier minimum

D'un point de vue financier, l'entreprise est réputée défaillante dès lors qu'elle rencontre des problèmes de trésorerie et si elle est incapable d'honorer ses engagements qui arrivent à échéance. Il en vaut clairement que le manque de fonds à injecter dans l'entreprise contribue gravement à la dégradation de la situation financière de l'entreprise. S'y ajoutent le poids de la charge financière rondelette issu d'un financement au prix fou.

Figure 2 : Enchaînement économique menant à la défaillance financière



Source : Sami Ben Jabeur, thèse. Statut de la faillite en théorie financière : approches théoriques et validations empiriques dans le contexte français. (P 34).

En effet, la continuité financière est assurée dès lors que le haut du bilan est financé complètement par les ressources durables et à grande proportion sur les ressources propres. Le schéma ci-dessous relate les différentes phases de surgissement de la défaillance de l'entreprise. Le recours à l'endettement entraînera des charges financières supplémentaires sous forme d'intérêt qui vont concourir à dégrader ses résultats financiers. De même, l'entreprise peut connaître des problèmes de liquidité dans le cas où ses disponibilités en provenance de l'exploitation courante ne suffisent pas à couvrir l'ensemble de ses charges. Le service de la dette, en partie, exerce un effet d'écrasement des résultats financiers de l'entreprise et d'appauvrissement de sa richesse. Par la force des choses, non seulement que la liquidité de l'entreprise est mise en jeu bien pire, sa solvabilité s'ébranle pour voir s'éclipser la confiance des prêteurs. Seuls les financements à terme très court qui lui sont permis. D'où le délitement du fonds de roulement du haut de bilan pour prendre l'appui sur les financements courts afin de couvrir le résidu négatif issu de la différence entre les financements stables et emplois durables. La trésorerie n'est que la résultante de cette cascade de déduction devient tendue pour tenir les engagements qui approchent à l'échéance. Cerise sur le gâteau, le prolongement de cette situation conduit inmanquablement et fatidiquement à la cessation des paiements. De ce qui précède, l'on déduit que le financement pris dans des circonstances de vulnérabilité financière de l'entreprise conditionne largement ses chances de pouvoir se tirer d'affaires et embarquer le trend de la croissance économique sans subir les infléchissements de tendance. Ainsi, le coût du financement et le terme d'octroi sont des éléments de premier plan dans l'appréciation de l'efficacité du financement. L'on reproche aux banques une frilosité et aux entreprises de se comporter en désinvolture ou avec une certaine taciturne managériale. Or, l'injonction paradoxale implique que la banque soit réticente tout en ne frustrant pas la sollicitation de financement. Telle paradoxalité appelle la présence d'une troisième partie qu'est l'État pour répondre des appels en garanties qu'il a octroyées.

3.3 L'État sous l'orbite du néolibéralisme et face à l'avalanche de la défaillance des entreprises

Qualifiée de nécessité périlleuse, l'intervention de l'État en dernier ressort a pour objectif d'insuffler la confiance dans le climat des affaires. En effet, tendre vers un État passif sur le plan économique est un vœu pieu dès lors que certaines obligations bien que n'ayant pas le caractère public ou collectif ne sont pas en mesure d'être supportées par quiconque que cette personne morale qu'est l'État. La défaillance d'une entreprise est plurielle à partir du moment qu'elle recouvre des aspects divers dont les ricochets se rejaillissent immédiatement sur la paix sociale et l'équilibre économique que tout État cherche à maintenir en bon père de famille, car la prospérité en est largement tributaire.

3.3.1 L'intervention de l'État en matière de sauvegarde des entreprises à l'antichambre de la défaillance : un sujet au cœur des controverses

Le renard libre dans le poulailler libre. Étant l'épithète du néolibéralisme selon les antilibéraux qui assimilent le néolibéralisme, qui est une forme plus affermie du libéralisme, à un système gouverné par la loi de la jungle. Le contrepied de la thèse considère ce parti pris contre le libéralisme trop simpliste et faux et que les auteurs de cette conception méconnaissent les notions de libéralisme et de liberté.

