

Les Enjeux du Financement des PME : Asymétrie d'Information, Rationnement du Crédit et Alternatives Innovantes

The Challenges of SME Financing: Information Asymmetry, Credit Rationing, and Innovative Alternatives.

Auteur 1 : BENZIZOUN Ouiame.

Auteur 2 : BENBACHIR Hajar.

Auteur 3 : NEFZI Nouhaila.

Auteur 4 : BOUNITE Imane.

BENZIZOUN Ouiame, (Maitre de conférences)

Institut Supérieur des Profession Infirmière et Techniques de santé (ISPITS), Rabat

Laboratoire de Recherche en Compétitivité Economique et Performance Managériale, FSJES-Souissi

BENBACHIR Hajar, (Enseignante chercheure)

SMARTiLab Laboratory, Moroccan school of Engineering Sciences (EMSI), Rabat

NEFZI Nouhaila, (Enseignante chercheure)

SMARTiLab Laboratory, Moroccan school of Engineering Sciences (EMSI), Rabat

BOUNITE Imane, (Maitre de conférences)

Institut Supérieur des Profession Infirmière et Techniques de santé (ISPITS), Rabat

Laboratoire de Recherche en Management des Organisations, Droit des Affaires et Développement durable, FSJES- Souissi

Déclaration de divulgation : L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : BENZIZOUN .O, BENBACHIR .H. NEFZI .N & BOUNITE .I (2025)« Les Enjeux du Financement des PME : Asymétrie d'Information, Rationnement du Crédit et Alternatives Innovantes », African Scientific Journal « Volume 03, Numéro 31 » pp: 0587 – 0614.



DOI : 10.5281/zenodo.16881494

Copyright © 2025 – ASJ



Résumé

Dans de nombreux pays, les petites et moyennes entreprises (PME) constituent des moteurs essentiels de la croissance économique et sont responsables pour une part importante de l'emploi et du produit intérieur brut (PIB). Cependant, leur développement est freiné par des contraintes liées à l'accès au financement, principalement en raison des asymétries d'information et du rationnement du crédit dans le système bancaire traditionnel.

Cet article, fondé sur une analyse documentaire approfondie et une revue de la littérature académique et institutionnelle, adopte une approche qualitative qui contextualise les défis du financement des PME dans différents environnements économiques, en mettant l'accent sur le Maroc. Il examine en profondeur les caractéristiques du crowdfunding, en soulignant les défis posés par la sélection adverse et l'aléa moral. Face à ces limites, le crowdfunding se présente comme une alternative innovante et inclusive, qui permet de mobiliser des ressources directement auprès du public par l'intermédiaire de plateformes numériques.

À travers une exploration des formes, processus et opportunités offertes par le crowdfunding, notamment dans le contexte marocain, l'analyse met en évidence son rôle potentiel dans la résolution des limites du financement conventionnel des PME. Les résultats indiquent que le financement participatif est une option fiable et inclusive, capable de surmonter les contraintes structurelles du financement bancaire et de fournir un soutien durable à la croissance des PME.

Mots clés : PME- Rationnement – Financement des PME- Crowdfunding

Abstract

In many countries, small and medium-sized enterprises (SMEs) are key drivers of economic growth and account for a significant share of employment and gross domestic product (GDP). However, their development is hampered by constraints related to access to finance, mainly due to information asymmetries and credit rationing in the traditional banking system.

This article, based on an in-depth documentary analysis and a review of academic and institutional literature, takes a qualitative approach that contextualizes the challenges of SME financing in different economic environments, with a focus on Morocco. It examines in depth the characteristics of crowdfunding, highlighting the challenges posed by adverse selection and moral hazard. Given these limitations, crowdfunding presents itself as an innovative and inclusive alternative, allowing resources to be mobilized directly from the public through digital platforms.

Through an exploration of the forms, processes, and opportunities offered by crowdfunding, particularly in the Moroccan context, the analysis highlights its potential role in overcoming the limitations of conventional SME financing. The results indicate that crowdfunding is a reliable and inclusive option, capable of overcoming the structural constraints of bank financing and providing sustainable support for SME growth.

Keywords: SMEs - Credit rationing- SME financing- Crowdfunding

Introduction

Les petites et moyennes entreprises (PME) jouent un rôle décisif en matière de développement des économies mondiales. Représentant la majorité des entreprises, elles contribuent à la création d'emplois, à l'innovation et à la diversification de l'économie. Toutefois, leur viabilité et leur essor restent souvent freinés par un obstacle majeur : l'accès au financement. Ce problème est encore plus marqué dans les pays en développement, où les PME sont confrontées à des difficultés structurelles pour obtenir des ressources financières adaptées à leurs besoins.

Le financement bancaire, qui constitue historiquement la principale source de financement des entreprises, présente des caractéristiques qui le rendent difficilement accessible aux PME. Parmi celles-ci, l'asymétrie d'information joue un rôle central : les banques ne disposant pas d'informations exhaustives sur la solvabilité et la viabilité des projets des PME, elles appliquent des stratégies de financement conservatrices. Cette asymétrie entraîne également des exigences plus élevées en matière de garanties et de coûts de financement, ce qui décourage de nombreuses entreprises. En outre, le financement bancaire se traduit souvent par un rationnement du crédit, c'est-à-dire que les institutions financières préfèrent limiter leurs prêts à certains secteurs ou types d'entreprises, même en présence de candidats solvables. Ce rationnement limite fortement l'accès des PME, particulièrement des startups et des entreprises opérant dans des secteurs émergents ou perçus comme risqués.

Devant ces limites structurelles, le crowdfunding émerge comme une alternative prometteuse. Ce dispositif, fondé sur une interconnexion numérique entre porteurs de projets et financeurs, offre une approche participative et totalement décentralisée. Il propose aux entreprises le contournement des intermédiaires financiers traditionnels par la mobilisation directe de ressources provenant d'une communauté de bailleurs de fonds. Ce modèle, qui connaît une expansion rapide dans le monde entier, offre plusieurs avantages : une plus grande flexibilité, des contraintes de collatéral réduites, une validation par le marché et une visibilité pour les projets financés. Toutefois, il demeure soumis à des défis, y compris des contraintes réglementaires, un manque de sensibilisation des entrepreneurs et des risques liés à la gestion de la collecte de fonds.

Cet article se propose d'explorer le financement bancaire et ses limites structurelles, en mettant en évidence les impacts de l'asymétrie d'information et du rationnement du crédit sur les PME. Il envisage également d'analyser le crowdfunding en tant que solution alternative fiable, examinant ses caractéristiques, ses opportunités et ses défis, avec un accent particulier sur son application dans le contexte marocain. Le but est d'offrir une réflexion critique et des

recommandations pour faciliter l'accès des PME au financement et soutenir leur rôle en matière de développement économique.

1. Définition de la PME et sa Contribution à la Croissance

1.1. La difficulté de cerner la définition des PME

Les petites et moyennes entreprises (PME) sont au cœur des débats économiques, en vertu de leur influence sur l'économie et de la diversité de leurs structures. Toutefois, leur définition universelle reste encore complexe. De nombreuses organisations internationales, telles que l'Organisation mondiale du commerce (OMC), le Fonds monétaire international (FMI) et l'Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE), ont tenté de proposer des critères harmonisés. Ces tentatives ont été abandonnées au profit de définitions adaptées à chaque contexte national.

L'une des premières contributions académiques remarquables est le rapport de Bolton paru dans les années 70, qui suggère trois critères essentiels :

- Gestion centralisée : La gestion est assurée par les propriétaires, avec une délégation limitée.
- Part de marché limitée : Les PME n'ont pas de pouvoir de fixation des prix.
- Indépendance organisationnelle : Les entreprises ne doivent pas être contrôlées par un grand groupe.

