

ECO *By Lodj* BUSINESS

01
Déc
25

www.lodj.ma

PME

TPE

STARTUP

BIG
FACTORY

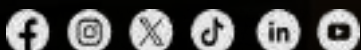
SMALL
FACTORY

IMAGE GÉNÉRÉE PAR L'IA

PASSER DU BRUIT DES CHIFFRES

à la musique de la puissance

@lodjmaroc



SOMMAIRE

EDITO

Passer du bruit des chiffres à la musique de la puissance

Micro partout, PME nulle part ? Anatomie d'un biais structurel

Le paradoxe du crédit : 59 % pour les grandes, 41 % pour les petites

Casablanca-Settat, cœur financier... et goulot d'étranglement

Dissolutions 2023 : radiographie d'une vague à 10 905

Commerce en tête, industrie en relance : arbitrer l'investissement 2024-2026

Valeur ajoutée : 528 MMDH, qui capte quoi ?

Emploi déclaré : l'accélération post-Covid est-elle pérenne ?

Femmes dirigeantes : 14,6 % des bénéficiaires, 11,3 % de l'encours

Transport & entreposage : le discret gagnant 2017-2023

Construction : part en recul, carnets en tension, 17,2 % du crédit

Énergie : 0,2 % des EPMA... mais 10,1 % de l'encours

De la SARL au « Mittelstand » : comment faire grandir nos boîtes

Flash eco

ECO
BUSINESS

LODJ



Imprimerie Arrissala



DÉC | 2025

DIRECTEUR DE PUBLICATION : ADNANE BENCHAKROUN

ÉQUIPE DE RÉDACTION : BASMA BERRADA - SALMA LABTAR

NISRINE JAOUADI - AICHA BOUSKINE - SOUKAINA BENSALD - MAMOUNE ACHARKI

KARIMA SKOUNTI - MAMADOU BILALY COULIBALY

INSÉRSION ARTICLES & MISE EN PAGE : MAMOUNE ACHARKI & IMAD BENBOURHIM

MAQUETTES / QUOTIDIENS 7DAYS : RIM KHAIRON

ALIMENTATION & MISE EN PAGE : IMAD BEN BOURHIM

WEBDESIGNER / COUVERTURE : NADA DAHANE

DIRECTION DIGITALE & MÉDIA : MOHAMED AIT BELLAHCEN

L'ODJ Média - Groupe de presse Arrissala SA

Retrouver tous nos anciens numéros sur :

www.pressplus.ma



By Lodi WEB TV



100% digitale
100% Made in Morrocco



WWW.LODJ.MA

PASSER DU BRUIT DES CHIFFRES

À LA MUSIQUE DE LA PUISSANCE

On a longtemps cru qu'il suffisait de « créer des entreprises » pour créer une économie. Les douze enquêtes de ce dossier racontent l'inverse : le Maroc sait immatriculer, mais il peine encore à faire grandir. Derrière la pluie de matricules, l'ossature demeure fragile : micro-structures omniprésentes, crédit qui préfère l'historique à la trajectoire, géographie financière aimantée par le duo Casa-Rabat, filières entières qui carburent... sans toujours transformer l'effort en productivité durable. Ce n'est pas un réquisitoire. C'est un diagnostic. Et il appelle un cap simple : passer d'une économie de flux dispersés à une économie de valeur concentrée — dans les PME solides.

La première vérité, c'est la tyrannie de la petite taille. Le pays « allume » des micro-entreprises à la chaîne, mais l'ascenseur 0-3 salariés → 10-50 reste coincé. Or, l'emploi stable, la montée en compétences, l'export... naissent

précisément dans cet étage médian. Tant qu'on n'équipe pas ce palier, on confondra mouvement et progrès. Il ne s'agit pas de mépriser

l'entrepreneuriat micro : il est vital, agile, créatif. Mais il ne peut être la colonne vertébrale d'un projet d'émergence. L'État doit cesser de compter les créations comme on compte des likes et mesurer ce qui compte vraiment : le nombre de PE/ME qui franchissent un palier de gouvernance, d'investissement et de marchés.