Cependant, l'intervention de l'État, au milieu des pourparlers sur ses objectifs, a fini par démontrer qu'elle est indéniable et dont l'économie ne peut se passer. La preuve en est que la crise financière de 2007 qui a mis dessus dessous le monde de la finance a replacé l'État dans sa nouvelle place. En effet, lorsque le marché interbancaire a gelé par méfiance entre les banques et que les secteurs de l'économie ont paniqué pour faute de financement, il a fallu un pouvoir souverain dont le mot établit l'ordre pour remettre le train sur les rails. Il s'agit des pouvoirs publics qui ont décidé des plans de sauvetage des banques portant majoritairement sur

l'injection d'un nouvel argent dans le marché. Cet argent créé est l'équivalent des revenus non gagnés parce qu'il n'a pas en contrepartie le travail. D'où la socialisation des pertes et la privatisation des bénéfices. L'intervention de l'État était du rang de la nécessité périlleuse de tendre la main aux institutions bancaires sous peine de voir l'économie se transmettre la crise de la sphère financière vers la sphère réelle.

L'intervention de l'État consiste en une prise en charge de la dette bancaire comme moyen d'action efficace en vue de fluidifier les transactions économiques. Le rôle de l'État dans l'économie a fait l'objet de divers débats. Les systèmes économiques de tous les pays à travers le monde sont caractérisés par un certain degré d'intervention de l'État. John Maynard Keynes, militant pour un interventionnisme de l'État, a commis des travaux, en particulier le modèle de l'État-providence, qui ont été utilisés au lendemain de la Seconde Guerre mondiale pour répondre au double objectif de protection sociale et de justice sociale. Récemment, la crise sanitaire a pu redonner l'État l'enracinement qu'il avait avant. En effet, la survenance de la pandémie a entraîné une ankylose dans toutes les activités économiques. Le chômage grimpe, les sources d'approvisionnement perdues, le pouvoir d'achat et la consommation sont violemment contractés et finalement le secteur informel qui se retrouve à découvert et sans matelas de sécurité qu'est la caisse sociale. Le nombre des entreprises ayant fait défaut a culminé pour atteindre des niveaux draconiens. Face à cette situation, l'État s'est enveloppé dans son rôle d'État-providence et appelle au qui-vive des entreprises connaissant des incidents de paiement. Le mécanisme était tel que les délais conventionnels et légaux sont passibles d'un moratoire. De même, l'État est appelé en garantie pour cautionner les financements octroyés dans le but de renflouer la trésorerie des entreprises.

Parmi les arguments forts en faveur de l'intervention de l'État, les imperfections des marchés. Il doit intervenir pour réguler le marché sur le long terme en assurant une efficacité en termes de coûts et de bénéfices. Les principaux justificatifs invoqués pour appuyer l'intervention de l'État au profit des entreprises s'appuient sur l'existence des imperfections suivantes :

Déficiences informationnelles : le système d'information des PME est caractérisé par une opacité par rapport aux grandes entreprises. La littérature s'accorde à dire (Ang, J.S) (1991)202, que l'existence de l'asymétrie informationnelle limite l'accès des PME aux financements bancaires et biaise les conditions de la concurrence dans les marchés.

Effet d'éviction : L'effet d'éviction est expliqué par l'éviction du secteur public sur le secteur privé dans les investissements. Une fois que la demande sur les fonds augmente, les taux d'intérêt sur les marchés financiers augmentent, pénalisant les entreprises du secteur privé, en particulier les PME qui se retrouvent marginalisées.