Par ailleurs, il y a deux approches principales pour définir les PME :

- Les critères quantitatifs, notamment le chiffre d'affaires, le nombre d'employés ou le total des actifs. Néanmoins, ces critères varient considérablement d'un secteur à l'autre et d'un pays à l'autre, ce qui rend difficile une harmonisation à l'échelle mondiale.
- Les critères qualitatifs, mettant l'accent sur des aspects tels que la gestion directe par le propriétaire, le recours à l'autofinancement ou l'absence de spécialisation.

1.1.1 Les définitions de la PME au niveau international

Au niveau international, les définitions des PME diffèrent selon les contextes économiques et les objectifs politiques :

- Définition de l'Union Européenne (2003)

La Commission Européenne définit une PME selon trois critères :

- Effectif : Moins de 250 employés.
- Chiffre d'affaires : Inférieur à 50 millions d'euros ou total de bilan $\leq$ 43 millions d'euros.

- Indépendance : Moins de 25 % du capital détenu par une entité extérieure (**Commission Européenne, 2003**)¹.

- Définition des États-Unis

Le Small Business Act (SBA)² considère comme PME toute entreprise :

- Indépendante dans sa gestion et son capital.
- Exempte de position dominante sur le marché.

Les seuils sont plus élevés qu'en Europe, avec un maximum de **500 à 1 500 employés**, selon les secteurs.

1.1.2 Définition des PME au Maroc

Au Maroc, la définition des PME a évolué à travers diverses lois et initiatives. Une reconnaissance officielle a été introduite avec la charte de la PME le 23 juillet 2002, qui définit une PME comme une entreprise :

- Gérée par des personnes physiques propriétaires ou actionnaires.
- Ayant un effectif ≤ 200 salariés.
- Réalisant un chiffre d'affaires annuel ≤ 75 millions de dirhams et un bilan ≤ 50 millions de dirhams.

Bank Al-Maghrib, en s'alignant sur les normes de Bâle II, segmente les PME en trois catégories :

- **Petites entreprises** : Chiffre d'affaires ≤ 10 millions de dirhams.
- **Moyennes entreprises** : Chiffre d'affaires compris entre 10 et 175 millions de dirhams.
- **Grandes entreprises** : Chiffre d'affaires > 175 millions de dirhams.

Après avoir présenté les différents critères retenus pour la définition de la PME, il serait opportun d'évoquer l'importance des PME dans l'amélioration du tissu économique au niveau internationale et national.

1.2. La Contribution des PME à la Croissance

Dans les économies développées comme dans les économies en développement, les PME occupent une place centrale dans la dynamique économique mondiale. Elles sont le moteur de la création d'emplois, de l'innovation et de la compétitivité. Cependant, leur impact diffère selon

¹ Recommandation de la Commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micros, petites et moyennes entreprises (2003/361/CE)

² Le Small Business Act a été voté le 30 juillet 1953 et a été révisé à plusieurs reprises. Il a pour objectif de promouvoir les petites et moyennes entreprises dans l'économie du pays. C'est le texte fondateur de la politique américaine d'aide aux PME.

les contextes institutionnels, économiques et politiques. Cette section explore leur contribution dans les pays de l'OCDE et au Maroc.

1.2.1. La Contribution des PME dans les Pays de l'OCDE

Dans les pays de l'OCDE, les PME forment l'épine dorsale du tissu entrepreneurial. D'ailleurs au niveau mondial, les deux tiers des emplois sont concentrés dans les PME. Dans la plupart des pays, plus de 50% des nouveaux emplois sont créés par les entreprises occupant entre 5 et 99 salariés. En se référant à des estimations, la contribution des PME au PIB mondiale avoisine les 65% (Taddei, 2015).

Au sein des économies de l'OCDE³, les 30 pays classés à revenu élevé, disposent des entreprises qui emploient moins de 250 personnes et qui présentent plus de deux tiers des emplois structurés. Toutefois dans les pays à faible revenu, ce chiffre est plus faible en raison de la présence d'un secteur informel plus vaste, mais il n'en est pas moins appréciable.

D'après l'étude réalisée par (Ayyagari et al., 2011), sur la contribution des PME à l'emploi, il résulte que les PME occupent une importante part de l'emploi dans tous les pays, indépendamment du groupe de revenu du pays et de la région, ainsi que cette part est particulièrement élevée dans les pays en développement.

Dans la plupart des pays, les PME représentent un secteur important qui contribue de façon considérable à la croissance économique, au développement et à la création de la plupart des emplois. En fait, plus de 95 % des entreprises dans les pays de l'OCDE sont des PME. Cette catégorie d'entreprises présente 80% des entreprises manufacturières aux Etats-Unis, dans l'Union Européenne, elles représentent plus de 99% de toutes les entreprises. En Asie, les PME représentent la grande catégorie des entreprises avec 99% au Japon, en Corée du Sud et en Chine (CNUCED, 2003).

L'innovation est un autre aspect essentiel de la contribution des PME dans les pays de l'OCDE. Celles-ci jouent un rôle dynamique dans la recherche et le développement (R&D) et présentent un nombre important de brevets. En Corée du Sud, par exemple, elles sont à l'origine de 38 % des brevets enregistrés chaque année, ce qui renforce leur compétitivité sur les marchés internationaux (OCDE, 2019). Ces capacités d'innovation sont particulièrement manifestes dans les secteurs technologiques tels que les énergies renouvelables, les biotechnologies et les solutions numériques.

³ L'OCDE rassemble une trentaine de pays : tous les pays d'Amérique du Nord, et d'Europe occidentale, la Nouvelle-Zélande, l'Australie, le Japon, la Corée et, à compter de 1995 et 1996, quelques pays d'Europe centrale (Pologne, Hongrie, la République tchèque) et depuis 2010, Israël, la Slovaquie, le Chili, et l'Estonie. Elle est le principal organe de collecte de statistiques sur les pays développés. Son siège est à Paris.

La résistance des PME face aux crises économiques témoigne enfin leur importance pour la stabilité des économies de l'OCDE. Au cours de la pandémie de COVID-19, de nombreuses PME ont fait preuve d'adaptabilité en réorientant leurs activités vers le commerce électronique ou la production d'équipements médicaux. Ces ajustements rapides ont contribué à maintenir les chaînes d'approvisionnement locales et à éviter les pertes d'emplois, prouvant ainsi leur capacité à jouer un rôle stabilisateur en période d'incertitude (OECD, 2021).

1.2.2. La Contribution des PME au Maroc

Les PME au Maroc comptent pour environ 95% du tissu entrepreneurial formel, contribuent à 50% des emplois et à 40% du PIB national (Observatoire Marocain de la TPME, 2022). Elles sont des éléments clés de l'économie locale, même si leur impact est souvent entravé par des défis structurels et institutionnels.

Les PME marocaines sont des acteurs fondamentaux de la création d'emplois, en particulier dans les zones rurales. Selon une étude de la Banque mondiale, (2021), 46 % des emplois en milieu rural sont générés par des PME, principalement grâce aux coopératives agricoles et artisanales. Ces entreprises offrent des opportunités d'emploi à des populations qui sont souvent écartées des marchés formels, contribuant ainsi à atténuer les inégalités régionales. Dans les zones urbaines, les PME occupent une place prépondérante dans les secteurs du commerce et des services. À titre d'exemple, à Casablanca, elles représentent 64 % des emplois du secteur tertiaire, contribuant au développement économique et urbain.

