

DIMENSION III-3 : ACCÈS AU FINANCEMENT

Il existe une corrélation positive entre le développement du secteur financier et la croissance économique. En effet, un secteur financier dynamique contribue à l'amélioration des résultats économiques en dirigeant des ressources vers des projets appropriés, en stimulant l'épargne et l'investissement et en réduisant les coûts de transaction.

L'un des objectifs clés des politiques économiques et des réformes qui ont été poursuivies par le gouvernement marocain depuis plusieurs années a été de diversifier l'économie et d'accroître le rôle du secteur privé, notamment à travers le développement du secteur financier et l'accès au financement, en particulier pour les petites et moyennes entreprises.

Réalisations

Le Maroc a engagé une réforme profonde et soutenue de son système bancaire. Le secteur est ouvert aux capitaux étrangers¹¹ et la part du secteur public est en baisse. Le cadre juridique et réglementaire fonctionne et la croissance du crédit au secteur privé s'est accélérée ces dernières années. Un bureau de crédit est devenu opérationnel fin octobre 2009 et est chargé d'établir des dossiers d'information sur les crédits en consolidant, conservant, traitant et analysant les données concernant l'endettement des clients de l'ensemble des établissements de crédits au Maroc.

La Bourse des valeurs de Casablanca est la première place financière du Maghreb et d'Afrique de l'Ouest, et la troisième du continent africain après Johannesburg et Le Caire. L'instance de surveillance des opérations en bourse du Maroc, le Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM), dispose aujourd'hui d'un pouvoir suffisant pour mener à bien sa mission et il a prouvé sa capacité à agir avec des sanctions prises à l'encontre de certaines sociétés cotées en bourse. Il existe un marché obligataire primaire et secondaire au Maroc.

En ce qui concerne le capital-investissement et le capital-risque, qui remplissent une fonction essentielle en fournissant un financement aux entreprises au cours des étapes de leur développement, le Maroc a créé un cadre législatif qui lui est propre et sera appelé à se développer au cours des années à venir. Il y a 20 fonds actifs dans le pays. Le premier réseau de *business angels* (investisseurs providentiels) a été créé en octobre 2008 dans le cadre du programme *Medibtikar*. Par ailleurs, deux fonds public-privé à destination des PME ont été créés dans le cadre du plan Émergence. Le secteur de la microfinance est également de plus en plus important, soutenu par un cadre législatif et réglementaire modernisé. La création du Centre Mohammed VI de soutien à la microfinance solidaire (CSMS) va renforcer le développement de ce secteur. Ce modèle est en passe de devenir un exemple pour la région.

Le Maroc dispose d'une industrie de *leasing* (ou crédit-bail) assez développée et en croissance constante, avec un cadre législatif et réglementaire approprié. Le pays bénéficie également d'une industrie de *factoring* (ou affacturage) investie par les principales banques de la place. En ce qui concerne les garanties, le système national de garantie a été réformé et un plan de développement de la Caisse centrale de garantie a été adopté pour la période 2009-12. Ce plan inclut la mise en place d'une nouvelle gamme de produits déclinée en fonction des besoins et du cycle de vie de l'entreprise.

Il existe un certain nombre d'initiatives nationales pour la formation entrepreneuriale, soit publiques, notamment via l'Office de la formation professionnelle et de la promotion du travail, et soit en association public-privé, dont les programmes *Taahil* et *Moukawalati* et la convention de partenariat liant la CGEM au ministère du Développement social et à la Banque mondiale pour la promotion de la très petite entreprise.

Défis

Le Maroc a engagé des réformes d'envergure ces dernières années qui ont notamment permis la modernisation de son système financier. Toutefois, des insuffisances demeurent et appellent au renforcement du dispositif réglementaire pour optimiser le fonctionnement du secteur financier dans son ensemble et répondre au défi du financement d'une économie émergente en croissance.

Le Maroc souffre d'un problème de capacité de crédit bancaire, celui-ci étant d'avantage capté par les grands projets, qu'au service de l'entrepreneuriat. De plus, les garanties exigées par les banques à l'occasion de l'octroi d'un crédit restent souvent très élevées. Le nantissement immobilier est en général exigé et donc les actifs immobiliers enregistrés constituent en général la garantie tangible à verser au dossier de crédit bancaire. Les exigences des banques sont un obstacle à l'accès au financement, surtout pour les PME. Elles s'expliquent en partie par l'attitude encore conservatrice des banques vis-à-vis de l'entreprise et des risques encourus. Le système foncier marocain complexe, où beaucoup des actifs immobiliers ne sont pas enregistrés à cause de pratiques ancestrales et de contraintes diverses, ne facilite pas non plus le nantissement immobilier.