Deuxième vérité : la géographie du crédit ne colle pas encore à la géographie de la croissance. Que l'argent se concentre là où le risque est mesurable — Casa en tête — n'a rien d'illogique. Mais la carte productive bouge, le Nord accélère, des poches régionales s'épaississent. Si le financement ne suit pas, on gaspille des points de productivité et on reconduit les rentes de centralité. Le remède n'est pas un décret d'équité territoriale ; c'est une ingénierie

contractuelle qui déplace le risque du bilan de la petite boîte vers le contrat avec le grand donneur d'ordre : affacturage inversé, pré-paiements standard, accords-cadres à 24-36 mois, SLAs publiés. Quand les flux deviennent lisibles, la banque finance... et la périphérie respire.

Troisième vérité : nous devons financer la trajectoire, pas l'archive. Le paradoxe de notre intermédiation est connu : elle prête volontiers aux anciens, rarement aux ambitieux. Il faut l'aider à changer de focale, sans dégrader la prudence. Comment ? En adossant les produits au réel (factures, bons de commande, PPA, CPE), en comblant le trou des tickets 5-30 MDH (mezzanine de franchissement), en bonifiant à la performance (productivité, VA/ETP, export). Le crédit cesse alors d'être un pari sur un passé imparfait et devient un partage de risque sur un futur contractuel.

Quatrième vérité : la valeur ajoutée remonte, mais elle reste trop polarisée. Les grandes entreprises captent l'essentiel : c'est la mécanique des échelles, des capex, des standards. Très bien. À nous de transformer cette force en effet d'entraînement sur les « étages porteurs » que sont les PE/ME : robotisation ciblée, certification, efficacité énergétique, digital usine et logistique.



Tout dirham de capex utile dans ces zones colle au territoire : il forme des techniciens, stabilise des salaires, ancre des sous-traitants, ouvre l'export. Voilà où se joue le gain macro.

Cinquième vérité : la modernité discrète se nomme logistique. Transport & entreposage progresse silencieusement parce qu'il est le back-office de tout le reste — de l'usine à l'agro, du e-B2B aux plateformes portuaires. Financer des racks, des WMS, des quais, des groupes froids, c'est financer des minutes gagnées par colis et des tonnes d'export de plus. Là encore, le contrat fait la bancabilité : basculer du spot à la logistique contractuelle (OTIF, indexation fuel), c'est transformer une dépense variable en actif productif.

Sixième vérité : la construction change de cycle. Moins de coups spectaculaires, plus de réhabilitation, d'efficacité énergétique, d'ouvrages d'eau. Tant mieux : c'est là que le pays gagne en résilience et que les PME du BTP peuvent stabiliser des carnets récurrents, si — encore — les flux de paiement deviennent prévisibles. Payons vite, exigeons la qualité, publions les délais réels : on sauvera plus d'emplois par un DSO à 30 jours que par un plan d'annonces.

Septième vérité : l'énergie aspire le crédit... et doit désormais l'irriguer. Les mégawatts se financent, le réseau et l'efficacité énergétique doivent suivre. Un CPE qui paie l'économie d'énergie, un PPA industriel avec stockage, un grid financé comme un actif avec clauses de disponibilité : ce vocabulaire n'est pas du jargon, c'est la grammaire d'une productivité nationale plus basse en coûts, plus propre, plus compétitive — y compris pour les PME électro-intensives.

Enfin, une exigence transversale : l'inclusion ne se décrète pas, elle s'équipe. Les cheffes d'entreprise accèdent au crédit, mais pour des volumes plus faibles et trop souvent dans la seule capitale économique. Ciblons les filières où elles performant déjà (santé, autres services, enseignement) avec des garanties sectorielles, sponsorisons le pré-paiement public, et publions des KPI genre. L'égalité ne résultera pas d'un slogan, mais d'un design financier qui neutralise les biais de taille, de distance et de réseau.