D'après la Banque Al Maghrib, les PME ne génèrent qu'environ 20 % du PIB et 30 % des exportations. Cependant, ces entreprises créent une part importante des emplois dans le secteur informel, estimé à environ 30 % du PIB (selon le rapport conjoint BERD-BEI-Banque, (via le rapport conjoint EBRD-BEI-Banque mondiale, 2021). Ces chiffres restent toutefois largement inférieurs à ceux observés dans les pays de l'OCDE, où les PME génèrent environ 60 % de l'emploi et représentent entre 50 % et 60 % de la valeur ajoutée économique (OECD, 2019).

Le Maroc a consenti de nombreux efforts afin de réduire la proportion de PME actives dans le secteur informel. Les initiatives ciblées telles que le Programme de mise à niveau industrielle (PMNI), le programme Intelaka, le Fonds de garantie des investissements (FOGAM), le Fonds Innov Invest et l'appui offert par Maroc PME occupent une place centrale dans la modernisation et la compétitivité des entreprises. Ces mécanismes visent à améliorer l'accès au financement, à soutenir la capacité d'innovation des PME et à favoriser leur insertion dans les chaînes de valeur nationales et internationales. De plus, des programmes sectoriels, tels que le Plan Maroc

Numeric, permettent à certaines PME de tirer profit de la transformation numérique pour étendre leurs marchés et améliorer leur efficacité opérationnelle.

Pourtant, en dépit de ces initiatives, l'accès au financement bancaire demeure un enjeu majeur pour les PME marocaines. Selon (BAM, 2022), les PME marocaines affichent un indice de vulnérabilité financière de 28 %, traduisant une exposition élevée aux risques de financement, notamment liés aux créances en souffrance et aux exigences de garantie. Ces restrictions nuisent à leur capacité d'investir, d'innover et de s'intégrer au sein des chaînes de valeur nationales et internationales. Cette problématique souligne la complexité de la relation entre les PME et les banques, qui sera abordée dans la section suivante.

2. Relation problématique de financement Banque-PME

De par leur taille et leur structure organisationnelle, les petites et moyennes entreprises (PME) jouent un rôle stratégique dans la croissance économique des nations, participant de manière significative à la création d'emplois et à la réduction des inégalités sociales. Leur taille et leur structure organisationnelle rendent toutefois leur accès au financement externe, en particulier au financement bancaire, complexe et limité. La présente section explore les caractéristiques du financement bancaire des PME, en mettant l'accent sur les défis posés par l'asymétrie de l'information ainsi que le rationnement du crédit.

2.1. Les Caractéristiques du financement bancaire

Le financement bancaire représente une importante voie de développement pour les PME, particulièrement au sein des économies émergentes et en voie de développement. Ce mode de financement se heurte souvent à l'opacité informationnelle des PME et aux risques élevés perçus par les prêteurs. Pour (N. Berger & F. Udell, 1998), les PME sont parmi les entités les plus affectées par les asymétries d'information, ce qui les place dans une position vulnérable vis-à-vis des exigences bancaires. Les relations entre les banques et les PME sont caractérisées par deux éléments principaux : l'asymétrie de l'information, qui génère des comportements opportunistes, et le rationnement du crédit, qui limite l'accès au financement

2.1.1. Financement caractérisé par une asymétrie d'information

L'asymétrie d'information, concept largement développé par (Akerlof, 1970) et (Stiglitz & Weiss, 1981), se réfère à une situation où l'une des parties à une transaction dispose d'une information plus complète que l'autre. Dans le cas des PME, cette asymétrie résulte de l'absence de données fiables et transparentes sur leur performance financière et leurs projets d'investissement. Deux formes principales d'asymétrie d'information affectent la relation

banque-PME : *l'asymétrie ex ante*, qui se manifeste avant la signature du contrat de crédit, et *l'asymétrie ex post*, qui survient après l'octroi du financement.

2.1.1.1. L'asymétrie d'information *ex ante* : La sélection adverse

La sélection adverse constitue un problème précontractuel où les banques, en l'absence d'informations fiables, ne sont pas en mesure de distinguer les emprunteurs solvables des emprunteurs risqués. Selon (Akerlof, 1970), un tel phénomène conduit les prêteurs à offrir des taux d'intérêt qui reflètent la qualité moyenne, encourageant ainsi les bons emprunteurs à se désengager du marché, et laissant les emprunteurs à risque dominer le marché. Ce mécanisme est particulièrement adapté au contexte des PME, où il est difficile de vérifier la qualité d'un projet avant l'octroi d'un crédit. En effet, (Stiglitz & Weiss, 1981) indiquent que, dans un environnement marqué par la sélection adverse, une hausse des taux d'intérêt peut paradoxalement réduire la qualité moyenne des projets financés, augmentant ainsi le risque pour les banques.

Dans le cas des PME, ce problème est accentué par leur capacité limitée à fournir des garanties tangibles ou des états financiers standardisés. En conséquence, les banques optent souvent pour une approche prudente, et préfèrent réduire les prêts accordés à ce segment.

2.1.1.2. L'asymétrie d'information *ex post* : L'aléa moral

Quant à l'aléa moral, il se manifeste après l'octroi du crédit, au moment où l'emprunteur adopte un comportement opportuniste, en investissant par exemple dans des projets qui sont plus risqués que ceux qui étaient initialement prévus. (Holmström, 1979) précise que l'aléa moral intervient quand l'emprunteur, tirant parti de l'opacité de ses actions, agit dans son propre intérêt au détriment du prêteur. Ce risque est particulièrement présent pour les PME compte tenu de leur structure informelle et de leur gouvernance centralisée.

Selon (Diamond, 1991) et (Steven A. Sharpe, 1990), les relations à long terme entre la banque et l'entreprise peuvent réduire l'asymétrie *ex-post* en renforçant la réputation de l'emprunteur. Néanmoins, cette solution reste limitée pour les PME, qui n'ont souvent pas d'antécédents financiers reconnus.

2.2. Un financement marqué par le rationnement du crédit

Le rationnement du crédit, tel que défini par (Stiglitz & Weiss, 1981), est une situation dans laquelle les institutions financières, en dépit d'une demande solvable prête à accepter des taux d'intérêt plus élevés, restreignent ou rejettent l'accès au financement. Cette situation est particulièrement problématique lorsqu'il s'agit de petites et moyennes entreprises (PME),

souvent perçues comme risquées par les banques. Ce rationnement est principalement dû aux asymétries d'information et aux coûts élevés de la supervision des emprunteurs.

2.2.1. Les principaux modèles de rationnement du crédit

Dans le modèle pionnier de (Stiglitz & Weiss, 1981), l'augmentation des taux d'intérêt ne permet pas d'atteindre l'équilibre du marché. En effet, les taux plus élevés entraînent l'attraction d'emprunteurs risqués et découragent les emprunteurs solvables, accentuant ainsi le problème de la sélection adverse. Une telle situation conduit les banques à rationner le crédit non pas par le prix, mais par la quantité. Cette approche est particulièrement adaptée au cas des PME, dont les garanties ne suffisent souvent pas à couvrir les risques perçus.

L'autre cadre théorique proposé par (Williamson, 1987) insiste sur le rôle des coûts de supervision. Confrontées à des emprunteurs opaques, les banques sont contraintes d'engager des ressources substantielles pour surveiller leurs activités et minimiser le risque d'aléa moral. Ces coûts, qui sont proportionnellement plus élevés pour les PME en raison de leur taille poussent les banques à limiter l'accès au crédit pour cette catégorie d'entreprises.