Faiblesses inhérentes à la structure des PME : Après avoir analysé la structure financière des PME, il s'est avéré qu'elle reflète des faiblesses profondes. La contrainte majeure à leur financement est liée particulièrement aux insuffisances de communication entre la banque et les PME. Cette situation trouve ses origines principalement dans la mauvaise qualité des dossiers de crédits, le manque de transparence des états financiers, l'absence d'études de faisabilité des dossiers de crédits et l'absence d'un modèle de gestion moderne et efficace. Dans ce contexte, l'intervention de l'État à l'aide des fonds de garantie, de financement de capital-risque permettrait de mieux répondre aux besoins des PME.

PME innovantes & start-ups : Selon Lerner et al, la plupart des nouveaux emplois créés durant les années quatre-vingt ont été l'œuvre des PME. Ces entreprises s'orientent vers des domaines tels les télécommunications, l'Internet, la biotechnologie... Cette catégorie de PME rencontre davantage de problèmes de financement en raison de leur profil très risqué, de la faible visibilité sur leur retour sur investissement et de la particularité de leur secteur d'activité en perpétuelle mutation.

Toutefois, l'intervention de l'État n'est pas toujours perçue comme un avantage pour l'économie plutôt qu'elle entraîne des distorsions de celle-ci et entrave le fonctionnement des mécanismes naturels, dont le fameux mécanisme de la main invisible.

Pour Hayek, le rôle de l'État doit être limité à son intervention afin d'assurer le fonctionnement normal et spontané du marché. Ainsi, Friedman démontre que l'inflation est due principalement aux politiques Keynésiennes dont la responsabilité revient en grande partie à l'État. Pour justifier ces dispositions, les libéraux avancent ce qui suit :

Position concurrentielle artificielle : Soutenir certains agents économiques en difficulté financière peut induire en erreur les investisseurs. Ce qui se traduit par une image factice et artificielle sur le marché.

Aléa moral : L'anticipation de l'intervention des pouvoirs publics affaiblit la discipline de marché. Selon Farhi et Tirole, (2009), le soutien aux banques les conduit à constituer des portefeuilles davantage corrélés aux facteurs de risques pour bénéficier des aides de l'État en cas de difficulté ou ruées bancaires. Dans ce contexte, Nier et Baumann (2006) Beck et al. (2009), constatent que les banques bénéficiant de ces soutiens en cas de faillite disposent de moins de coussins de fonds propres. D'après des études récentes relatives aux fusions bancaires, certaines stratégies de développement bancaire peuvent être motivées par l'objectif d'être soutenu en cas de faillite

Risque de renforcement de l'esprit d'assistanat : Dès lors que les mesures de soutien deviennent systématiques en l'absence de limitation et d'objectifs précis dans le temps. Il se crée alors un risque de renforcement d'assistanat à l'égard des acteurs économiques en particulier les PME.

Difficultés d'évaluation des coûts/ Bénéfices : L'absence d'une information économique détaillée rend difficile l'évaluation des coûts-bénéfices des aides publiques.

L'interventionnisme de l'État prend des dimensions diversement en fonction d'un concours de circonstances à forte charge sociale. Toutefois, faire de l'État une baguette magique afin de résoudre les irrégularités de la vie économique est en soi une entrave de l'économie puisque les actions entreprises le sont aux dépens d'une autre partie. D'où la frustration inévitable issue de cette intervention et dont l'intérêt public, commun ou collectif, sert d'alibi.