Ce dossier n'est pas un coup de menton ; c'est une feuille de route. Nous ne manquons ni de talents ni d'idées ; nous manquons encore d'instruments qui stabilisent la trésorerie, sécurisent les contrats, bonifient les capex utiles et récompensent l'entraînement des grands sur les petits. À l'heure où le pays vise l'émergence, l'équation est d'une simplicité brutale : moins de bruit statistique, plus de musique économique. À nous de passer du tempo des annonces au rythme régulier des factures payées, des machines qui tournent et des carrières qui durent. C'est ce passage — de la quantité à la qualité — qui fera de nos douze articles non pas un inventaire, mais un manuel d'action.



LES EPMA 2023 : UN TISSU D'ENTREPRISES PLUS DENSE, PLUS TERTIAIRE... ET SOUS TENSION DE FINANCEMENT

Le nouveau rapport annuel 2024 de l'Observatoire dresse un portrait précis des entreprises privées marocaines (EPMA) en 2023 : un tissu qui s'épaissit, bascule davantage vers le tertiaire, crée des emplois déclarés plus vite qu'avant la pandémie, mais qui voit grimper les dissolutions et reste fortement polarisé par quelques régions et secteurs.

Un tissu dominé par les SARL et proche de 350 000 entreprises

Côté stock, les formes juridiques confirment leur hiérarchie : la SARL (multi-associés) pèse encore 54,1 % du parc des personnes morales en 2023, la SARL à associé unique progresse à 40,5 %, la SA retombe à 2,3 %. Le total atteint 349 969 entreprises personnes morales en 2023 (contre 340 653 en 2021), signe d'un socle qui continue de se formaliser, même si le rythme s'est tassé après le pic post-Covid.

Création : la micro-entreprise, reine des immatriculations

Sur la période 2017-2023, la dynamique de création confirme l'ultra-domination du segment « micro » : près de 99 % des nouvelles créations (personnes morales) chaque année, les TPE oscillant entre 0,7 et 1 %, et les PE autour de 0,2-0,4 %. En 2023, on compte 66 896 créations de personnes morales, dans un total national de créations (PP + PM) 96 442, après un pic à 104 990 en 2021 (effet rattrapage post-2020).

Dissolutions : un signal d'alerte à 10 905 en 2023

La vague de dissolutions post-Covid se confirme : 10 905 dissolutions de personnes morales en 2023, en hausse d'environ 32 % entre 2021 et 2023 (le creux de 2020 s'explique par la fermeture des tribunaux). C'est un indicateur à lire en parallèle des coûts financiers et de l'ajustement concurrentiel.

Structure sectorielle : le tertiaire gagne du terrain

La part des EPMA du secondaire recule de 32,0 % à 30,2 % entre 2017 et 2023, au profit du tertiaire. Le commerce & réparation reste premier mais glisse de 30,0 % à 28,8 % ; la construction passe de 24,4 % à 22,8 % ; le transport & entreposage grimpe de 6,3 % à 7,8 %. Le poids relatif de l'industrie manufacturière reste globalement stable. Ce mouvement structurel se retrouve aussi dans le chiffre d'affaires des EPMA.

Chiffre d'affaires : 1 594 MMDH, commerce en tête, industrie qui remonte

En 2023, le CA cumulé des EPMA atteint environ 1 594 MMDH (après 1 540 en 2022). Par secteur, commerce & réparation domine à 841,3 MMDH (35,2 %), l'industrie manufacturière suit à 574,4 MMDH (24,1 %), la construction à 297,1 MMDH (12,4 %). Le rapport note également une légère baisse de la part du secondaire dans le CA total au profit du tertiaire. Territorialement, Casablanca-Settat, Rabat-Salé-Kénitra, Tanger-Tétouan-Al Hoceïma et Souss-Massa portent l'essentiel de la progression depuis 2017.