En dernier lieu, (Jaffee & Russell, 1976) ont introduit l'idée que le rationnement du crédit dépend également de l'aversion au risque des prêteurs. Afin de préserver leur solidité financière, les banques évitent les segments perçus comme trop incertains, même s'ils offrent potentiellement des rendements plus élevés. Ceci justifie que les PME innovantes ou en phase de démarrage restent souvent à l'écart des financements bancaires traditionnels.

2.2.2. Le rationnement du crédit et les PME : une problématique structurelle

Le rationnement du crédit touche particulièrement les PME, qui forment un segment jugé à haut risque par les banques. Trois facteurs principaux permettent d'expliquer cette situation :

Le manque de garanties tangibles : Les PME, du fait de leur petite taille et de leur structure parfois informelle, ne possèdent pas d'actifs suffisants pour servir de garantie. Or, les banques, soucieuses de réduire leur exposition au risque, favorisent les entreprises capables de fournir des garanties substantielles.

L'opacité de l'information financière : À la différence des grandes entreprises, la PME n'est pas toujours capable de produire des états financiers fiables et standardisés. Ce manque de transparence renforce l'incertitude des prêteurs, qui adoptent alors une approche frileuse et limitent le montant des crédits accordés.

Des coûts administratifs disparates : Prêter aux PME entraîne des coûts administratifs et de surveillance qui, en pourcentage du montant emprunté, sont supérieurs à ceux des grandes

entreprises. Les banques sont donc moins motivées pour financer les petites entreprises, en particulier lorsque les montants requis sont faibles.

L'impact du rationnement du crédit sur les PME et, par extension, sur l'économie tout entière est considérable. En restreignant leur accès au financement externe, les PME sont forcées de se tourner vers des solutions de financement interne ou informel, qui sont souvent inadéquates pour répondre à leurs besoins en capitaux. Cette situation entrave leur capacité à investir, à innover et à se développer.

Après avoir détaillé les principaux obstacles rencontrés par les PME dans leurs relations avec les banques, il semble opportun de les résumer dans un tableau de synthèse. Le tableau ci-dessous met en évidence les principaux freins à l'accès au financement bancaire, en précisant leur origine et leur impact sur les PME.

Tableau 1 : Principaux freins à l'accès au financement bancaire des PME

Frein	Origine	Impacts sur les PME
Manque de garanties tangibles	Petite taille, actifs limités	Refus ou réduction de prêts
Opacité de l'information financière	Absence d'états financiers standardisés	Renforce la méfiance des banques
Coûts administratifs élevés	Surveillance coûteuse pour petits prêts	Décourage le financement
Sélection adverse	Asymétrie d'information ex ante	Taux élevés, exclusion des bons emprunteurs
Aléa moral	Asymétrie d'information ex post	Risque accru pour le prêteur

Source : Auteurs à partir de la revue de littérature.

Par ailleurs, le rationnement du crédit engendre un cercle vicieux pour les PME. Ne disposant pas d'un financement suffisant, celles-ci ont du mal à améliorer leur productivité ou à diversifier leurs activités. Ce manque de dynamisme affaiblit leur compétitivité sur les marchés locaux et internationaux, contribuant ainsi à leur vulnérabilité face aux chocs économiques.

Face à ces défis, de nombreuses initiatives institutionnelles ont été mises en place dans différents pays. Au Maroc, certains programmes tels qu'Intelaka et le Fonds Innov Invest visent à faciliter l'accès des PME au financement en proposant des garanties de l'État et des conditions avantageuses. L'objectif de ces initiatives est de réduire les barrières à l'entrée des PME dans le système bancaire et de stimuler leur rôle dans la croissance économique.

Toutefois, ces programmes demeurent insuffisants face à l'ampleur du défi. Selon (KOURA Abdelghani et al., 2024), les PME marocaines sont freinées par des contraintes structurelles, des produits financiers peu adaptés, ainsi qu'une bancarisation traditionnelle sélective qui pénalise particulièrement les entreprises innovantes et les start-ups.

3. Transition vers le crowdfunding : une alternative au rationnement du crédit

Confrontées aux limites du financement bancaire, des solutions alternatives apparaissent, dont le crowdfunding, qui propose un accès direct au capital en passant outre les intermédiaires traditionnels. La technique du crowdfunding, ou financement participatif, est basée sur l'utilisation de plateformes numériques pour collecter des fonds auprès d'un large public. Il se démarque par sa flexibilité, sa rapidité et sa capacité à mobiliser des ressources pour des projets généralement exclus des circuits bancaires.

Comme alternative au financement bancaire, le crowdfunding offre plusieurs avantages aux PME. Tout d'abord, il réduit les asymétries d'information grâce à une plus grande transparence offerte par les plateformes numériques. Ensuite, il offre aux PME l'accès à une communauté de financiers intéressés par des projets spécifiques, établissant ainsi un lien direct entre les porteurs de projets et les contributeurs.

Dans la présente section, nous examinons le potentiel du crowdfunding en tant que solution innovante visant à surmonter les limites du financement bancaire traditionnel, mettant en évidence ses mécanismes, ses avantages et ses défis.

3.1. Définition et Processus de Financement par le Crowdfunding

3.1.1. Définition du crowdfunding

Le crowdfunding, aussi appelé financement participatif, fait référence à une méthode innovante de mobilisation de ressources financières auprès d'un large public, le plus souvent par l'intermédiaire de plateformes numériques. C'est un moyen de mettre en relation directe des porteurs de projets avec des contributeurs, le plus souvent pour financer des initiatives réputées trop risquées ou atypiques pour les institutions traditionnelles. Le modèle proposé s'inscrit dans une dynamique moderne d'interaction entre l'innovation technologique et les nouveaux comportements économiques.

Bien que le crowdfunding soit perçu comme une avancée contemporaine, ses origines historiques sont liées à d'anciennes pratiques collaboratives, dans lesquelles des individus se réunissaient en vue de soutenir des projets d'intérêt commun. Comme le soulignent (Schwienbacher, A. and Larralde, B., 2012), le crowdfunding constitue un mode de financement décentralisé d'entreprises ou d'idées qui implique un grand nombre de personnes, qu'elles soient

spécialistes ou non. Il repose sur la mise en commun des ressources et sur la transparence renforcée qu'offrent les plates-formes numériques.

Le financement participatif se divise en plusieurs modèles qui répondent aux besoins spécifiques des entreprises et des donateurs :

- Le **crowdfunding fondé sur le don**, sans contrepartie financière, est privilégié pour les projets à vocation sociale, environnementale ou culturelle. Une PME impliquée dans des actions de reforestation, par exemple, peut mobiliser une communauté de contributeurs sensibles à cette cause.
- Le **crowdfunding avec récompense** permet aux donateurs de recevoir un produit ou un service en retour de leur soutien. (Belleflamme et al., 2014), indiquent que ce modèle est particulièrement adapté aux entreprises qui souhaitent tester un produit avant son lancement sur le marché. Il permet ainsi de valider l'intérêt des consommateurs tout en finançant les premières phases de production.
- Le **crowdfunding par prêt** (ou lending-based crowdfunding) repose sur un mécanisme de prêt remboursable avec intérêt. Des plateformes comme Funding Circle facilitent ce type de financement en offrant aux PME des conditions souvent plus souples et plus rapides que celles des banques traditionnelles.
- Enfin, le **crowdfunding d'investissement** ou **equity crowdfunding** consiste pour les contributeurs à acquérir une part du capital de l'entreprise. (Schwienbacher, 2019), précise que cette forme est particulièrement adaptée aux startups innovantes ayant besoin de financements à long terme pour développer des projets à fort potentiel de croissance.