3.3.2 L'État un gageur institutionnel en dernier ressort en vue de favoriser l'accès des PME au financement bancaire

Étant donné son rôle de teneur de l'ordre social et économique du pays, l'État tient le thermomètre de l'activité économique pour être capable de soutenir un ou plusieurs secteurs, en réguler l'évolution ou en freiner la croissance en cas de surchauffe économique. Pour ce faire, il faut disposer des moyens d'action dont le mécanisme législatif est un. Certes, la législation a l'effet injonctif sur les pratiques économiques, mais reste incapable de rattraper certaines d'entre elles qui demeurent sous l'apanage des relations purement économiques et dont l'encadrement du phénomène peut perturber l'ordre économique plus que le phénomène. Les délais de paiement en sont l'exemple. La réglementation des délais de paiement au profit des entreprises victimes de la longévité des délais n'a pas pu atteindre son objectif de rétrécir lesdits délais de paiement vu que les petites entreprises s'entendent avec les grandes entreprises pour accepter les délais longs sous réserve que ces dernières s'approvisionnent auprès d'elles. Ce rapport de négociation du côté de la grande entreprise siphonne la loi de sa consistance d'injonction. Cerise sur le gâteau, le législateur a imposé les retards de paiement et les a assimilés à une vente à crédit génératrice de produits financiers imposables et sans qu'ils ne soient déductibles chez l'autre partie et alors. Pourtant, les délais de paiement continuent de mettre à plat les petites entreprises sous différents montages financiers en total contournement de la loi.

4. Conclusion

La carence en termes d'octroi de crédit repose aujourd'hui sur le même problème de politiques de crédit adoptées par les banques qui limitent la capacité d'emprunt des PME et modélisent les tarifs en fonction des notes de Bâle II. Un système de garantie a pour finalité de racheter le risque associé à l'octroi du crédit en le faisant supporter à une troisième partie qu'est présentement l'État. En pratique, les garanties favorisent la création des PME en minimisant le coût d'accès aux financements et l'optimisation de l'information disponible pour les établissements de crédit. Ainsi, ces mécanismes appuient les politiques nationales en matière de développement de l'investissement et les politiques commerciales des banques en faveur des PME pour accéder aux crédits à des conditions raisonnables. En effet, les systèmes de garanties sont conçus pour fertiliser l'accès au financement des PME et atteindre ainsi une accumulation financière et économique. Cette conception permet une augmentation des crédits accordés par les banques aux emprunteurs crédibles (PME) qui n'auraient pas pu accéder au financement pour manque de sûreté. En outre, cette adjonction peut couvrir également les conditions de remboursement, les volumes de crédits, à la réduction des sûretés et des taux et enfin, la constitution d'un capital pour les PME leur conférant la capacité d'être promues au stade des emprunteurs (PME) non garanties.

Pour y arriver, s'impose avec grande acuité une métamorphose dans la perception des risques ancrée chez les banques envers les PME. La fourniture de sûretés institutionnelles à un effet inclusif et permet d'élargir la bande des PME bénéficiaires. Les contractions s'attisent sur l'intérêt et le contrecoup d'une intervention de l'État. Un jeu de pour et contre nous permet de déduire les arguments et les contre-arguments avancés par çà et là. Les partisans d'un interventionnisme servent du cheval de bataille qu'est l'importance des PME sur le plan social et économique comme étant un grand employeur pour éradiquer le chômage, notamment les jeunes pousses et les PME incubatrices dont l'urgence de soutien et d'accompagnement se fait âprement sentir au démarrage.

Faute de quoi, des projets à fort potentiel et porteurs se voient exclus et privés de l'accès aux fonds nécessaires pour l'opacité que présentent leurs porteurs et l'asymétrie d'information. De là urge l'intervention des pouvoirs publics. L'existence de l'asymétrie informationnelle est source des failles dans le marché et y remet en cause le fameux principe de l'efficacité déjà hautement discutable. D'où une allocation mal accordée des capitaux basés sur un critère unique des sûretés. Les systèmes de garanties doivent être conçus autour d'une gouvernance efficace et officielle par un organisme en parfaite indépendance d'esprit pour en assurer une gestion efficace, pour ainsi permettre d'éliminer les éventuels effets négatifs de la garantie sur le système financier et sur l'économie parce que toute prise à la légère en matière de couverture des crédits donnent lieu immédiatement à un laxisme financier.

