

# ***Les retombés du fonds de garantie de l'Etat en faveur des PME marocaines : approche empirique***

**M. OUSSOUADI Kamal**

*Doctorant en Sciences de Gestion, Université Mohammed V de Rabat, FSJES-Salé*

**Mme. CHERKAOUI KENZA**

*Professeur de l'enseignement supérieur, Université Mohammed V de Rabat, FSJES-Salé.*

---

**Résumé** La réflexion autour de la dynamique économique nécessite de nouveaux paradigmes en matière d'accompagnement, d'incitation et d'encouragement des PME. En effet, Le système financier marocain a mis à la disposition des PME des produits de financement diversifié, cependant les entraves qui limitent l'accès à ce dispositif de financement demeure un phénomène complexe et d'actualité.

Dans cette configuration et afin de surmonter ces obstacles, le Maroc a mis en place un système de garantie visant à encourager les bailleurs de fonds à accompagner les PME.

L'objectif assigné à cet article est de mettre en valeur l'apport des programmes de garanties sur la performance opérationnelle et financière de la PME marocaine. L'approche méthodologique que nous avons adoptée consiste en un travail d'analyse des statistiques de la CCG, du ministère des finances, de l'OCDE et d'autres études scientifiques qui ont déjà traitées la question des difficultés d'accès des PME marocaines au financement.

**Mots-clés:** PME, modes de financement, difficultés d'accès au financement, retombé de la garantie

---

**Abstract** The reflexion around economic dynamics requires new paradigms in accompaniment, in incentive and in encouragement of SMES. Indeed, The Moroccan financial system put in the disposition of the SMES of the products of manifold financing, however the hindrances which limit the access to this financing device a complex phenomenon and of actuality resides.

In this shape and to overcome these obstacles, Morocco set up a system of guarantee aiming at encouraging the backers to accompany SMES.

Objective allocated to this article is to emphasise the contribution of the programmes of guarantees on operational and financial performance of SMES Moroccan. The methodological approach which we adopted consists of a job of analysis of the statistics of CCG, of the Treasury, of the OECD and of other scientific studies which have already treated the question of difficulties of access of the Moroccan SMES to the financing.

**Keywords:** SMES, modes of financing, difficulties of access to the financing, fallen again of guarantee.

---

**Digital Object Identifier (DOI):** <https://doi.org/10.5281/zenodo.7181249>



## Introduction

Conscients de l'importance des PME dans le développement socioéconomique, plusieurs pays ont mis en place des programmes d'appui aux PME articulés autour de mesures incitatives (fiscalité, financement, commande publique, assistance à la création et pour l'export...) avec un pilotage assuré par une agence gouvernementale dédiée.

Les systèmes de garantie en faveur des PME diffèrent par leur design, mode de fonctionnement et étendue de la couverture mais leur rôle peut être résumé dans le cross mapping, ci-dessous, en mettant les phases du cycle de vie en parallèle avec les interventions possibles des garanties :

	Création, Démarrage	Croissance	Maturité	Transmission ou Restructuration
Besoins financiers	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financement du développement des idées &amp; prototypes</li> <li>Financement des études et business plan</li> <li>Financement des investissements de démarrage et fonds de roulement</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financement de la trésorerie (BFR)</li> <li>Financement des créances clients</li> <li>Cautions et dépôts de garantie (marchés...)</li> <li>Acquisition d'immobilisations pour l'extension</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financement du BFR (stocks, fournisseurs, clients)</li> <li>Immobilisations de renouvellement et développement</li> <li>Lancement de nouveaux produits (études, tests, fabrication...)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financement des opérations de restructuration ou de recentrage stratégique (cessions, abandon d'activités non lucratives, développement de nouvelles activités)</li> <li>Financement de la transmission (LBO, IPO, cession de parts majoritaires, fusions...)</li> </ul>
Rôle des systèmes de garantie	<ul style="list-style-type: none"> <li>Garantie du capital risque</li> <li>Garantie des prêts d'investissement</li> <li>Garantie des crédits de fonctionnement</li> <li>Garanties spéciales pour secteurs innovants</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cautions des marchés et à l'export</li> <li>Garanties du leasing</li> <li>Garantie du capital investissement</li> <li>Garantie des prêts bancaires (investissement et fonctionnement)</li> <li>Contre garanties (assurance crédit)</li> <li>Garanties spéciales (crises, secteurs stratégiques...)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Garanties des prêts bancaires (investissement et fonctionnement)</li> <li>Garantie des prêts pour le financement des transmissions ciblées</li> <li>Garanties capital investissement</li> </ul>

## I. Présentation du système de garantie des crédits PME au MAROC

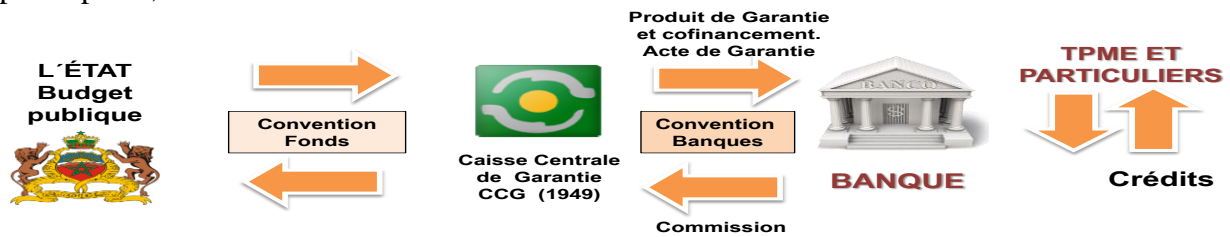
La garantie institutionnelle au Maroc est une partie intégrante du système financier national depuis 1949 à travers la Caisse Centrale de Garantie (CCG) qui a derrière elle une longue histoire et qui a connu plusieurs étapes et évolutions dont la dernière en date, fut le lancement en 2007 par les pouvoirs publics d'une réflexion sur le devenir du système national de garantie.

Cette réflexion, qui visait à rationaliser et à renforcer la capacité d'intervention de la garantie institutionnelle, a permis de se doter d'une nouvelle vision stratégique du système de garantie dans lequel l'Etat joue un rôle central en s'appuyant sur la CCG comme acteur unique.

Les Fonds de garantie gérés par la CCG, notamment ceux orientés vers les TPME<sup>1</sup>, contribuent significativement à rendre les crédits bancaires accessibles pour cette catégorie d'entreprises, qui assez souvent à des difficultés à obtenir un financement en mode conventionnel. Plusieurs projets viables trouvent des difficultés d'accès au financement due généralement à une insuffisance de couverture des suretés présentées par leurs promoteurs. C'est à ce niveau que les Fonds de garantie jouent pleinement leur rôle pour l'économie nationale en offrant un partage des risques avec les banques et en les motivant à explorer de nouveaux segments de marché.

<sup>1</sup> Très Petite, Petite et Moyenne Entreprise

Ainsi, la CCG met à la disposition des TPME des produits de garantie par le biais des institutions financières du pays, en concluant des accords bilatéraux entre la CCG et chaque entité participante, comme l'illustre le schéma suivant:



## II. Analyse de la performance des PME en vertu des garanties institutionnelles

Cette partie met l'accent sur l'apport de la garantie institutionnelle par rapport aux performances opérationnelles et financières du portefeuille PME.

L'approche adoptée consiste à utiliser les données existantes à la CCG et les données externes collectés auprès des sources de données d'un fournisseur privés notamment InfoRisk [www.inforisk.ma](http://www.inforisk.ma), et ce pour :

- Analyser l'évolution des PME qui ont bénéficié de la garantie dans le temps, en fonction des données relatives à la santé financière et opérationnelle de l'entreprise. Ces données sont collectées et complétées auprès du fournisseur des données « InfoRisk » et synthétisées dans le tableau suivant :

Performances	Financement bancaire	Emplois	Fiscalité	Investissements	Solvabilité
-Chiffre d'affaires -Valeur ajoutée -BFR - Résultat d'exploitation -Résultat net	-Endettement bancaire	-Masse salariale -Effectif	-Impôts et taxes -Impôt sur les sociétés -TVA	- Actif immobilisé	-Capitaux propres -Total Bilan

### 1. Problématique soulevée

En tenant compte du processus d'évaluation de la performance des PME qui s'appuie sur l'étude de l'étendu de l'historique des indicateurs et des ratios représentant la santé financière et opérationnelle. Il est indéniable que le système d'étalonnage doit prendre en considération l'ensemble des éléments qui peuvent influencer ce dispositif d'analyse comme le montre le tableau en dessus ; par conséquent, nous formulons la problématique suivante :

#### Quelles sont les déterminants de la performance des PME garanties ?

Pour traiter cette problématique dans une logique d'apporter une valeur ajoutée empirique, nous nous basons sur les données InfoRisk en les couplant avec d'autres sources d'ordres officiels afin de garantir une représentativité la plus viable des données traitées. La qualification des données,

le choix des indicateurs d'analyse de la performance sont les pièces maîtresses de la méthodologie adoptée pour parfaire cette étude.

## 2. Approche méthodologique adoptée

L'analyse de la performance du portefeuille de garantie PME s'est confrontée à des difficultés de complétude et de disponibilités des données requises. Pour et remédier la CCG sollicite des bases de données externes, notamment InfoRisk et Crédit Bureau pour compléter et enrichir sa propre base des PME bénéficiaires de la garantie (PME CCG).

Cette analyse devrait porter au premier lieu sur un échantillon représentatif des PME garanties, déterminé par la technique de l'échantillonnage aléatoire stratifié et rapproché avec les bases externes (InfoRisk) pour complétude avec les données requises.

### a. Choix de l'échantillon représentatif des PME CCG

On procède à un échantillonnage de portefeuille des entreprises PME bénéficiaires sur la période 2009-2013 et ce, pour en extraire un groupe représentatif de ces entreprises. La taille de cet échantillon est fixée à 500 entreprises, taille jugée suffisante pour une extrapolation et une inférence statistique pertinente sur tout le portefeuille défini.