Le choix du modèle dépend des objectifs de l'entreprise, de la nature du projet, ainsi que du profil des contributeurs ciblés. Chacun de ces modèles s'inscrit dans une logique de transformation des rapports traditionnels entre finance, innovation et engagement communautaire.

3.1.2. Facteurs expliquant le développement du crowdfunding

Le succès croissant du crowdfunding peut s'expliquer par une combinaison de facteurs technologiques, économiques, sociaux et structurels mis en exergue par diverses études académiques récentes.

- Développements technologiques et infrastructure numérique

La progression rapide des technologies de l'information et des plateformes en ligne a largement facilité l'émergence du crowdfunding. Selon (Popescul et al., 2020), les plateformes numériques

et les réseaux sociaux contribuent largement à la diffusion des projets et à la mobilisation des soutiens. Le recours généralisé à des outils de paiement en ligne sécurisés tels que PayPal et à des passerelles bancaires a également diminué les obstacles logistiques et accéléré les transactions internationales.

- Participation active de la communauté (crowdsourcing)

Le crowdfunding dépasse le cadre d'une simple contribution financière. (Gerber et al., 2013), démontrent que les contributeurs interviennent également dans la création de valeur en proposant des idées et des commentaires, ainsi qu'en diffusant les projets au sein de leurs réseaux. Ce mode de co-construction permet de créer une dynamique communautaire, de renforcer la crédibilité des projets et d'améliorer leur portée.

- Une alternative aux financements traditionnels

Ce développement du crowdfunding constitue la réponse à un manque structurel d'accès au crédit, notamment pour les start-ups et les PME innovantes. (Block et al., 2018), précisent que ce dispositif doit permettre de pallier l'« equity gap », c'est-à-dire l'incapacité des jeunes entreprises à lever des fonds du fait d'un profil de risque élevé ou de l'absence de garanties demandées par les banques.

- De nouvelles motivations sociales et symboliques

Au-delà de la rentabilité, les donateurs ont souvent des motivations d'engagement personnel ou sociétal. Ainsi, selon (Gerber et al., 2013), de nombreux financeurs souhaitent appuyer des projets porteurs de sens, qu'il s'agisse de projets sociaux, environnementaux ou culturels. Cette démarche participative est en train de redéfinir la relation entre les entrepreneurs et leur public, et reflète un changement profond dans la manière de penser l'investissement.

En somme, le crowdfunding apparaît comme un mécanisme hybride, porté par les technologies numériques, supporté par une forte dynamique communautaire, et répondant à la fois à des carences structurelles en matière de financement et à une volonté sociétale de donner du sens à l'acte d'investir.

3.1.3. Processus de Financement par le Crowdfunding

Le financement participatif (crowdfunding) suit un processus bien défini qui s'articule autour de cinq étapes essentielles. Cette démarche est conçue pour maximiser le succès des campagnes, tout en assurant un maximum de transparence et d'interactivité entre les porteurs de projets et les participants.

- **Soumission du projet**

-La première étape consiste à soumettre le projet sur une plateforme de crowdfunding adaptée au type de financement recherché (don, prêt ou investissement). Selon (Ethan Mollick, 2014), cette phase est primordiale, car elle établit le lien initial entre le porteur de projet et les contributeurs potentiels. Elle se compose en effet de plusieurs axes majeurs :

- Une description détaillée du projet : Le chef de projet doit détailler les objectifs du projet, ses retombées attendues et ses spécificités. Une description claire et attrayante augmente les chances d'obtenir un financement.

- Les objectifs financiers : Un budget prévisionnel est fixé, en fonction des besoins réels du projet. Celui-ci doit être justifié afin de renforcer la crédibilité de la campagne (Paul Belleflamme et al., 2014).

- La contrepartie offerte : Selon le modèle de crowdfunding, les promoteurs du projet pourront proposer des produits, des services ou une participation au capital pour intéresser les contributeurs (Schwienbacher, A. and Larralde, B., 2012).

La présentation du projet comprend souvent des vidéos, des éléments visuels et des arguments.

- **Une campagne de promotion**

Après la publication du projet, une campagne de communication est essentielle pour attirer les contributeurs. Précisent que la promotion occupe une place centrale dans la bonne marche des campagnes de crowdfunding. Pour cela, cette phase s'appuie sur plusieurs outils :

Suite à la publication du projet, une campagne de communication est indispensable afin d'attirer les contributeurs. (Venkat Kuppaswamy et al., 2017), affirment que la promotion est un élément central de la réussite des campagnes de crowdfunding. Cette phase s'appuie pour cela sur plusieurs outils :

- Les réseaux sociaux : Des plateformes tels que Facebook, Instagram ou LinkedIn veillent à ce que le projet soit largement diffusé. Ainsi, grâce à des publicités bien orientées et des posts engagés, on constate une augmentation de la visibilité et du nombre de visites sur la page du projet.

- Les newsletters : En mobilisant un réseau déjà existant par le biais de courriels personnalisés, on peut s'appuyer sur le soutien initial, qui est souvent crucial pour créer une dynamique favorable.

- Partenariats avec des personnes influentes : La collaboration avec des personnalités connues dans le domaine concerné peut accroître la créativité et susciter l'intérêt de nouveaux bailleurs de fonds (Paul Belleflamme et al., 2014).

Bien structurer la campagne encourage la mobilisation rapide de fonds, ce qui optimise la participation des contributeurs potentiels.

- **Collecte de fonds**

La levée de fonds commence dès la publication et la promotion du projet. Tous les contributeurs concernés apportent leur soutien en fonction de leurs moyens et des modalités définies par la campagne. Cette étape varie selon le modèle de crowdfunding utilisé :

- Par don ou récompense : Le contributeur verse sa contribution sans attendre de retour financier direct, et il peut recevoir des récompenses telles que des produits ou des services.
- Par prêt : Les financeurs octroient des prêts avec ou sans intérêt, conformément aux termes et conditions définis.
- Par investissement : Les bailleurs de fonds obtiennent le statut d'actionnaire et participent aux risques et aux bénéfices futurs du projet (Schwienbacher, A. and Larralde, B., 2012).

Les campagnes ayant rapidement atteint une part significative de leur objectif financier (par exemple 30% en quinze jours) ont davantage de chances de réussir, car elles génèrent un effet de confiance auprès des autres contributeurs, d'après (Ethan Mollick, 2014).

- **Achèvement du projet**

Quand l'objectif financier a été atteint ou dépassé, les fonds collectés seront versés au porteur de projet, généralement après déduction des frais de plateforme. À cette étape, le porteur de projet met en œuvre le plan initial :

- Réalisation des actions prévues : les fonds sont affectés au développement du produit, au lancement du service ou à la réalisation de l'objectif fixé.
- Livraison de la contrepartie : le porteur de projet doit honorer ses engagements envers les contributeurs, qu'il s'agisse de récompenses, de remboursements ou de prises de participation.

Une gestion rigoureuse de cette phase est nécessaire pour garantir le respect des délais et des attentes des financeurs, ce qui renforce la crédibilité de l'entreprise (Paul Belleflamme et al., 2014).

- **Suivi et communication**

La communication est un dispositif permanent visant à préserver une relation de confiance avec les contributeurs. Selon (Venkat Kuppuswamy et al., 2017), la communication après la campagne est essentielle pour retenir les bailleurs de fonds et transformer la communauté en ambassadeurs pour le projet. Elle comprend :

- Des mises à jour régulières : Les sponsors du projet doivent tenir les contributeurs au courant de l'avancement du projet, des défis et des succès.

- la gestion dynamique des problèmes : Dans le cas de retards ou d'événements inattendus, une transparence totale est essentielle pour maintenir la confiance.