Même si l'autorité de marchés, le CDVM, dispose dans les textes d'un pouvoir suffisant pour mener à bien sa mission, son pouvoir de contrôle mériterait d'être renforcé et l'indépendance de l'administration devrait être mieux assurée pour qu'il puisse objectivement agir en toutes circonstances. Le marché obligataire primaire et secondaire existe au Maroc, mais il est peu rémunérateur et moins dynamique que celui des actions. Enfin, il n'existe pas d'agence de notation.

En ce qui concerne le capital-investissement, la taille du secteur (1 % du PIB) demeure en deçà des standards des économies de l'OCDE (2.5 à 3 % du PIB). 90 % des investissements concernent des entreprises qui font entre 80 et 250 millions de MAD de chiffre d'affaires (soit entre 9 et 29 millions d'USD). Ce mode de financement ne concerne donc que très peu les PME ou les entreprises nouvellement créées (*start-up*). Le plan Émergence qui prévoit la mise en place de deux fonds de capital-investissement ambitionne de répondre en partie à ce déficit. Le développement du secteur continue d'être freiné par le choix limité d'options de sortie à la suite de la période d'investissement.

Enfin, l'éducation financière fait défaut au Maroc. En dépit d'un certain nombre d'initiatives, le Maroc n'a pas de stratégie nationale en matière d'éducation financière, ni d'ailleurs en matière de formation entrepreneuriale. Il en résulte des difficultés de gestion des entreprises et donc des préparations déficitaires de dossier de financement.

Recommandations

Le **système de garantie** devrait être davantage adapté aux besoins et aux capacités des opérateurs. Les exigences des banques pourraient être allégées. En matière d'actifs mobiliers, le gouvernement devrait fortement soutenir des plans pour opérationnaliser le système d'enregistrement. En matière d'actifs immobiliers, afin d'encourager l'immatriculation à la conservation foncière et donc apporter ces actifs en garantie, il faut continuer à simplifier le système d'enregistrement et mettre en ligne les informations sur le foncier.

Le **secteur bancaire** devrait diversifier et développer ses offres de financement aujourd'hui peu concurrentielles. Le Maroc devrait aussi encourager le recours aux services bancaires et inciter les banques à ouvrir des agences dans les zones dont le taux de bancarisation est encore faible (à l'instar de la politique menée par la nouvelle Banque postale). Il faudrait également rendre disponibles les informations et les statistiques sur le crédit en provenance des bureaux de crédit.

De plus, il faudrait améliorer la **liquidité du marché** par l'introduction de nouvelles entreprises et de nouveaux instruments. Pour cela, les conditions d'accès de nouvelles sociétés au marché devraient être assouplies et une exonération fiscale pourrait être proposée pour inciter de nouvelles entreprises à être cotées en bourse. Sur le plan des produits obligataires, il serait important d'instaurer de nouveaux instruments financiers, comme les produits à terme ferme, et de suggérer l'installation d'une agence de notation crédible et indépendante. Bien que doté d'une gouvernance améliorée, le Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM) devrait assurer sa mission de surveillance et de contrôle de manière plus effective.

Pour encourager davantage le secteur du **capital-investissement**, il faudrait promouvoir le système de garantie « Damane Capital Risque » destiné à garantir les apports en fonds propres ou quasi-fonds propres réalisés par des sociétés de capital-investissement et encourager la mise en place d'un régime facilitateur avec des mesures incitatives d'entrée-sortie. Les fonds public-privé de capital investissement prévus par l'État dans le cadre du plan Émergence doivent être activés. En outre, il faudrait encourager la création de réseaux locaux et régionaux de *business angels*, notamment privés, liés les uns aux autres. Des programmes devraient aussi être mis en place afin d'améliorer la coopération entre ces investisseurs providentiels et les autres investisseurs. En ce qui concerne l'environnement du crédit-bail, il faut aller au-delà du crédit-bail financier et promouvoir des services de crédit-bail opérationnel et renforcer les capacités des institutions financières souhaitant opérer dans ce domaine.

Le Maroc devrait intégrer pleinement les **crédits à l'exportation** et les institutions de garantie dans sa stratégie de promotion des exportations et augmenter le nombre d'entreprises couvertes par les garanties à l'exportation.

Enfin, pour ce qui concerne l'**éducation financière et entrepreneuriale**, une stratégie spécifique devrait être définie pour combler à moyen terme le déficit dans ce domaine, en associant les universités et les établissements supérieurs de formation. Les besoins croissants des entreprises dans cette spécialité ne peuvent être satisfaits par les seules formations complémentaires dispensées actuellement par les institutions privées. Les médias et les campagnes nationales d'information devraient viser à soulever des questions appropriées et à disséminer des outils utilisables et facilement compréhensibles de *self help* pour tous les Marocains. Afin de relever le profil public de l'instruction financière, un concours national pour les petites entreprises et l'entrepreneuriat pourrait être organisé.