Le choix de la période supra est dictée par :

- 2009 est l'année de lancement de la nouvelle offre de produits ainsi que de nouveaux processus de traitement des dossiers de crédits ;
- L'horizon 2013 constitue la borne supérieure permettant d'observer l'évolution des indicateurs financiers sélectionnés.

Les caractéristiques et les critères de choix de l'échantillon sont les suivants :

#### **Population cible :**

Toutes les entreprises PME (SA, SARL, SARL AU) ayant bénéficié de la garantie de la CCG entre 2009 et 2013.

#### **Taille minimale de l'échantillon :**

Pour déterminer la taille de l'échantillon afin qu'il soit représentatif, on tient compte de deux critères :

- Marge d'erreur : dans la plupart des cas, on prend 5% (il est déconseillé de choisir une marge d'erreur supérieure à 10%).
- Niveau de confiance : la valeur la plus fréquemment utilisée est 95% (il est déconseillé de choisir un niveau de confiance < 90%).

On obtient alors la taille de l'échantillon  $n$ , d'après la formule suivante :

$$n = \frac{t^2 N}{t^2 + (2e)^2 (N - 1)}$$

Avec  $N$  : taille de la population mère,  $t$  : Coefficient de marge ( $t=1.96$  pour un I.C de 95%),  $e$  : la marge d'erreur (en général 5%).

Donc pour assurer une représentativité et une exploration des résultats sur la population mère, il faut que la taille de l'échantillon des PME-CCG soit constituée au minimum de 300 entreprises choisies selon les critères de stratification définis.

**Critères de stratification :**

Les critères de stratification utilisés, pour sélectionner un échantillon représentatif de 500 entreprises PME, sont : Finalité – Secteur – Répartition géographique

**b. Données fournies par InfoRisk**

- CA 2010-2014
- valeur ajoutée 2010-2014
- Résultat d'exploitation 2010-2014
- Résultat net 2010-2014
- Effectif 2010-2014
- masse salariale 2010-2014
- endettement bancaire 2010-2014
- Capitaux propres 2010-2014
- Augmentation de capital 2010-2014
- Actif Immobilisé 2010 - 2014
- Total Bilan 2010-2014
- Impôts et taxes 2010-2014
- IS 2010-2014

**c. Analyse des retombées de la garantie de l'Etat**

Une fois les données sont extraites, après qualification, on entame la phase d'analyse d'évolution des entreprises bénéficiaires de la garantie de l'Etat à travers une panoplie d'indicateurs financiers, et ce, pour tracer les retombées de la garantie sur la TPME par rapport à la tendance d'évolution de l'activité, la création de l'emploi, la solvabilité, le niveau d'investissement, l'accessibilité à la dette bancaire, les taxes générées en faveur de l'Etat et la rentabilité de l'entreprise.

**3. Analyse de la performance de l'échantillon**

Il est clair que les indicateurs ci-dessous discriminent le profil moyen de chaque type d'entreprise bénéficiaire de la garantie institutionnelle. À titre d'exemple, on constate que le résultat moyen par entreprise est plus important pour les finalités « Exploitation » et « Développement », alors qu'une entreprise en phase de démarrage et qui a bénéficié de la garantie CCG crée plus d'emploi que les autres types d'entreprises soit 62 emplois en moyenne. L'analyse de l'évolution des PME se base sur les tendances centrales de plusieurs indicateurs calculés par finalité sur la base de l'échantillon représentatif retenu, l'évolution de ces derniers est analysée pour chaque génération de production sur la période « 2010-2014 ».

Les données sont regroupées dans un tableau dont la partie colorée correspond à la vie de l'entreprise après la rentrée en relation avec la CCG.

**A. Finalité Création**

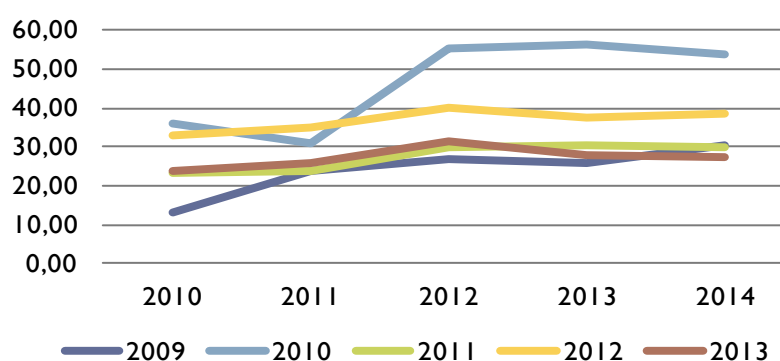
**a. Indicateurs de l'activité-Création-**

## ➤ Chiffre d'affaires

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	13,38	23,61	26,96	25,63	30,25
2010	35,88	31,15	55,18	56,51	54,02
2011	23,51	23,80	29,76	30,62	29,95
2012	33,12	34,92	40,26	37,28	38,29
2013	23,89	25,72	31,62	27,82	27,59
<b>Echantillon</b>	<b>26,57</b>	<b>27,65</b>	<b>36,91</b>	<b>35,81</b>	<b>36,48</b>

## Evolution du CA moyen par génération de production



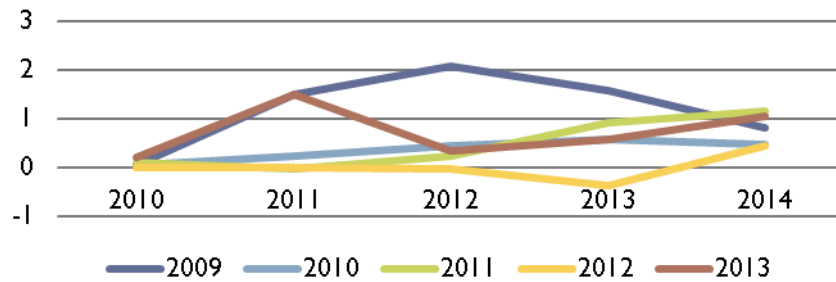
Le chiffre d'affaires moyen a enregistré une amélioration sur la période allant de 2010 à 2014 pour la majorité des générations de production, comme on peut le voir sur le graphique, la génération 2011 est passé d'un chiffre d'affaires moyen avoisinant 23MDH en 2010 à 30MDH en 2014.

## ➤ Valeur ajoutée

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	0,05	1,49	2,08	1,57	0,83
2010	0,06	0,24	0,44	0,58	0,48
2011	0,11	-0,03	0,24	0,93	1,15
2012	0,00	0,00	-0,02	-0,36	0,46
2013	0,20	1,51	0,34	0,59	1,06
<b>Echantillon</b>	<b>0,08</b>	<b>0,47</b>	<b>0,45</b>	<b>0,59</b>	<b>0,82</b>

**Evolution de la VA moyenne par génération de production**



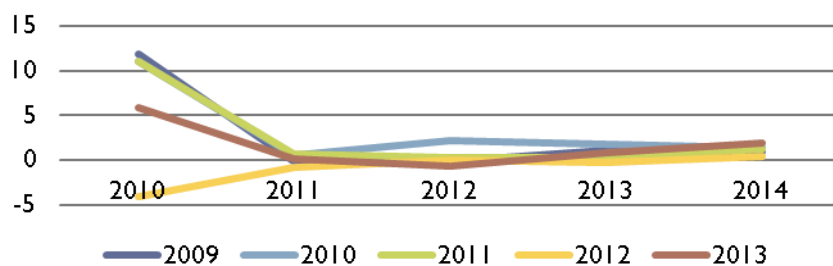
On remarque que la valeur ajoutée moyenne a connu une augmentation surtout pendant la dernière année d'exercice observée, à titre d'exemple on remarque que la valeur ajoutée moyenne pour la génération 2012 est passé d'un montant presque nul à 0.46 MDH en 2014.

➤ BFR

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	11,84	-0,10	-0,11	1,14	0,99
2010	11,05	0,56	2,20	1,80	1,42
2011	11,01	0,76	0,36	0,33	1,27
2012	-3,99	-0,80	0,08	-0,22	0,40
2013	5,94	0,12	-0,66	0,93	1,95
<b>Echantillon</b>	<b>10,08</b>	<b>0,32</b>	<b>0,54</b>	<b>0,73</b>	<b>1,25</b>

**Evolution du BFR moyen par génération de production**



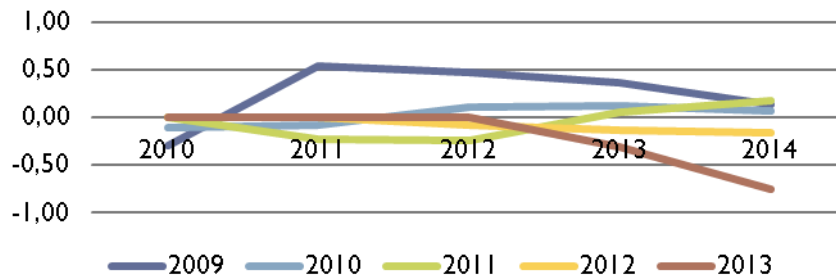
Le besoin en fonds de roulement a enregistré une baisse remarquable pour la majorité des générations, à titre d'exemple, la génération 2011 est passé de 11.01 MDH en 2010 à 1.27 MDH en 2014, cependant on constate qu'il a sensiblement augmenté pendant la dernière année d'exercice observée.