- la création d'une communauté permanente : Entretenir un lien avec les contributeurs permet de construire une base solide pour les campagnes futures.

3.2. Les avantages et les inconvénients du crowdfunding

3.2.1. Les Avantages du Crowdfunding pour les PME

Pour les PME, le crowdfunding présente un certain nombre d'avantages significatifs qui pourraient s'avérer décisifs pour leur développement et leur croissance.

- **Un accès simplifié au financement**

Les PME peuvent, grâce au crowdfunding, accéder à des ressources financières sans subir les contraintes imposées par les banques traditionnelles, telles que des garanties importantes ou des processus de vérification rigides. Tel que souligné par (Paul Belleflamme et al., 2014), une telle approche favorise l'inclusion financière, en particulier pour les startups ou les petites entreprises qui ont du mal à obtenir un financement bancaire traditionnel.

- **Validation du marché**

La collecte de fonds via le crowdfunding est également un outil de validation du marché. Selon (Ethan Mollick, 2014), ces campagnes permettent aux entrepreneurs de vérifier l'intérêt du marché pour un produit ou un service avant de le lancer. Ce processus de validation, combiné au retour d'information direct des contributeurs, augmente la fiabilité des projets et attire les investisseurs institutionnels à un stade ultérieur.

- **Promotion et visibilité accrue**

Les campagnes de crowdfunding sont souvent diffusées sur les réseaux sociaux, ce qui renforce la visibilité des projets et des entreprises. Elles constituent également un puissant levier marketing. Selon (Venkat Kuppaswamy et al., 2017), les contributeurs agissent parfois en tant qu'ambassadeurs informels, faisant part de leur enthousiasme pour le projet et attirant de nouveaux clients ou partenaires.

- **Des conditions souples**

Contrairement aux prêts bancaires, dont les délais sont stricts, le crowdfunding offre aux entreprises la possibilité de structurer leur collecte de fonds en fonction de leurs besoins spécifiques. (Gerrit K.C. Ahlers et al., 2015), notent que cette flexibilité est particulièrement utile pour les PME opérant dans des contextes incertains ou innovants.

- **Former une communauté engagée**

Le crowdfunding est plus qu'une simple transaction financière. Les donateurs s'engagent souvent émotionnellement dans le projet. Les auteurs (Paul Belleflamme et al., 2014), soulignent que cette relation génère une loyauté à long terme qui peut servir de base à de futures campagnes.

La levée de fonds via le crowdfunding a transformé le paysage du financement pour les PME. En effet, selon un rapport du Cambridge Centre for Alternative Finance relayé par (CrowdfundingHub, 2021), en 2018, le marché européen du crowdfunding a atteint environ 6,5 milliards d'euros, et une croissance constante est observée depuis, en particulier dans les modèles de prêts et d'investissements participatifs. Ce dynamisme témoigne de l'adoption croissante de ces outils par les entrepreneurs et de leur rôle structurant dans le soutien à l'innovation.

3.2.2. Inconvénients du Crowdfunding pour les PME

Malgré ses avantages, le crowdfunding présente également des limites et des défis importants, souvent évoqués dans la littérature.

- **Exposition des idées au public**

Le fait de devoir exposer un projet de manière détaillée sur une plateforme de crowdfunding confronte les entrepreneurs au risque de voir leurs idées copiées ou détournées. Selon (Schwienbacher, A. and Larralde, B., 2012), cette exposition constitue une source de préoccupation, notamment pour les startups actives dans des secteurs concurrentiels.

- **Investissement en temps et en ressources**

Le lancement d'une campagne de crowdfunding requiert des efforts considérables en termes de préparation et de communication. En effet, selon (Ethan Mollick, 2014), la réussite d'une campagne requiert un contenu convaincant ainsi qu'une stratégie de marketing numérique détaillée et une surveillance rigoureuse des interactions avec les contributeurs.

- **L'incertitude sur la réussite de la campagne**

Le financement participatif (crowdfunding) dépend de la participation volontaire du public, rendant les résultats aléatoires. D'après (Venkat Kuppaswamy et al., 2017), près de 60 % des campagnes n'atteignent pas leurs objectifs financiers, souvent en raison d'objectifs irréalistes ou d'une mauvaise communication.

- **Gérer les attentes des contributeurs**

Lorsque les fonds sont collectés, il est demandé aux entrepreneurs de respecter leurs engagements vis-à-vis des contributeurs. Comme l'indiquent (Gerrit K.C. Ahlers et al., 2015),

le non-respect des délais ou des promesses de contrepartie peut nuire à la réputation d'une entreprise et entraîner des litiges.

- **Complexité juridique et fiscale**

La levée de fonds par le biais du crowdfunding suscite des questions juridiques et fiscales complexes, y compris en matière de propriété intellectuelle, d'imposition des fonds levés et de mise en conformité avec les réglementations locales.

Après avoir exposé les atouts et les limites du financement participatif, le tableau qui suit reprend les points essentiels évoqués, afin de faciliter la comparaison et la mémorisation des éléments clés.

Tableau 2 : Avantages et inconvénients du crowdfunding

Avantages	Inconvénients
Accès facilité au financement, même sans garanties	Risque de copie ou détournement d'idées
Validation du marché avant lancement	Temps et ressources nécessaires pour la campagne
Visibilité accrue et effet marketing	Incertitude sur l'atteinte de l'objectif
Conditions souples et adaptables	Gestion des attentes des contributeurs
Création d'une communauté engagée	Complexité juridique et fiscale

Source : Auteurs à partir de la revue de littérature.

3.3. Le Crowdfunding au Maroc : État des Lieux

Le financement participatif, plus couramment appelé crowdfunding, connaît au Maroc un intérêt grandissant de la part des acteurs économiques, en particulier les porteurs de projets innovants et les structures entrepreneuriales de petite taille. Ce mode de mobilisation des ressources qui était jusqu'à présent absent du paysage juridique marocain, a été légalement encadré par la loi 15-18, publiée au Bulletin Officiel en 2021. La promulgation de cette loi représente une avancée majeure dans le cadre de la promotion de l'investissement alternatif et de l'inclusion financière par le gouvernement.

Cette loi fait une distinction claire entre trois formes de financement collaboratif : les dons, les prêts et les prises de participation. Chacune de ces formes est soumise à un plafond réglementaire spécifique : 450 000 dirhams pour les dons, 3 millions de dirhams pour les prêts et jusqu'à 5 millions de dirhams pour les prises de participation. Ces plafonds ont été fixés afin de limiter l'exposition au risque, tout en favorisant l'accès à des financements ciblés sur les besoins des PME et des start-ups.

Institutionnellement, le système est basé sur un double mécanisme de régulation. Bank Al-Maghrib est responsable de la supervision des plateformes opérant dans les secteurs du don et du prêt, tandis que les activités d'investissement en capital sont placées sous la responsabilité de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC). Les activités d'investissement en capital sont quant à elles du ressort de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC). Les objectifs affichés sont de garantir la transparence, la protection des investisseurs et le respect des exigences prudentielles. Toute plateforme qui souhaite opérer légalement doit obtenir un agrément officiel en tant que Société de Financement Collaboratif (SFC).

Plusieurs actions ont été lancées sur le terrain, mais l'écosystème est encore en phase de structuration. Les plateformes locales telles que Cotizi ont commencé à se positionner en proposant des solutions sur mesure en fonction des spécificités sociales et économiques nationales. Toutefois, la généralisation de ce mode de financement sera conditionnée par plusieurs facteurs : mise en confiance du public, simplifications des procédures administratives, et capacité à faire connaître aux entrepreneurs les opportunités offertes par ce modèle alternatif.