Valeur ajoutée : 528,4 MMDH en 2023, avec un regain de 8 %

La valeur ajoutée (VA) des EPMA remonte au-delà des niveaux pré-Covid : 528 440 MDH, soit 528,4 MMDH, en +8 % sur un an. Sur 2017-2023, les grandes entreprises (GE) conservent en moyenne ~68 % de la VA totale, même si leur part reflue légèrement (de 68,5 % à 67,6 %), au profit des TPME (de 31,5 % à 32,4 %).

Emploi déclaré : plus d'entreprises CNSS, accélération post-Covid

Le nombre d'entreprises affiliées CNSS progresse de 202 649 à 332 102 entre 2016 et 2023 (+7,9 %/an en moyenne, ralentissant à ~5 % post-Covid). Le nombre de salariés déclarés passe de 3,28 M à 3,99 M (+2,7 %/an), avec une accélération post-Covid à ~4,9 %/an (contre 2 % avant). Cela reflète à la fois la reprise et les efforts de mise en conformité. En 2023, les femmes représentent 32,6 % des salariés CNSS, une part quasi-stable depuis 2019.

Genre & entrepreneuriat : pénétration encore limitée du crédit

Sur 123 054 EPMA ayant un contrat de crédit en 2023, 14,6 % sont dirigées par des femmes. Ces entreprises obtiennent 11,3 % de l'encours total (50,6 MMDH contre 396,5 MMDH pour les entreprises dirigées par des hommes). La concentration régionale est marquée : 43,3 % des EPMA dirigées par des femmes opèrent à Casablanca-Settat et captent 74,4 % des crédits à ces entreprises. Par sections, la « santé humaine & action sociale » et les « autres activités de services » affichent les plus forts taux de pénétration du crédit pour les dirigeantes.

Crédit bancaire : 59 % pour les GE, 41 % pour les TPME

La répartition de l'encours des crédits EPMA reste déséquilibrée : 59,1 % vont aux GE contre 40,9 % aux TPME. Quatre sections concentrent 67,2 % des encours : commerce & réparation (23,6 %), construction (17,2 %), industrie (16,3 %) et production & distribution d'électricité/gaz (10,1 %), confirmant une forte polarisation sectorielle du risque bancaire.



Lecture économique : 5 nœuds à surveiller

Dynamique duale : la base s'élargit (SARL/SAU) mais la création réelle de « petites PME » reste mince (moins de 1 % des créations), ce qui pèse sur la montée en gamme.

Qualité de la croissance : le tertiaire domine le CA, l'industrie remonte mais demeure minoritaire en stock d'entreprises ; enjeu de productivité.

Financement concentré : l'accès des TPME au crédit s'améliore en volume, mais reste minoritaire en part d'encours, avec une sous-allocation aux dirigeantes.

Tension conjoncturelle : 10 905 dissolutions signalent des fragilités (coût de l'argent, délais de paiement, carnets déséquilibrés).

Emploi et inclusion : accélération des emplois déclarés mais féminisation atone (32,6 %) — un chantier RH et de politiques publiques.

Au Maroc, créer une société n'a jamais été aussi accessible. La SARL et sa cousine à associé unique (SARL-AU) règnent sans partage, au point de dessiner la silhouette juridique de tout le tissu productif. Mais derrière cette démocratisation apparente de l'entrepreneuriat, une réalité s'impose : la quasi-totalité des nouvelles entités restent... microscopiques. La question n'est pas anecdotique. Elle conditionne la productivité, la capacité d'export, l'accès au financement, l'innovation — bref, la montée en gamme de l'économie.

Les derniers chiffres de l'Observatoire sont sans détour. En stock, la SARL demeure la forme dominante mais perd du terrain (70,2 % en 2017 à 54,1 % en 2023), pendant que la SARL-AU bondit à 40,5 % (22,1 % en 2017). La SA poursuit sa décrue à 2,3 %. Au total, le pays compte 349 969 entreprises personnes morales en 2023, contre 351 463 en 2022 (après 340 653 en 2021) — un socle large, mais qui n'évolue plus au même rythme qu'au pic post-Covid.