➤ Résultat d'exploitation

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	-0,29	0,54	0,48	0,37	0,13
2010	-0,11	-0,08	0,11	0,13	0,06
2011	0,00	-0,23	-0,24	0,05	0,18
2012	0,00	0,00	-0,09	-0,13	-0,16
2013	0,00	0,00	0,00	-0,30	-0,76
<b>Echantillon</b>	<b>-0,09</b>	<b>0,01</b>	<b>-0,01</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,10</b>

**Evolution du résultat d'exploitation moyen par génération de production**



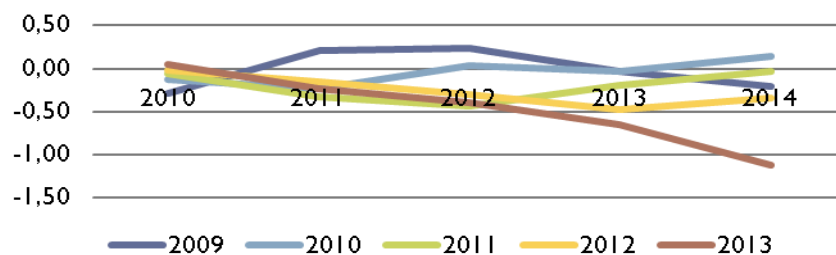
Le résultat d'exploitation moyen a légèrement baissé pour les générations 2012 et 2013, tandis qu'il a connu une augmentation pour les autres générations, à titre d'exemple, pour la génération 2010 on est passé d'un résultat d'exploitation moyen négatif à 0.06 MDH.

➤ Résultat net

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	-0,29	0,22	0,24	-0,03	-0,20
2010	-0,13	-0,24	0,03	-0,03	0,15
2011	-0,06	-0,33	-0,44	-0,19	-0,03
2012	-0,02	-0,16	-0,30	-0,47	-0,34
2013	0,05	-0,23	-0,39	-0,65	-1,12
<b>Echantillon</b>	<b>-0,11</b>	<b>-0,17</b>	<b>-0,21</b>	<b>-0,29</b>	<b>-0,28</b>

En MDH

**Evolution du résultat net par génération de production**



La même tendance est observée pour le résultat net, ce dernier a connu une baisse pour les générations 2012 et 2013, tandis que pour la génération 2010 le résultat net est passé de -0.13 MDH à 0.15 MDH.

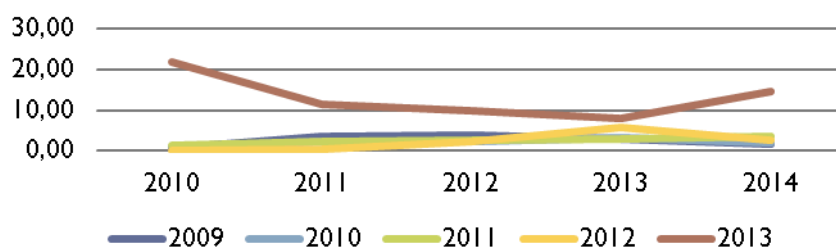


## b. Indicateurs de financement bancaire -Création-

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	0,72	3,50	3,77	3,00	1,63
2010	0,94	2,37	2,40	3,09	1,90
2011	1,29	2,16	2,52	2,75	3,42
2012	0,06	0,22	2,36	5,65	2,68
2013	21,85	11,55	9,74	7,96	14,71
<b>Echantillon</b>	<b>2,40</b>	<b>3,13</b>	<b>3,70</b>	<b>4,51</b>	<b>4,90</b>

Evolution de l'endettement moyen par génération de production



Le financement bancaire a connu une hausse remarquable pendant les premiers exercices observés à savoir entre 2010 et 2012, cependant ce montant est resté presque inchangé par la suite, à titre d'exemple, pour la génération 2011 on est passé d'un endettement moyen avoisinant les 1 MDH à un montant de 3 MDH en 2013.

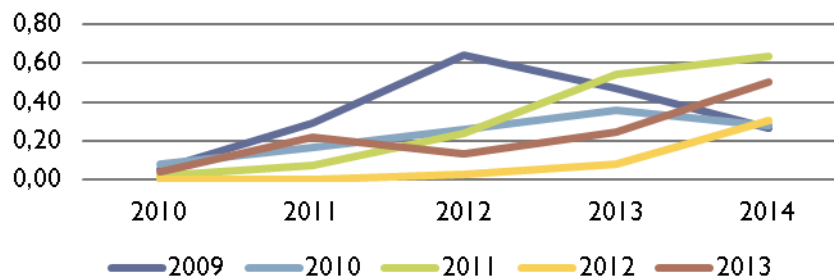
## c. Indicateurs d'emploi-Création-

## ➤ Masse salariale

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	0,05	0,29	0,64	0,47	0,27
2010	0,08	0,17	0,26	0,36	0,28
2011	0,02	0,07	0,24	0,54	0,63
2012	0,00	0,00	0,03	0,08	0,30
2013	0,04	0,22	0,13	0,25	0,50
<b>Echantillon</b>	<b>0,05</b>	<b>0,15</b>	<b>0,23</b>	<b>0,34</b>	<b>0,42</b>

### Evolution de la masse salariale par génération de production

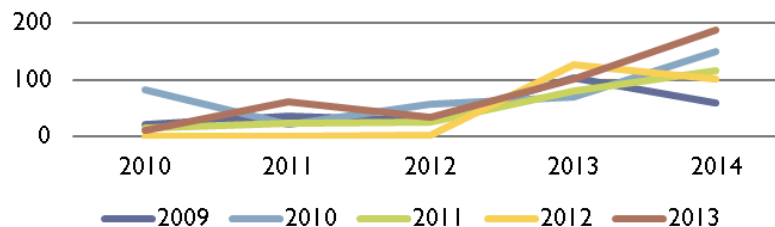


La masse salariale a enregistré une forte hausse pour toutes les générations de production, à titre d'exemple, on remarque que la masse salariale pour 2013 est passée de 0.04 MDH en 2010 à 0.5 MDH en 2014.

#### ➤ Effectif

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	22	36	27	103	60
2010	84	20	58	69	149
2011	14	23	26	80	116
2012	0	0	3	126	102
2013	11	61	33	103	188
<b>Echantillon</b>	<b>34</b>	<b>28</b>	<b>30</b>	<b>94</b>	<b>126</b>

### Evolution de l'effectif moyen par génération de production



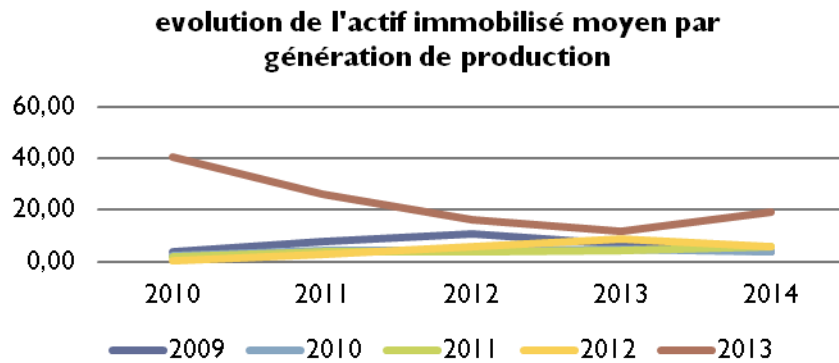
Pour la génération de production de 2011, on remarque qu'il y a eu à peu près 100 postes créés entre 2012 et 2014. La même tendance est observée pour les autres générations.

#### d. Indicateurs d'Investissement (actif immobilisé) -Création-

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	3,78	7,97	10,89	6,66	4,04
2010	2,50	4,50	4,23	4,76	3,85
2011	1,86	3,76	4,08	4,40	5,67
2012	0,59	2,63	5,92	8,93	5,65
2013	40,35	26,31	16,00	12,00	18,96

En MDH

<b>Echantillon</b>	<b>5,01</b>	<b>6,72</b>	<b>7,10</b>	<b>7,26</b>	<b>7,62</b>
--------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------



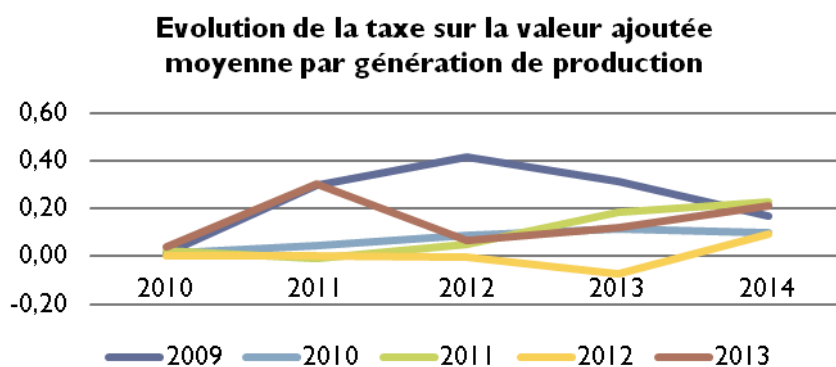
On remarque que pour la génération 2012, l'actif immobilisé moyen a considérablement augmenté passant de 0.59 MDH en 2010 à 5.56 MDH en 2014. Cette tendance est observée pour la majorité des générations de production.

**e. Indicateurs de Fiscalité-Création-**

➤ TVA générée

En MDH

<b>Année Production</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
2009	0,01	0,30	0,42	0,31	0,17
2010	0,01	0,05	0,09	0,12	0,10
2011	0,02	-0,01	0,05	0,19	0,23
2012	0,00	0,00	0,00	-0,07	0,09
2013	0,04	0,30	0,07	0,12	0,21
<b>Echantillon</b>	<b>0,02</b>	<b>0,09</b>	<b>0,09</b>	<b>0,12</b>	<b>0,16</b>

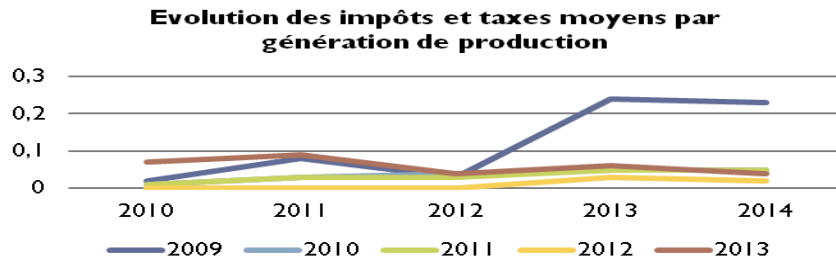


La taxe moyenne sur la valeur ajoutée a considérablement augmenté durant la période 2010-2014. Elle est passée de 0.04 MDH en 2010 pour la génération 2013 à 0.21 MDH en 2014.