3.3.1. Opportunités offertes par le crowdfunding au Maroc

Pour les PME marocaines, le financement participatif (crowdfunding) est une opportunité sans précédent offrant des alternatives aux financements traditionnels, qui sont souvent restreints par des critères d'éligibilité stricts et des coûts élevés. Plusieurs dimensions caractérisent cette opportunité :

- **Améliorer l'accès au financement**

Au moment où les banques sont encore réticentes à financer des projets risqués ou innovants, le crowdfunding constitue une opportunité inédite pour les entrepreneurs. Il permet à ces entreprises de mobiliser des ressources financières directement auprès de contributeurs, le plus souvent sans exiger de garanties importantes. Le modèle est tout particulièrement intéressant pour les start-ups et les projets à impact, comme les initiatives en matière d'agriculture durable ou de technologies vertes (FNH.ma, 2024).

- **Soutenir l'innovation et l'entrepreneuriat**

De plus, au Maroc, le crowdfunding stimule l'innovation en offrant une plateforme de financement accessible aux projets émergents. Une étude du Baromètre marocain du crowdfunding (2019-2021) dévoile que 40% des fonds collectés soit environ 3,7 millions de dirhams ont été affectés à des projets sociaux alors que 22% ont servi à financer des activités économiques. Ce focus sur les projets d'impact semble indiquer un fort intérêt pour les secteurs

innovants, notamment les technologies vertes, l'économie circulaire ou la digitalisation, (Soukaina Laaouina et al., 2024)

- **Mobiliser la diaspora marocaine**

Cette communauté joue un rôle stratégique en soutenant financièrement les initiatives locales. Des plateformes de crowdfunding aident à exploiter ce potentiel en mettant en relation des porteurs de projets marocains avec des contributeurs vivant à l'étranger, qui sont souvent désireux de soutenir des projets à forte valeur sociale ou culturelle. Ce dispositif est particulièrement performant dans des secteurs comme l'artisanat, l'agriculture ou les projets culturels, où l'apport de la diaspora est considérable.

- **Visibilité et portée internationale**

Diffusées à grande échelle sur les réseaux sociaux et les plateformes numériques, les campagnes de crowdfunding offrent une plus grande visibilité aux projets marocains. Une telle visibilité permet d'attirer des investisseurs étrangers et ouvre des opportunités de partenariats internationaux. Des exemples concrets comprennent des start-ups marocaines dans les secteurs de la technologie de l'éducation (edtech) ou la fintech, qui sont parvenues à bénéficier d'un soutien international à la suite de campagnes bien organisées.

- **Créer des communautés engagées**

Bien plus qu'une simple transaction financière, une campagne de crowdfunding encourage la création d'une communauté de bailleurs de fonds engagés. Ceux-ci jouent souvent le rôle d'ambassadeurs du projet, en partageant leur enthousiasme avec leur réseau et en permettant aux promoteurs du projet d'obtenir de nouveaux clients ou partenaires.

3.3.2. Défis et limites du crowdfunding au Maroc

Malgré les opportunités qu'il offre, le financement participatif au Maroc se heurte à un certain nombre d'obstacles qui entravent sa diffusion et son impact :

- **Complexité administrative et réglementaire**

L'obtention des autorisations nécessaires pour exercer en tant que société de financement participatif (SFC) implique des démarches longues et coûteuses. Les exigences posées par Bank Al-Maghrib et l'AMMC incluent notamment la préparation de dossiers techniques détaillés, la fourniture de garanties financières et le respect strict des normes réglementaires. Toutes ces contraintes découragent de nombreuses petites structures et start-up qui s'envisagent de lancer leur propre plateforme.

- **Faible sensibilisation et manque de compétences numériques**

Un grand nombre de PME marocaines ne sont toujours pas conscientes des avantages offerts par le financement participatif ou ne disposent pas des compétences techniques nécessaires à la mise en place de campagnes efficaces. Cette méconnaissance limite leur capacité à attirer des investisseurs et à optimiser le rendement de ce mode de financement.

- **Limites restrictives en matière de collecte de fonds**

La loi n° 15-18 fixe des limites strictes aux montants pouvant être collectés (450 000 dirhams pour les dons, 3 000 000 dirhams pour les prêts et 5 000 000 dirhams pour les investissements). Bien que ces plafonds soient utiles pour protéger les bailleurs de fonds, ils présentent une contrainte majeure pour les projets qui nécessitent des budgets plus importants, particulièrement dans les secteurs à forte intensité capitaliste comme l'industrie ou les infrastructures technologiques.

- **Manque de liquidités sur les plateformes**

Comparé à d'autres marchés comme l'Europe ou l'Amérique du Nord, le financement participatif marocain est encore à ses débuts, avec des montants levés relativement faibles. Ceci limite la possibilité pour les PME d'obtenir des financements importants via les plateformes locales.

- **Confiance limitée dans les plateformes numériques**

Beaucoup de contributeurs potentiels sont réticents à s'engager dans des campagnes de financement en ligne en raison d'un manque de confiance quant à la sécurité des transactions et à la transparence des projets présentés. Ce problème est aggravé par l'absence de campagnes d'éducation ou de sensibilisation sur le sujet.

3.3.3. Recommandations pour améliorer le crowdfunding au Maroc

Pour renforcer le rôle du financement participatif dans l'écosystème entrepreneurial marocain, plusieurs mesures peuvent être prises. La première étape consiste à alléger les procédures administratives et réglementaires pour créer et gérer des plateformes de financement participatif. Par exemple, accélérer les processus d'obtention des autorisations de la Banque Al-Maghrib et de l'AMMC encouragerait davantage d'acteurs à se lancer dans le financement participatif.

Parallèlement, les limites de collecte de fonds fixées par la loi n° 15-18 doivent être revues. Le relèvement de ces limites permettrait aux PME qui ont des besoins financiers importants, particulièrement dans les secteurs à haut potentiel de croissance, comme les énergies renouvelables et les technologies, d'accéder plus facilement à ce mode de financement. Ce

changement pourrait s'accompagner de garanties plus solides pour protéger les bailleurs de fonds, tout en offrant une plus grande flexibilité aux porteurs de projets.

Une autre priorité serait de lancer des campagnes nationales de sensibilisation et de formation pour informer les entrepreneurs des possibilités et des exigences du financement participatif. Ceux-ci pourraient inclure des ateliers, des formations en ligne et des partenariats avec des organismes de formation ou des associations professionnelles.

Finalement, favoriser la collaboration entre les plateformes de financement participatif et les institutions financières traditionnelles permettrait d'ouvrir de nouvelles opportunités. La banque pourrait ainsi cofinancer des projets par le biais de partenariats avec les plateformes, ce qui donnerait aux PME la possibilité d'accéder à des montants plus importants tout en partageant les risques entre les différents acteurs.

Conclusion

Cet article explore les défis structurels auxquels sont confrontées les petites et moyennes entreprises (PME) dans leur recherche de financement, Tout en mettant en avant le potentiel du financement participatif comme alternative au financement bancaire traditionnel. À travers une analyse détaillée, il apparaît clairement que les PME, bien qu'elles soient des moteurs essentiels de la croissance économique et de la création d'emplois, se heurtent à des limites persistantes en raison de leur taille, de leur structure organisationnelle et des contraintes des systèmes financiers conventionnels.

Dans la première partie, on a souligné la difficulté de définir les PME de manière universelle, compte tenu des disparités économiques et structurelles entre les pays. Malgré ces disparités, leur contribution indéniable au produit intérieur brut (PIB) et à l'emploi, tant dans les pays de l'OCDE qu'au Maroc, met en évidence leur rôle stratégique dans le développement économique. Mais cette importance contraste avec les défis auxquels elles sont confrontées, notamment l'accès limité au financement.