Côté flux, c'est encore plus parlant : près de 99 % des créations de personnes morales sur 2017-2023 sont des micro-entreprises. En 2023, on enregistre 66 896 créations de personnes morales (sur 96 442 créations totales, physiques et morales confondues), mais les TPE plafonnent autour de 0,7-1 % et les petites entreprises (PE) à 0,2-0,4 %. Les moyennes et grandes ? Marginales (ensemble < 0,05 %). Autrement dit : l'ascenseur vers la « vraie » PME reste en panne.

Le phénomène a deux moteurs. D'abord, un biais réglementaire et culturel en faveur des structures légères et flexibles — la SARL-AU est devenue l'outil par défaut du créateur solo, consultant ou petit commerce. Ensuite, une économie où l'accès aux marchés (publics et privés) et aux chaînes de valeur reste difficile pour les petites tailles. On crée, on teste... mais on grandit peu. D'où cette « pyramide renversée » : base très large, sommet étroit.

La conjoncture, elle, n'a pas aidé. Les dissolutions ont atteint un pic de 10 905 en 2023 (+32 % entre 2021 et 2023), après la baisse artificielle de 2020 (tribunaux fermés). Ce chiffre ne dit pas seulement la fin d'entités dormantes ; il révèle aussi les tensions de trésorerie de micro-structures surexposées aux chocs (coût de l'argent, délais de paiement, saisonnalité de l'activité).

Sur le plan sectoriel, le tertiaire gagne encore du terrain. La part des EPMA du secondaire recule de 32,0 % à 30,2 % entre 2017 et 2023, pendant que le « commerce-réparation » demeure majoritaire mais s'effrite (30,0 % → 28,8 %).

MICRO PARTOUT, PME NULLE PART ? ANATOMIE D'UN BIAIS STRUCTUREL

La construction diminue (24,4 % → 22,8 %), tandis que transport-entrepôt progresse (6,3 % → 7,8 %). L'industrie manufacturière reste globalement stable en stock d'entreprises, mais sa part dans le crédit (et la valeur ajoutée) en dit plus sur son poids réel.

Pourquoi ce « plafond de taille » ? Trois verrous se combinent.

1) Le marché : décrocher des contrats de volume exige des bilans plus épais, des garanties et une maturité process qu'une micro-structure ne possède pas. La sous-traitance pourrait jouer ce rôle d'ascenseur, mais elle reste fragmentée et peu standardisée — encore trop de deals « opportunistes » et pas assez d'accords-cadres pluriannuels.

2) Le financement : sur l'encours total de crédit bancaire, 59,1 % vont aux grandes entreprises, 40,9 % aux TPME. En clair, les petites bénéficient d'une part minoritaire d'un gâteau de 504,1 Mds DH (crédits par décaissement recensés), largement concentré à Casablanca-Settat (62,9 %). Pour une jeune société basée hors des deux hubs majeurs, la marche d'accès reste haute — et les taux, souvent plus élevés, n'arrangent rien.



3) L'âge et la gouvernance : 76,2 % de l'encours de crédit vont à des entreprises de plus de 10 ans, quand celles de moins de 5 ans (28,3 % de l'effectif étudié) ne captent que 10,7 %. Autrement dit, la banque finance l'historique — rationnel du point de vue du risque — mais laisse peu d'oxygène à la croissance organique des nouvelles.

Le paradoxe, c'est que l'emploi déclaré progresse (affiliations CNSS et salariés). Mais la féminisation des effectifs stagne (32,6 % de femmes parmi les salariés déclarés), et l'accès des dirigeantes au crédit reste très minoritaire (14,6 % des emprunteurs, 11,3 % de l'encours). Le biais n'est pas seulement de taille ; il est aussi de genre. Et il se double d'une géographie concentrée : 43,3 % des EPMA dirigées par des femmes opèrent à Casablanca-Settat et captent 74,4 % des crédits alloués à ces entreprises.