➤ Impôts & Taxes

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	0,02	0,08	0,03	0,24	0,23
2010	0,01	0,03	0,04	0,05	0,05
2011	0,01	0,03	0,03	0,05	0,05
2012	0,00	0,00	0,00	0,03	0,02
2013	0,07	0,09	0,04	0,06	0,04
<b>Echantillon</b>	<b>0,01</b>	<b>0,04</b>	<b>0,03</b>	<b>0,07</b>	<b>0,07</b>



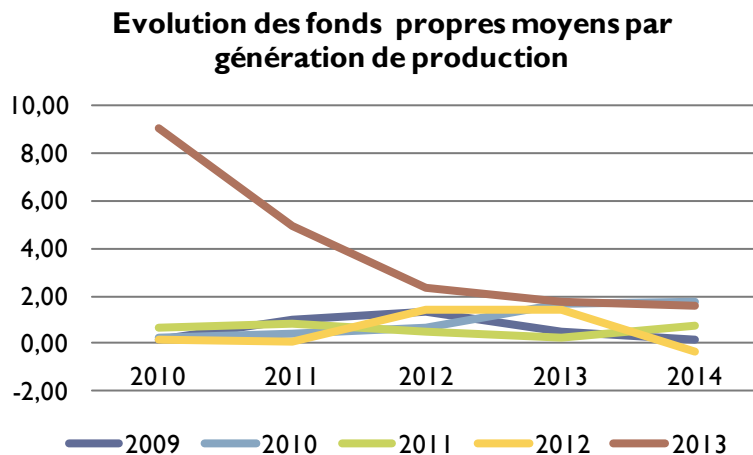
Les impôts et taxes ont quasiment gardé la même tendance haussière pour toutes les générations. Pour 2011 à titre d'exemple, le volume moyen des impôts et taxes enregistrés est passé de 0.01 MDH en 2010 à 0.05 en 2014.

**f. Indicateurs de Solvabilité-Création-**

➤ Fonds propres

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	0,14	1,01	1,35	0,47	0,18
2010	0,24	0,44	0,64	1,66	1,76
2011	0,65	0,82	0,46	0,27	0,76
2012	0,19	0,11	1,38	1,44	-0,36
2013	9,03	4,94	2,35	1,73	1,57
<b>Echantillon</b>	<b>0,95</b>	<b>1,04</b>	<b>1,10</b>	<b>1,11</b>	<b>0,86</b>



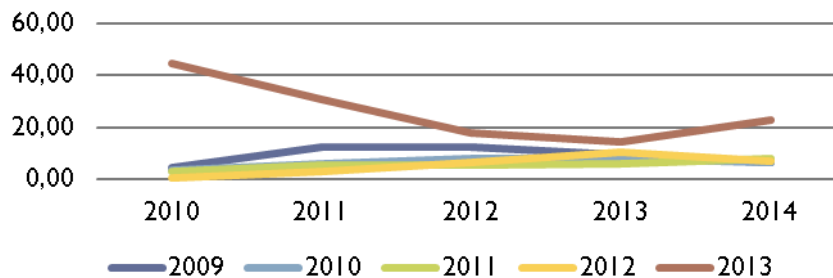
On remarque que la structure des capitaux propres est fragilisée sur les 3 premières années de la date de la création de l'entreprise.

➤ Bilan

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	4,33	12,33	12,67	9,24	6,68
2010	3,52	6,09	8,16	8,09	6,65
2011	2,92	5,47	5,73	5,92	8,21
2012	0,65	2,91	6,69	10,26	6,90
2013	44,65	30,49	17,82	14,28	22,64
<b>Echantillon</b>	<b>6,13</b>	<b>8,96</b>	<b>9,15</b>	<b>9,38</b>	<b>10,23</b>

**Evolution du Bilan moyen par génération de production**



Le Bilan moyen a enregistré une hausse très importante pour la plupart des générations de production. Pour 2012, le bilan moyen d'une entreprise est passé de 0.65 MDH en 2010 à 6.9 MDH en 2014.

**B. Finalité Développement**

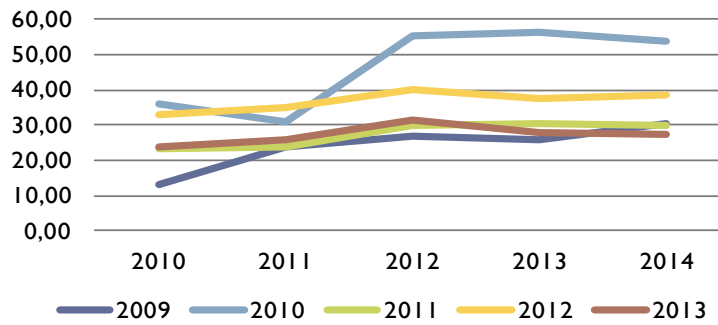
**a. Indicateurs d'activité-Développement-**

➤ Chiffre d'affaires moyen

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	13,38	23,61	26,96	25,63	30,25
2010	35,88	31,15	55,18	56,51	54,02
2011	23,51	23,80	29,76	30,62	29,95
2012	33,12	34,92	40,26	37,28	38,29
2013	23,89	25,72	31,62	27,82	27,59
<b>Echantillon</b>	<b>26,57</b>	<b>27,65</b>	<b>36,91</b>	<b>35,81</b>	<b>36,48</b>

**Evolution du CA moyen par génération de production**



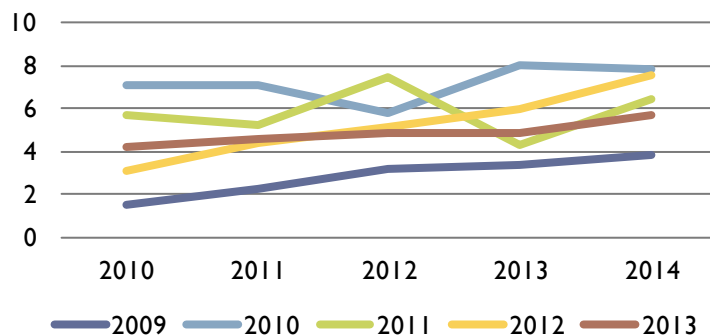
Le chiffre d'affaires moyen a enregistré une amélioration sur la période allant de 2010 à 2014 pour la majorité des générations de production, comme on peut le voir sur le graphique, à titre d'exemple, pour la génération des PME bénéficiaires, le volume moyen d'activité est passé d'une somme avoisinant 23 MDH en 2010 à 30MDH en 2014.

➤ Valeur ajoutée

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	1,53	2,28	3,18	3,38	3,87
2010	7,07	7,08	5,74	8,00	7,78
2011	5,73	5,22	7,49	4,32	6,45
2012	3,07	4,41	5,16	5,93	7,53
2013	4,18	4,55	4,81	4,87	5,66
<b>Echantillon</b>	<b>4,62</b>	<b>4,94</b>	<b>5,63</b>	<b>5,37</b>	<b>6,45</b>

**Evolution de la VA moyenne par génération de production**



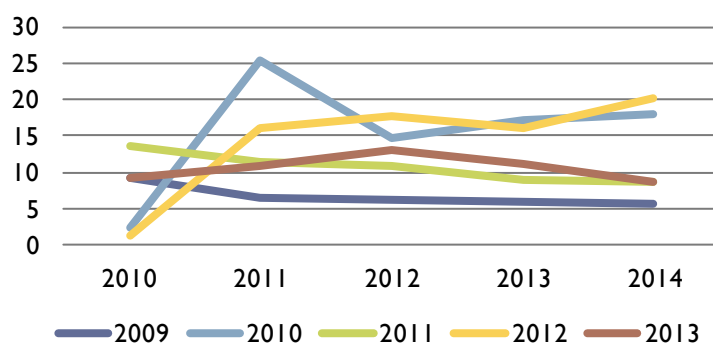
On remarque que la valeur ajoutée moyenne a connu une augmentation surtout pendant la dernière année d'exercice observée, à titre d'exemple, on remarque que la valeur ajoutée moyenne a plus que doublé pour la génération 2012, ayant passé d'un montant de 3 MDH en 2010 à 7.5 MDH en 2014.

➤ BFR

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	9,23	6,53	6,13	5,93	5,66
2010	2,35	25,32	14,78	17,17	18,01
2011	13,71	11,55	11,02	9,04	8,65
2012	1,17	16,05	17,75	16,09	20,27
2013	9,12	10,78	13,13	11,27	8,67
<b>Echantillon</b>	7,62	14,38	12,85	12,12	12,41

**Evolution du BFR moyen par génération de production**

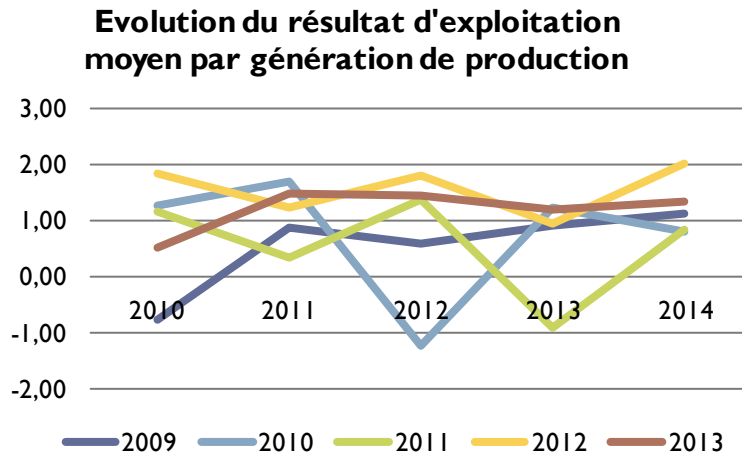


On remarque qu'après l'obtention de la garantie de la CCG, le BFR moyen pour la plupart des générations a connu une tendance à la baisse. A titre d'exemple pour la génération 2013, il est passé de 13.13 MDH en 2012 à 8.67 MDH en 2014.