Dans la deuxième section, notre analyse des caractéristiques du financement bancaire révèle que les asymétries d'information, qu'elles soient ex ante (sélection adverse) ou ex post (aléa moral), représentent des obstacles majeurs pour les PME. Associées à des pratiques de rationnement du crédit, elles excluent de nombreuses PME du financement formel, les privant ainsi des ressources dont elles ont besoin pour se développer. Du fait des risques perçus et des coûts de contrôle élevés, les institutions financières privilégient les grandes entreprises ou les projets déjà bien établis, ce qui aggrave la vulnérabilité des PME.

Devant ces limites, la troisième section montre que le crowdfunding offre une alternative novatrice et crédible afin de répondre à ces défis. En effet, en mobilisant des ressources sur des plateformes numériques, le crowdfunding donne aux PME l'accès à un financement flexible et inclusif, tout en améliorant leur visibilité et leur relation directe avec les prêteurs. Cette méthode de financement, en constante évolution au Maroc, est soutenue par des initiatives législatives récentes telles que la loi n°15-18. Toutefois, son adoption nécessite une plus grande sensibilisation, une simplification des cadres réglementaires et une intégration plus forte dans l'écosystème entrepreneurial.

En conclusion, le financement des PME, bien que caractérisé par des obstacles structurels et institutionnels, peut être stimulé par des solutions innovantes telles que le crowdfunding. Néanmoins, pour optimiser son impact, une collaboration étroite entre les décideurs politiques, les institutions financières et les plateformes numériques est essentielle. Cette collaboration

devrait viser à créer un environnement propice à la croissance des PME grâce à un accès plus large et plus équitable au financement. Enfin, les recherches futures devraient se concentrer sur l'analyse comparative de l'impact économique du crowdfunding par rapport au financement traditionnel, en vue d'évaluer son potentiel à long terme pour le développement des PME.

BIBLIOGRAPHIE

1. Akerlof, G. A. (1970). The Market for « Lemons » : Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500. <https://doi.org/10.2307/1879431>
2. Ayyagari, M., Demirguc-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2011). *Small vs. Young Firms across the World : Contribution to Employment, Job Creation, and Growth*. The World Bank. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-5631>
3. BAM. (2022). *Rapport annuel sur la stabilité financière*.
4. Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding : Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585-609. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.07.003>
5. Block, J., Hornuf, L., & Moritz, A. (2018). Which updates during an equity crowdfunding campaign increase crowd participation? *Small Business Economics*, 50(1), 3-27. <https://doi.org/10.1007/s11187-017-98764>
6. CNUCED. (2003). *AMÉLIORATION DE LA COMPÉTITIVITÉ DES PME PAR LE RENFORCEMENT DES CAPACITÉS PRODUCTIVES*.
7. CrowdfundingHub. (2021). *Cambridge Centre for Alternative Finance*.
8. Diamond, D. W. (1991). Monitoring and Reputation : The Choice between Bank Loans and Directly Placed Debt. *Journal of Political Economy*, 99(4), 689-721.
9. Ethan Mollick. (2014). The dynamics of crowdfunding : An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005>
10. FNH.ma. (2024). *Financement collaboratif : «Le cadre législatif favorise un climat de confiance des utilisateurs et des investisseurs»*.
11. Gerber, E. M., View Profile, Hui, J., & View Profile. (2013). Crowdfunding. *ACM Transactions on Computer-Human Interaction*, 20(6), 1-32. <https://doi.org/10.1145/2530540>
12. Gerrit K.C. Ahlers, Douglas Cumming, Christina Günther, & Denis Schweizer. (2015). *Signaling in Equity Crowdfunding—Gerrit K.C. Ahlers, Douglas Cumming, Christina Günther, Denis Schweizer, 2015*. <https://journals.sagepub.com/doi/10.1111/etap.12157>
13. Holmström, B. (1979). Moral Hazard and Observability. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 74-91. <https://doi.org/10.2307/3003320>

14. Jaffee, D. M., & Russell, T. (1976). Imperfect Information, Uncertainty, and Credit Rationing. *The Quarterly Journal of Economics*, 90(4), 651-666. <https://doi.org/10.2307/1885327>
15. KOURA Abdelghani, BOUDHAR Abdeslam, & OUDGOU Mohamed. (2024). *Advancements in the Moroccan SMEs' Financing Ecosystem Catalysing SME Development through Funding strategic Investment*. <https://doi.org/10.5281/ZENODO.13381585>
16. La Banque mondiale. (2021). *Morocco's Jobs Landscape : Identifying Constraints to an Inclusive Labor Market*. The World Bank. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1678-9>
17. N. Berger, A., & F. Udell, G. (1998). The economics of small business finance : The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6), 613-673. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(98\)00038-7](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00038-7)
18. Rapport annuel de l'observatoire Marocain de la TPME. (2022). *Observatoire Marocain de la TPME*.
19. OCDE. (2019). *Perspectives de l'OCDE sur les PME et l'entrepreneuriat 2019*. OECD. <https://doi.org/10.1787/dfc3ab17-fr>
20. OECD. (2019). *OECD SME and Entrepreneurship Outlook 2019*. OECD. <https://doi.org/10.1787/34907e9c-en>
21. OECD. (2021). *OECD SME and Entrepreneurship Outlook 2021 | OECD*.
22. Paul Belleflamme, Thomas Lambert c d, , & Armin Schwienbacher d. (2014). Crowdfunding : Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585-609.
23. Popescu, D., Radu, L. D., Păvăloaia, V. D., & Georgescu, M. R. (2020). Psychological Determinants of Investor Motivation in Social Media-Based Crowdfunding Projects : A Systematic Review. *Frontiers in Psychology*, 11, 588121. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2020.588121>
24. Schwienbacher, A. (2019). Equity crowdfunding : Anything to celebrate? *Venture Capital*, 21(1), 65-74. <https://doi.org/10.1080/13691066.2018.1559010>
25. Schwienbacher, A. and Larralde, B. (2012). *Schwienbacher, A. and Larralde, B. (2012) Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures. In Cumming, D., Ed., The Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance, Chapter 13, Oxford University Press, Oxford. - References—Scientific Research Publishing.*

26. Soukaina Laaouina, Sara El Aoufi, & Mimoun Benali. (2024). *How Does Age Moderate the Determinants of Crowdfunding Adoption by SMEs's : Evidences from Morocco?*
27. STEVEN A. SHARPE. (1990). *Asymmetric Information, Bank Lending, and Implicit Contracts : A Stylized Model of Customer Relationships—SHARPE - 1990—The Journal of Finance—Wiley Online Library.*
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1540-6261.1990.tb02427.x>
28. Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 71(3), 393-410.
29. Taddei, P. M. (2015, juin 18). Les PME, piliers de l'économie mondiale. *Union patronale suisse*. <https://www.arbeitgeber.ch/fr/marche-du-travail/les-pme-piliers-de-leconomie-mondiale/>
30. Venkat Kuppuswamy, , & Barry L. Bayus. (2017). Does my contribution to your crowdfunding project matter? *Journal of Business Venturing*, 32(1), 72-89.
<https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2016.10.004>
31. EBRD–BEI et Banque mondiale. (2021). *LE DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR PRIVÉ AU MAROC*,.
32. Williamson, S. (1987). Costly Monitoring, Loan Contracts, and Equilibrium Credit Rationing. *The Quarterly Journal of Economics*, 102(1), 135-145.