Que faire ? Trois pistes concrètes pour transformer la « micro-nation » en Mittelstand.

Un marché public pro-croissance. Des quotas de lots réservés aux PME, payés à 30 jours garantis, avec notation « pro-PME » dans les référentiels d'achat. La stabilité des volumes sur 3 ans (accords-cadres) change la vie d'une petite structure : elle peut investir, embaucher, emprunter — car elle anticipe des cash-flows réguliers.

Un financement qui suit le contrat, pas seulement le bilan. Généraliser des lignes de « contract-based finance » (type factoring sans recours + garanties publiques plafonnées) et des tickets mezzanine pour franchir le cap 5-20 MDH de chiffre d'affaires, là où la transformation s'opère. Objectif : déplacer une part du risque vers l'actif (le contrat), et non vers l'historique de la société.

Des chaînes de valeur plus intégrées. Inciter grands donneurs d'ordre à signer des « chartes d'entraînement » : délais garantis, transferts de savoir-faire, audits qualité partagés. Cela existe, mais au cas par cas. Il faut l'institutionnaliser et le mesurer (KPI de montée en gamme chez les sous-traitants).

Reste le nerf de la guerre : la productivité. Tant que le tissu restera sur-pondéré en micro-services faiblement capitalisés, la croissance agrégée aura du mal à dépasser un plateau. Il ne s'agit pas de « forcer » les entreprises à grossir — toutes n'en ont ni la vocation ni l'intérêt —, mais de fluidifier le passage de 0-3 salariés à 10-50, là où naissent les gains d'échelle et la professionnalisation (direction financière, commerciale, qualité, RH).

Les signaux ne sont pas tous au rouge, loin de là. L'industrialisation repart, l'export tire des poches d'écosystèmes, le transport-logistique progresse en part d'entreprises, l'emploi déclaré accélère. Mais si l'on veut changer d'ordre de grandeur, il faut s'attaquer au « verrou de la taille ». Une économie réellement émergente ne se mesure pas au nombre de matricules créés chaque année, mais à sa densité de PME robustes, bancables, exportables. Aujourd'hui, le Maroc excelle à « allumer » des micro-structures. Le défi des cinq prochaines années sera de les faire grandir — vers la PME, puis la vraie ETI. Les données sont sur la table ; les leviers aussi.



LE PARADOXE DU CRÉDIT : 59 % POUR LES GRANDES, 41 % POUR LES PETITES — ET SI ON FINANÇAIT LA CROISSANCE PLUTÔT QUE L'HISTORIQUE ?

L'image est saisissante : en 2023, 504,1 milliards de dirhams de crédits par décaissement irriguent 130 826 entreprises, soit 35,3 % du PIB. Mais la distribution reste très asymétrique : 59,1 % de l'encours vont aux grandes entreprises (GE), contre 40,9 % aux TPME. Et l'effet de concentration est double, sectoriel et géographique. En clair, l'argent va là où il y a déjà la taille, l'historique et le collatéral. Est-ce efficace pour doper la croissance potentielle ? Pas sûr.

Le prisme sectoriel dit l'essentiel : 67,2 % de l'encours se concentre sur quatre postes. Le « commerce-réparation » capte 23,6 % de l'encours (pour 29,4 % des entreprises créditées), la construction 17,2 % (20,2 % des entreprises), l'industrie manufacturière 16,3 % (8,6 % des entreprises) et la production-distribution d'électricité et de gaz 10,1 % (pour un poids infime en effectif, 0,2 %). Autrement dit, des secteurs intensifs en capital attirent logiquement les volumes, mais l'industrie — bien que minoritaire en nombre — obtient une part d'encours significative, ce qui reflète des besoins d'investissement lourds (machines, mise aux normes, énergie).