➤ Résultat d'exploitation

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	-0,77	0,87	0,61	0,92	1,11
2010	1,28	1,72	-1,24	1,24	0,80
2011	1,15	0,32	1,37	-0,90	0,83
2012	1,86	1,25	1,82	0,94	2,02
2013	0,54	1,47	1,45	1,21	1,33
<b>Echantillon</b>	<b>0,90</b>	<b>1,11</b>	<b>0,84</b>	<b>0,59</b>	<b>1,17</b>

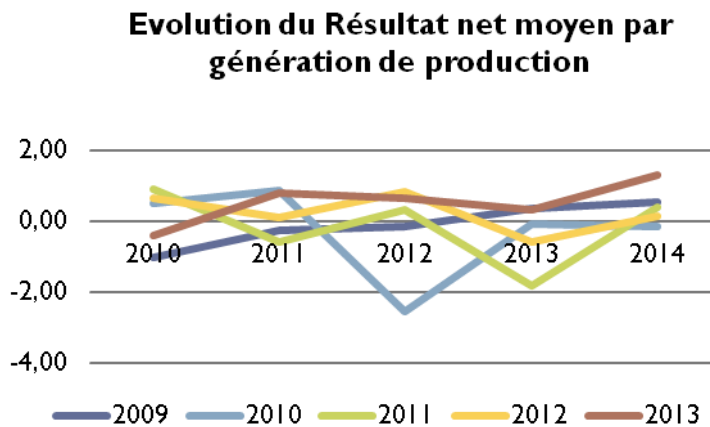
En MDH



➤ Résultat net

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	-1,01	-0,26	-0,14	0,36	0,56
2010	0,50	0,88	-2,53	-0,08	-0,16
2011	0,89	-0,58	0,30	-1,82	0,40
2012	0,66	0,09	0,82	-0,57	0,14
2013	-0,41	0,79	0,64	0,32	1,29
<b>Echantillon</b>	<b>0,21</b>	<b>0,20</b>	<b>-0,17</b>	<b>-0,48</b>	<b>0,45</b>



On remarque que le résultat net a baissé pour toutes les générations mis à part pour celles de 2013 où ce dernier est passé d'une valeur négative en 2010 à 1.29 MDH en 2014.

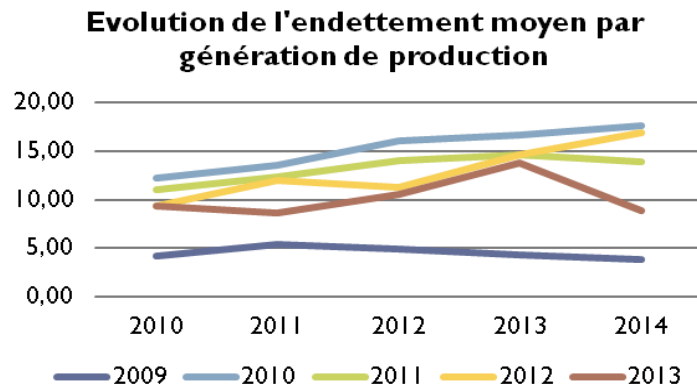
**b. Indicateurs de financement bancaire -Développement-**

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	4,16	5,34	4,89	4,27	3,79
2010	12,17	13,58	16,09	16,69	17,64
2011	11,00	12,39	14,06	14,63	13,90



2012	9,40	11,95	11,31	14,68	16,93
2013	9,31	8,62	10,59	13,82	8,89
<b>Echantillon</b>	<b>9,66</b>	<b>10,78</b>	<b>12,18</b>	<b>13,54</b>	<b>12,92</b>

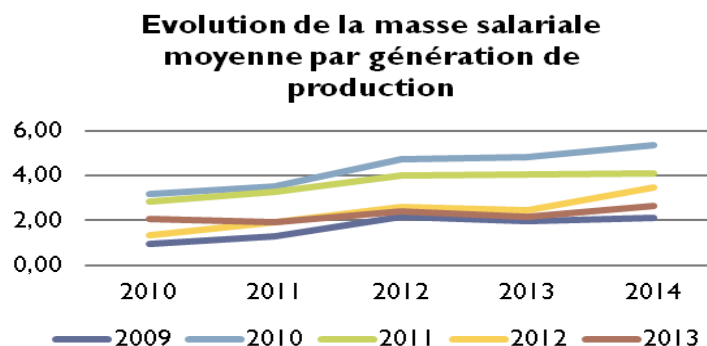


Les entreprises en phase de développement et ayant souscrits une garantie CCG ont de plus en plus accès au financement bancaire, ce constat se confirme par les chiffres du tableau ci-dessus, à titre d'exemple, la génération 2012 a vu son endettement bancaire passer de 9.4 MDH en 2010 à 16.93 MDH en 2014.

### c. Indicateurs d'emploi-Développement-

#### ➤ Masse salariale

Année Production	En MDH				
	2010	2011	2012	2013	2014
2009	0,94	1,27	2,16	1,95	2,13
2010	3,20	3,54	4,76	4,86	5,40
2011	2,83	3,28	4,03	4,06	4,13
2012	1,32	1,92	2,59	2,46	3,50
2013	2,07	1,90	2,39	2,18	2,65
<b>Echantillon</b>	<b>2,21</b>	<b>2,52</b>	<b>3,35</b>	<b>3,22</b>	<b>3,74</b>

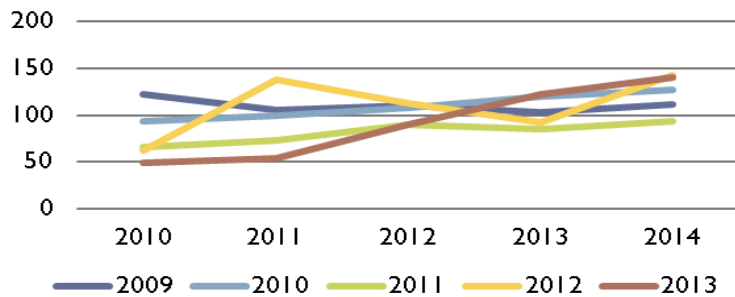


La masse salariale moyenne des PME en développement accuse une hausse soutenue durant les années d'exercices observées et pour toutes les générations de production, à titre d'exemple pour la génération 2012, elle est passée de 1.32 MDH en 2010 à 3.5 MDH en 2014.

➤ Effectif

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	123	105	110	103	112
2010	93	99	108	120	127
2011	66	73	90	85	93
2012	62	137	113	93	143
2013	49	53	90	123	141
<b>Echantillon</b>	<b>73</b>	<b>90</b>	<b>100</b>	<b>104</b>	<b>123</b>

**Evolution de l'effectif moyen par génération de production**



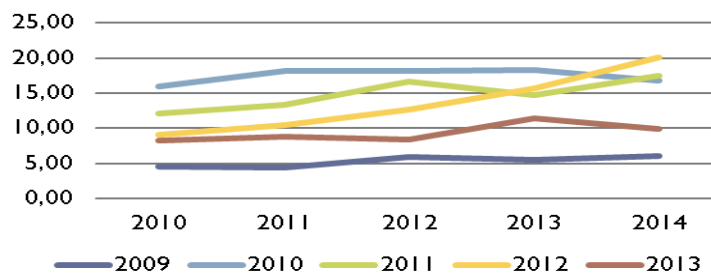
On remarque que le nombre moyen d'emplois créés a considérablement augmenté pour toutes les générations de production, il est passé de 49 en 2010 à 141 emplois créés en 2014 pour la génération de 2013.

**d. Indicateurs d'Investissement (actif immobilisé) -Développement-**

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	4,51	4,39	5,96	5,46	6,03
2010	15,98	18,15	18,09	18,34	16,78
2011	12,17	13,36	16,69	14,76	17,41
2012	9,09	10,44	12,71	15,67	20,01
2013	8,29	8,76	8,45	11,41	9,88
<b>Echantillon</b>	<b>10,50</b>	<b>11,64</b>	<b>13,20</b>	<b>13,72</b>	<b>14,58</b>

**Evolution de l'actif immobilisé moyen par génération de production**



On constate que l'actif immobilisé moyen a considérablement augmenté durant la période allant de 2010 à 2014, pour la génération 2011, ce dernier est passé de 12.17 MDH en 2010 à 17.41 MDH en 2014.

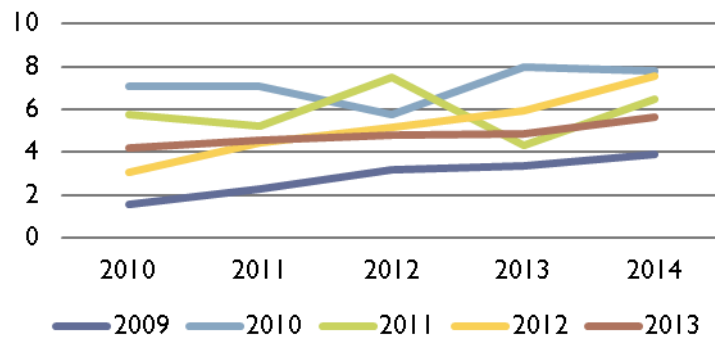
**e. Indicateurs de Fiscalité-Développement-**

➤ TVA générée

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	0,31	0,46	0,64	0,68	0,77
2010	1,41	1,42	1,15	1,60	1,56
2011	1,15	1,04	1,50	0,86	1,29
2012	0,61	0,88	1,03	1,19	1,51
2013	0,84	0,91	0,96	0,97	1,13
<b>Echantillon</b>	<b>0,92</b>	<b>0,99</b>	<b>1,13</b>	<b>1,07</b>	<b>1,29</b>

**Evolution de la VA moyenne par génération de production**

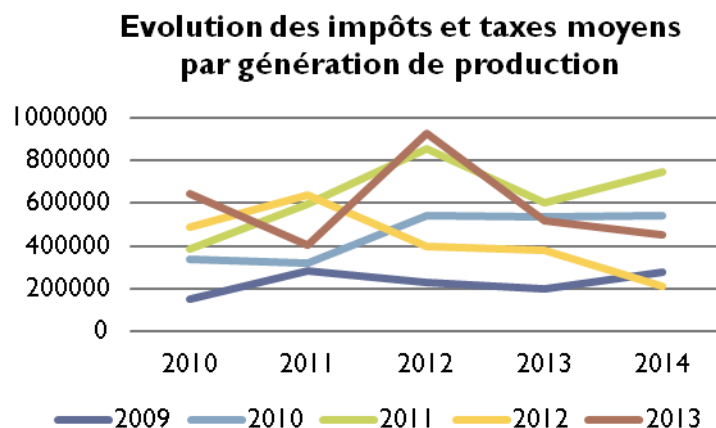


On constate que la taxe sur la valeur ajoutée pour la génération 2012 a connu une hausse considérable passant de 0.61 en 2010 à 1.51 MDH en 2014.