Les opposants de la thèse considèrent que l'intervention est à même de conforter les banques dans leurs métiers sachant que la variable risque de crédit constitue une partie du métier de la banque et qu'elles devraient la pallier par la constitution des cautions et des provisions. Enfin, les experts avancent qu'il est très difficile de démontrer que la majorité des bénéficiaires de la garantie auraient pu bénéficier d'un prêt sans son intervention, en l'absence d'une méthode standardisée d'évaluation de son impact. Toutefois, mettre la bride sur le cou des banques pour distribuer les crédits sans être trop regardantes est un appel à la dévastation du système bancaire et sa solidité qui le distingue à l'échelle continentale. D'où la nécessité d'un juste milieu entre un interventionnisme modéré et un libéralisme hautement réfléchi.

Références :

- (1). Ang, James S. (1991) "Small Business Uniqueness and the Theory of Financial Management," *Journal of Small Business Finance*: Vol. 1: Iss. 1, pp. 11-13.
- (2). Bagehot, Walter, (1873), "Lombard Street: A Description of the Money Market", London: Henry S. King and Co.
- (3). Beck, P. ; Stewart, C. ; Gray, H. ; Smith, J. ; Gunter, S., 2009. Effect of wheat forage maturity and preservation method on forage chemical composition and performance of growing calves fed mixed diets. *J. Anim. Sci.*, 87 (12): 4133-4142
- (4). BELLETANTE, B., LEVRATTO N. et B. PARANQUE (2001) Diversité économique et mode de financement des PME, L'Harmattan, Paris.
- (5). Birch, L. L. (1990). Development of food acceptance patterns. *Developmental Psychology*, 26(4), 515-519.
- (6). Dahir n°1-02-188 du 12 jourmada I 1423 portant promulgation de la loi 53-00 formant charte de la PME.
- (7). DIAMOND D. W. et DYBVIK Phillip [1983], Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity, *Journal of Political Economy*, 91,401-419.
- (8). M'RABET R. & EL FARISSI I. (2011), Décisions financières à long terme. Edition ECONOMICA. P : 224
- (9). McMahan, R. G., 2002. Business Growth and Performance and the Financial Reporting Practices of Australian Manufacturing SMEs. *Journal of Small Business Management*, 17 December, Vo. 39(No. 2), pp. 152-164.
- (10). MINTZBERG, H. (1982), Structure et dynamique des organisations, Paris, Éditions d'Organisation, 434 p.
- (11). Modigliani, F., & Miller, M. H. (1959). The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment: Reply. *The American Economic Review*, 49, 655-669.
- (12). DERNI, Amar & CRUCIFIX, François (1992). *Symptômes de défaillance et stratégies de redressement de l'entreprise*. Louvain-la-Neuve : Academia.
- (13). Nier, E., & Baumann, U. (2006). Market Discipline, Disclosure and Moral Hazard in Banking. *Journal of Financial Intermediation*, 15, 332-361.
- (14). OOGHE, Hubert & VAN WYMEERSCH, Charles (1986). Modèles prévisionnels de la faillite. *Annale de Droit de Liège*, 3, 183-195.
- (15). Sami Ben Jabeur, thèse. Statut de la faillite en théorie financière : approches théoriques et validations empiriques dans le contexte français. (P 34).
- (16). Selma HAJ KHLIFA, « SYSTEME BALOIS ET ACCES DES PME AU FINANCEMENT BANCAIRE », (P .111)
- (17). Thèse « Système Balois et Accès des PME au financement bancaire », Selma HAJ KHLIFA, P.75
- (18). Wilson, H. S., & Hutchinson, S. A. (1991). Triangulation of qualitative methods: Heideggerian hermeneutics and grounded theory. *Qualitative Health Research*, 1, 263-273.
- (19). WITTERWULGHE, R. et JANSSEN, F. (1998), "Le financement des P.M.E. par le recours à l'endettement et leurs relations avec les banques", *Revue de la Banque*, 1, 26-35.