➤ Impôts & Taxes

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	0,15	0,28	0,23	0,20	0,28
2010	0,34	0,32	0,54	0,54	0,54
2011	0,38	0,60	0,85	0,60	0,75
2012	0,49	0,64	0,40	0,38	0,21
2013	0,64	0,41	0,93	0,52	0,45
<b>Echantillon</b>	<b>0,42</b>	<b>0,46</b>	<b>0,66</b>	<b>0,47</b>	<b>0,48</b>



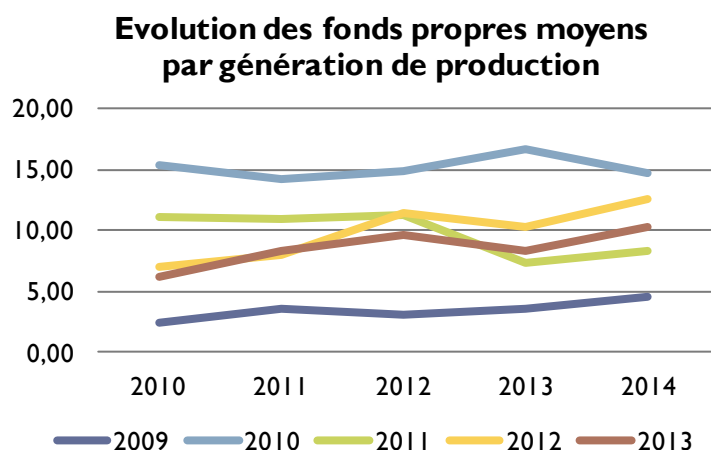
Le volume moyen des impôts et taxes a enregistré une légère baisse durant ces dernières années. Prenons par exemple la génération 2013 où l'impôt est passé en moyenne de 0.38 MDH en 2013 à 0.21 MDH en 2014.

#### f. Indicateurs de Solvabilité-Développement-

##### ➤ Fonds propres

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	2,52	3,52	3,17	3,58	4,57
2010	15,41	14,30	14,89	16,67	14,70
2011	11,18	10,91	11,25	7,44	8,37
2012	7,08	8,07	11,54	10,24	12,59
2013	6,27	8,35	9,58	8,36	10,27
<b>Echantillon</b>	<b>9,02</b>	<b>9,59</b>	<b>10,74</b>	<b>9,51</b>	<b>10,56</b>



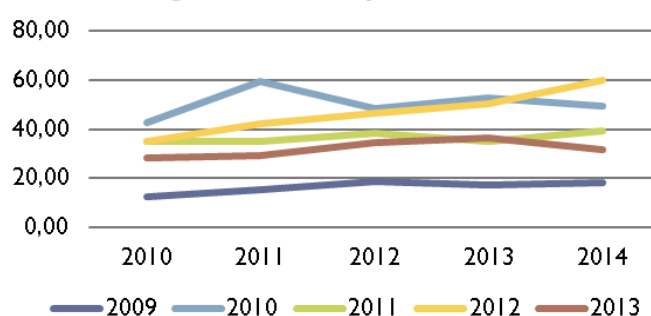
On constate que le volume moyen des fonds propres par génération de production a augmenté durant ces dernières années, il est passé de 8.36 MDH en 2013 à 10.27 MDH en 2014 pour la génération 2013.

## ➤ Bilan

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	12,38	15,33	18,54	17,42	18,12
2010	42,68	59,72	48,26	52,69	49,63
2011	34,96	35,15	38,50	34,95	39,25
2012	34,82	42,22	46,53	50,33	59,90
2013	28,12	29,42	34,74	36,63	31,71
<b>Echantillon</b>	<b>31,96</b>	<b>37,62</b>	<b>38,72</b>	<b>39,62</b>	<b>40,87</b>

Evolution du Bilan moyen par génération de production



On constate une augmentation du bilan moyen pour toutes les générations de production, à titre d'exemple pour 2012, le bilan moyen est passé de 34.82 MDH en 2010 à 59.9 MDH en 2014.

## C. Finalité Exploitation

a. Indicateurs d'activité -Exploitation-<sup>2</sup>

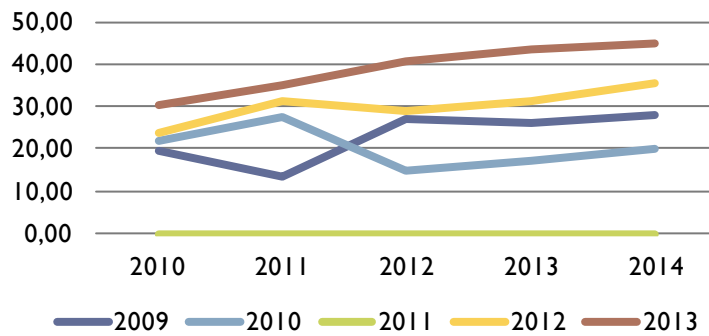
## ➤ Chiffre d'affaires

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	19,38	13,51	27,22	26,21	28,04
2010	21,68	27,68	14,61	17,12	20,00
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	23,87	31,39	28,85	31,12	35,45
2013	30,21	34,85	40,47	43,59	44,64
<b>Echantillon</b>	<b>27,96</b>	<b>33,22</b>	<b>35,17</b>	<b>38,49</b>	<b>39,94</b>

<sup>2</sup> L'exploitation est un produit qui a subi une discontinuité en 2011 par décision du Ministère de l'Economie et de Finance, pour cela tous les tableaux avec ce produit nous retrouvons ND (Non Disponible)

**Evolution du CA moyen par génération de production**



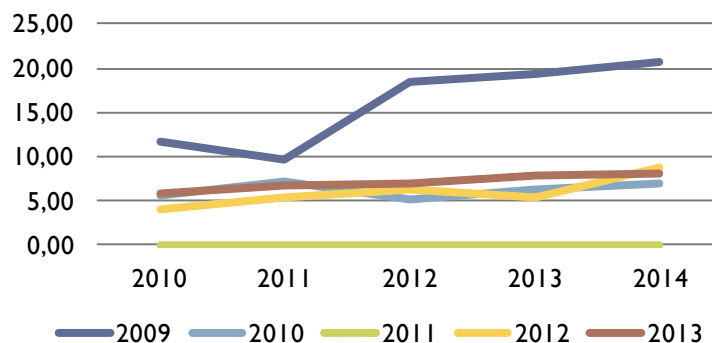
Le chiffre d'affaires moyen enregistre une tendance haussière pour toutes les générations de production. Pour la génération de 2012, le chiffre d'affaires moyen est passé de 30.21 MDH en 2010 à 44.64 MDH en 2014.

➤ Valeur ajoutée

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	11,75	9,69	18,50	19,37	20,70
2010	5,61	7,30	5,25	6,34	6,93
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	3,93	5,49	6,33	5,35	8,72
2013	5,88	6,65	6,98	7,88	8,00
<b>Echantillon</b>	<b>5,59</b>	<b>6,54</b>	<b>6,74</b>	<b>7,33</b>	<b>8,12</b>

**Evolution de la VA moyenne par génération de production**



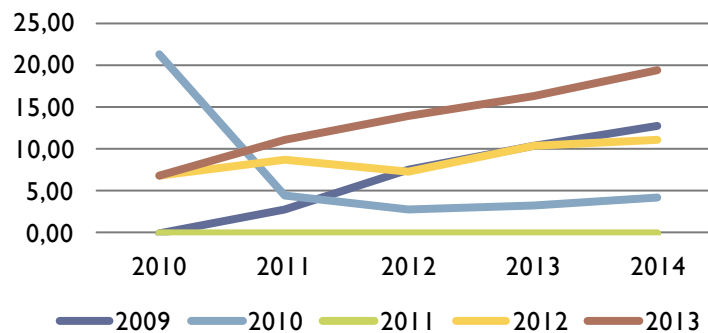
La valeur ajoutée moyenne a significativement augmenté pour toutes les générations de production, pour 2013 par exemple, elle est passée de 5.59 MDH à 8.12 MDH.

➤ BFR

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009		2,80	7,55	10,38	12,73
2010	21,39	4,40	2,76	3,32	4,16
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	6,81	8,65	7,24	10,45	11,18
2013	6,85	11,05	13,93	16,38	19,45
<b>Echantillon</b>	<b>8,70</b>	<b>9,84</b>	<b>11,31</b>	<b>13,93</b>	<b>16,04</b>

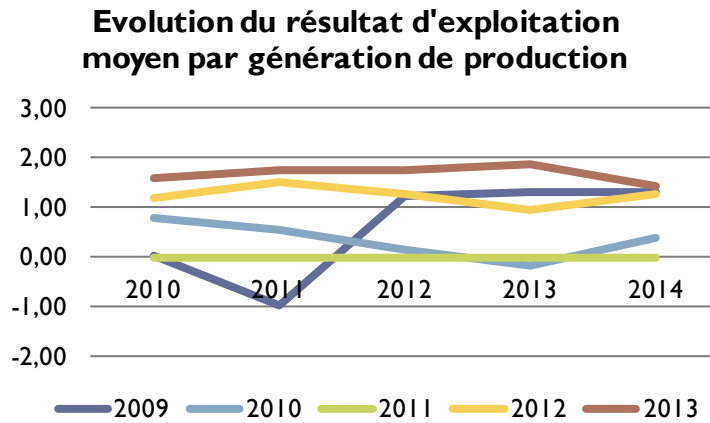
**Evolution du BFR moyen par génération de production**



On remarque que le besoin en fonds de roulement moyen a connu une croissance considérable pour les dernières générations, comme on peut le voir pour 2013 où le besoin en fonds de roulement a quasiment doublé de 2010 à 2014, qui passent de 8 MDH à 16 MDH.

➤ Résultat d'exploitation

Année Production	En MDH				
	2010	2011	2012	2013	2014
2009	0,01	-1,00	1,23	1,32	1,32
2010	0,80	0,53	0,13	-0,18	0,36
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	1,19	1,52	1,28	0,96	1,28
2013	1,60	1,74	1,74	1,87	1,42
<b>Echantillon</b>	<b>1,41</b>	<b>1,55</b>	<b>1,47</b>	<b>1,49</b>	<b>1,28</b>

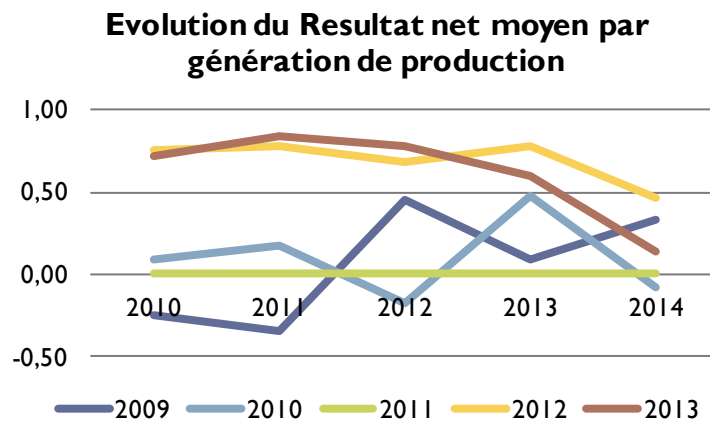


On constate que le résultat d'exploitation moyen a connu une tendance haussière de 2010 à 2014, passant d'un résultat d'exploitation pour la génération 2012 presque nul en 2010 à 1.42 MDH en 2014.

➤ Résultat net

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	-0,25	-0,34	0,45	0,09	0,33
2010	0,09	0,17	-0,18	0,48	-0,08
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	0,76	0,78	0,69	0,78	0,47
2013	0,72	0,84	0,77	0,59	0,14
<b>Echantillon</b>	<b>0,64</b>	<b>0,75</b>	<b>0,65</b>	<b>0,61</b>	<b>0,18</b>



On remarque que le résultat net a significativement baissé durant les dernières années, passant de 0.64 MDH en 2010 à 0.18 MDH en 2014 pour la génération 2013.

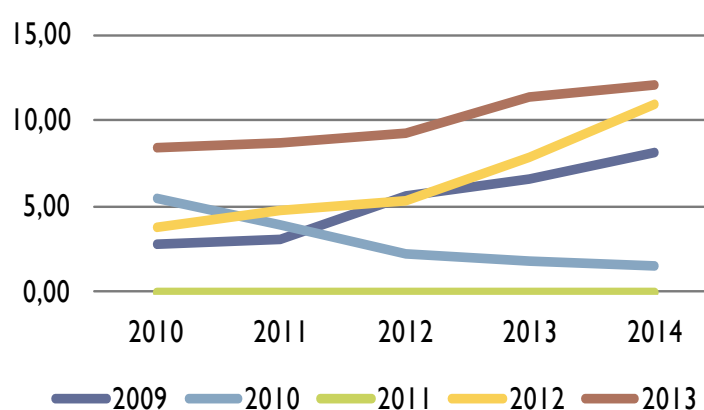


## b. Niveau financement bancaire-Exploitation-

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	2,72	3,10	5,57	6,62	8,07
2010	5,46	3,94	2,18	1,84	1,50
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	3,72	4,72	5,25	7,82	10,89
2013	8,34	8,63	9,27	11,36	12,02
<b>Echantillon</b>	<b>7,10</b>	<b>7,37</b>	<b>7,65</b>	<b>9,72</b>	<b>10,61</b>

Evolution de l'endettement moyen par génération de production



On constate que l'endettement moyen a énormément augmenté pour toutes les générations, on est passé par exemple de 5.25 MDH en 2012 à 10.89 MDH en 2014 pour la génération 2012.

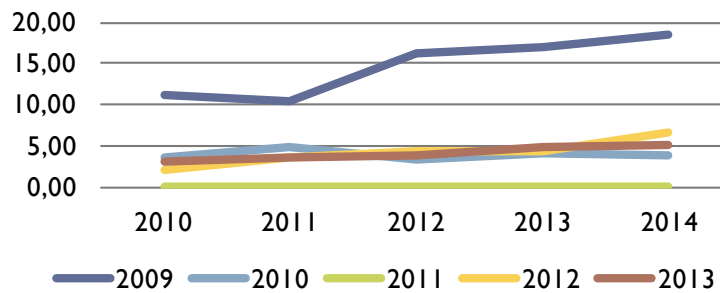
## c. Indicateurs d'Emploi-Exploitation-

➤ Masse salariale

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	11,14	10,28	16,27	17,11	18,40
2010	3,54	4,80	3,40	4,04	3,94
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	2,04	3,61	4,31	4,37	6,67
2013	3,09	3,50	3,93	4,75	5,05
<b>Echantillon</b>	<b>3,07</b>	<b>3,74</b>	<b>4,02</b>	<b>4,69</b>	<b>5,35</b>

### Evolution de la masse salariale moyenne par génération de production

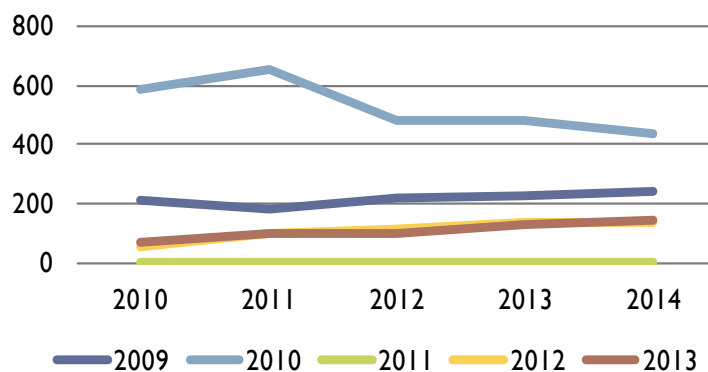


On constate que la masse salariale moyenne a connu une hausse pour toutes les générations de production, cette dernière a quasiment doublé de 2010 à 2014. A titre d'exemple pour la génération 2011, cette dernière a connu une hausse très importante, elle est passée de 2.04 MDH en 2010 à 6.67 MDH en 2014.

#### ➤ Effectif

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	209	182	216	227	244
2010	587	657	483	478	439
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	55	101	114	134	133
2013	67	99	98	127	147
<b>Echantillon</b>	126	156	145	164	176

### Evolution de l'effectif moyen par génération de production



On remarque que l'effectif moyen a su s'accroître durant la période allant de 2010-2014, comme le confirme également le graphe cette tendance a été enregistrée pour toutes les générations de production. La génération 2012 est passée de 68 en 2010 à 149 en 2014.

## d. Indicateurs d'Investissement (actif immobilisé) -Exploitation-

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	4,16	3,82	4,67	4,00	3,46
2010	9,12	8,79	4,52	4,60	4,37
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	3,91	4,14	4,87	5,45	14,29
2013	7,27	7,95	7,70	7,98	7,43
<b>Echantillon</b>	<b>6,83</b>	<b>7,26</b>	<b>6,77</b>	<b>7,13</b>	<b>8,47</b>

Pour les générations 2011 et 2013, on remarque que l'actif immobilisé moyen a augmenté, passant par exemple pour la génération 2011 de 3.91 MDH en 2010 à 14.29 MDH en 2014. Par ailleurs, l'actif immobilisé moyen pour les autres générations n'a que faiblement changé.

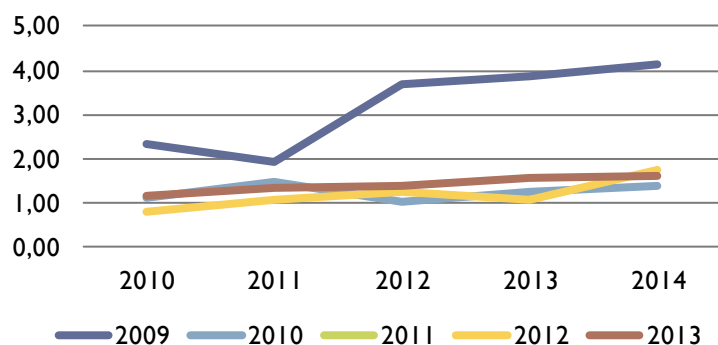
## e. Indicateurs de Fiscalité-Exploitation-

## ➤ TVA générée

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	2,35	1,94	3,70	3,87	4,14
2010	1,12	1,46	1,05	1,27	1,39
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	0,79	1,10	1,27	1,07	1,74
2013	1,18	1,33	1,40	1,58	1,60
<b>Echantillon</b>	<b>1,12</b>	<b>1,31</b>	<b>1,35</b>	<b>1,47</b>	<b>1,62</b>

**Evolution de la TVA moyenne par génération de production**



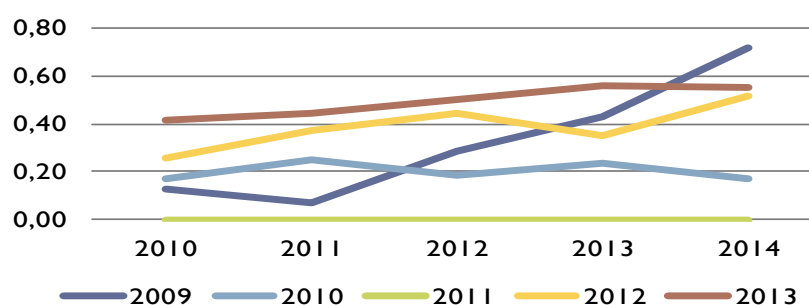
On remarque que la taxe sur la valeur ajoutée moyenne a connu une légère hausse pour toutes les générations de production. Pour 2012, la taxe sur la valeur ajoutée moyenne est passée de 1.18 MDH en 2010 à 1.6 en 2014.

## ➤ Impôts &amp; Taxes

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	0,13	0,07	0,29	0,43	0,72
2010	0,17	0,25	0,18	0,24	0,17
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	0,26	0,38	0,45	0,35	0,51
2013	0,42	0,44	0,50	0,56	0,56
<b>Echantillon</b>	<b>0,36</b>	<b>0,41</b>	<b>0,45</b>	<b>0,49</b>	<b>0,51</b>

**Evolution des impôts et taxes moyens  
par génération de production**



On remarque que le volume moyen des impôts et taxes a connu une faible progression pour toutes les générations de production, il est de ce fait passé de 0.36 MDH en 2010 à 0.51 MDH en 2014 pour la génération de 2013.

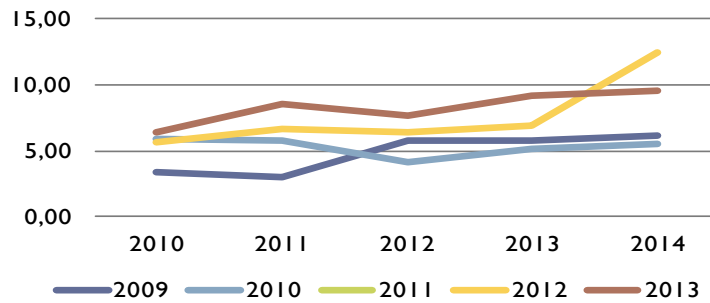
## f. Indicateurs de Solvabilité-Exploitation-

## ➤ Fonds propres

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	3,36	3,02	5,73	5,82	6,14
2010	5,84	5,80	4,17	5,13	5,56
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	5,63	6,62	6,38	6,84	12,44
2013	6,37	8,53	7,70	9,14	9,61
<b>Echantillon</b>	<b>6,13</b>	<b>7,83</b>	<b>7,03</b>	<b>8,29</b>	<b>9,72</b>

### Evolution des fonds propres moyens par génération de production



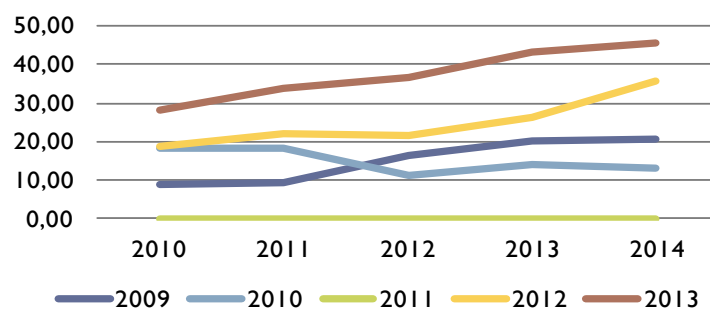
On constate que le volume moyen des capitaux propres est demeuré presque inchangé durant la période allant de 2010-2014. Par ailleurs la génération 2012, a connu une hausse remarquable où le volume des capitaux propres moyen est passé de 4.29 en 2013 à 11.79 MDH en 2014.

#### ➤ Bilan

En MDH

Année Production	2010	2011	2012	2013	2014
2009	9,07	9,50	16,28	19,95	20,67
2010	18,19	18,48	11,23	13,99	12,96
2011	ND	ND	ND	ND	ND
2012	18,74	21,83	21,47	26,21	35,68
2013	28,27	33,76	36,73	43,16	45,43
<b>Echantillon</b>	<b>25,15</b>	<b>29,73</b>	<b>30,71</b>	<b>36,90</b>	<b>39,70</b>

### Evolution du Bilan moyen par génération de production



On remarque que toutes les générations de production ont connu la même tendance haussière durant la période 2010-2014, à titre d'exemple, la génération 2013 est passé d'un bilan moyen de 25.15 MDH en 2010 à 39.7 MDH en 2014.

## Discussion et limites

En tenant référant aux données mobilisées pour cette étude, qui nécessite à notre sens d'être croisée avec d'autres années et en stratifiant les facteurs de performance pas secteur d'activité, nous renseignera d'une manière plus efficiente sur les PME garanties en terme de performance. Par ailleurs, nous pouvons confirmer de par cette étude empirique que la santé financière des

PME garanties a été amélioré suite à ce dispositif de financement et par conséquent, l'impact est assez tangible sur la dynamique économique.

En s'appuyant sur notre problématique de départ, et suite aux résultats obtenus, nous relevons à ce niveau que les fonds de garanties ont permis d'apporter un accompagnement aux PME aussi bien en terme de fonctionnement que d'investissement. La performance des PME est tributaire du financement et des ressources disponibles ; néanmoins, il faut indexer un élément qualitatif qui peut être assimilé à la gouvernance et au capital humain. Par ailleurs, la prise en compte du risque managérial et la mise en place d'un organe de suivi permettra aux PME d'exploiter l'ensemble de leurs ressources et de garantir un résultat efficient

## Conclusion

En guise de conclusion, nous pouvons relater que l'évolution de la performance des entreprises, ayant bénéficié de la garantie adossée aux crédits bancaires (d'investissement et de fonctionnement), a permis de mettre en valeur l'apport des programmes de garanties sur la performance opérationnelle et financière de la PME. Cette analyse montre clairement que les entreprises bénéficiaires de la garantie sont généralement viables en termes de performance financière et opérationnelle. Dans ce sens, l'amélioration de l'accès des PME marocaines aux financements externes, va sûrement les aider à renforcer leurs capacités productives et à la création de la valeur ajoutée. Ainsi, le système national de garantie en faveur des PME, à travers les fonds de garantie, contribue significativement à rendre les crédits bancaires accessibles pour cette catégorie d'entreprises.

L'efficacité d'un fonds de garantie est fortement liée à sa capacité d'équilibrer entre ses ressources et ses emplois, soit l'égalité entre les indemnités des pertes d'un côté et les commissions, les produits de placement et les recouvrements de l'autre côté. Pour contrebalancer cette situation et afin d'assurer la viabilité de ces fonds, il est primordial de mettre en place un système de Risk management performant pour ce fonds.

## Bibliographie

- Abdeljabar, R. (2008). Les déterminants de la structure financière: une analyse empirique de la situation marocaine, (80), 113–139.
- Akerlof, G. A. (1970). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 488–500.
- AMIC. (2012). *Capital investissement guide pratique pour entrepreneurs* (p. 52). AMIC.
- Ang, J. S. (1991). Small business uniqueness and the theory of financial management. *The Journal of Entrepreneurial Finance*, 1(1), 11–13.
- ANPME. (2012, March). *Baromètre de la compétitivité des entreprises accompagnées par l'ANPME*. Hôtel Royal Mansour Méridien, Casablanca.
- Bank Al-Maghrib. Lettre circulaire N°112/DOMC/2013, relative au programme des TPME, Pub. L. No. n°112/DOMC/2013 (2013).
- Beck, T., & Demirgüç-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2931–2943.  
<http://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.009>

- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). Islamic vs. conventional banking: Business model, efficiency and stability. *Journal of Banking & Finance*, 37(2), 433–447.  
<http://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.09.016>
- Bester, H. (1987). The role of collateral in credit markets with imperfect information. *European Economic Review*, 31(4), 887–899.
- Boot, A. W., Thakor, A. V., & Udell, G. F. (1991). Secured lending and default risk: equilibrium analysis, policy implications and empirical results. *The Economic Journal*, 458–472.
- Bougheas, S., Mizen, P., & Yalcin, C. (2006). Access to external finance: Theory and evidence on the impact of monetary policy and firm-specific characteristics. *Journal of Banking & Finance*, 30(1), 199–227.  
<http://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2005.01.002>
- CDVM. (2011). *Le financement des PME au Maroc*. Retrieved from  
[http://www.cdvm.gov.ma/sites/default/files/Etude\\_PMEMaroc\\_2011\\_05\\_12.pdf](http://www.cdvm.gov.ma/sites/default/files/Etude_PMEMaroc_2011_05_12.pdf)
- Chan, Y.-S., & Kanatas, G. (1985). Asymmetric valuations and the role of collateral in loan agreements. *Journal of Money, Credit and Banking*, 84–95.
- Cressy, R. (1995). Business borrowing and control: A theory of entrepreneurial types. *Small Business Economics*, 7(4), 291–300.
- Dietsch, M., & Mahieux, X. (2014). Comprendre le déficit de financement des PME pour stimuler leur croissance. *Revue D'économie Financière*, 114(2), 17–30.
- Hakmaoui, A., & Yerrou, H. (2011). Les déterminants de la structure de financement: une étude empirique sur les entreprises marocaines. *1*(2), 83–93.
- OCDE. (2004). Caractéristiques et importance des PME, (05), 37–46.
- OCDE. (2011). *Compétitivité et développement du secteur privé: Maroc 2010*. Editions OCDE. Retrieved from  
[http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/competitivite-et-developpement-du-secteur-prive-maroc-2010\\_9789264091436-fr](http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/competitivite-et-developpement-du-secteur-prive-maroc-2010_9789264091436-fr)
- OCDE. (2013). *Le financement des PME et des entrepreneurs 2012*. Editions OCDE. Retrieved from  
[http://www.oecd-ilibrary.org/industry-and-services/le-financement-des-pme-et-des-entrepreneurs-2012\\_9789264169159-fr](http://www.oecd-ilibrary.org/industry-and-services/le-financement-des-pme-et-des-entrepreneurs-2012_9789264169159-fr)