Le prisme géographique est encore plus tranché : Casablanca-Settat concentre 62,9 % de l'encours pour 41,8 % des entreprises étudiées. Rabat-Salé-Kénitra suit à 19 % (pour 15,1 % des entreprises). Pour le reste du pays, il ne reste que des miettes. La carte du risque bancaire épouse la carte de l'activité, des sièges sociaux... et des garanties mobilisables. Logique prudentielle, certes, mais qui crée une barrière d'accès pour des PME régionales, même bonnes clientes, dès qu'il s'agit de financer une montée en gamme (capex, certification, export).

Le prisme de l'âge verrouille le tout : 76,2 % de l'encours pour les entreprises de plus de 10 ans. Les moins de 5 ans (28,3 % de l'effectif) ne captent que 10,7 %. Un jeune industriel, même prometteur, reste évalué au prisme d'un bilan court, d'une volatilité de marges, et d'un collatéral limité. La banque finance la preuve — pas l'ambition. Et si l'on veut une économie qui grimpe, il faudra accepter de financer davantage la trajectoire.

Pour être juste, il ne s'agit pas de blâmer le secteur bancaire. Son rôle est d'allouer l'épargne avec prudence, dans un contexte de taux réels redevenus positifs et de normes de fonds propres. Il s'agit plutôt d'outiller l'intermédiation pour qu'elle assume mieux un risque « pro-croissance » sans dégrader sa solidité. Trois leviers existent, opérationnels, mesurables.

1) Financer le contrat (et pas seulement le bilan).

Mettre à l'échelle des produits indexés sur les flux d'exploitation futurs : factoring sans recours adossé à des contrats fermes (publics/privés), affacturage inversé « programmé » chez les grands donneurs d'ordre, et avances sécurisées par la qualité du débiteur final.



Objectif : dé-risquer le crédit court-moyen terme pour des PME qui ont du carnet... mais pas encore la surface bilancielle.

2) Déverrouiller le capex avec des « tickets mezzanine » ciblés.

Entre 5 et 30 MDH, la marche est souvent trop haute pour la dette bancaire classique et trop basse pour le capital-investissement. Des fonds mezzanine publics/privés co-investis, à remboursements subordonnés et conditionnalités industrielles (productivité, numérique, décarbonation), peuvent jouer le rôle d'amortisseur. On mesure l'impact par gains de VA, d'export et d'emplois qualifiés.

3) Payer vite, partout, tout le temps.

Le meilleur financement reste... la trésorerie. Généraliser les délais 30 jours dans les marchés publics (avec pénalités automatiques) et déployer des plateformes de « supply-chain finance » inter-entreprises, où les grands paient (ou pré-paient) les petits à des coûts captifs, via des banques et fintechs intégrées. La réduction du besoin en fonds de roulement vaut souvent plus que 100 points de base sur un prêt.

Reste un angle mort : le genre. En 2023, sur 123 054 EPMA créditées, 14,6 % sont dirigées par des femmes et reçoivent 11,3 % de l'encours. L'Observatoire montre que des sections comme « autres activités de services » et « santé humaine et action sociale » affichent la plus forte pénétration du crédit pour des dirigeantes. C'est une piste d'impact : calibrer des garanties publiques sectorielles alignées sur ces poches de réussite, plutôt que des guichets génériques.

Enfin, un mot sur l'industrie : si elle ne représente que 8,6 % des entreprises ayant un contrat de crédit, elle capte 16,3 % de l'encours — signe qu'elle absorbe (et mérite) des financements lourds. Pour amplifier l'effet d'entraînement, la clé sera de mécaniser le passage des fournisseurs de rang 2/3 vers les standards qualité des filières export (automobile, aéronautique, agro, chimie), avec des lignes dédiées « capex productivité + certification ». Quand l'écosystème pousse ses sous-traitants, la banque suit.

Au total, le « paradoxe » n'est pas une fatalité. On peut maintenir une discipline prudentielle tout en déplaçant une part du risque vers les actifs réels (contrats, stocks, équipements) et les relations (supply-chain), plutôt que de le laisser reposer quasi exclusivement sur l'historique. Financer la croissance, c'est accepter de regarder devant. C'est aussi la seule manière d'augmenter, durablement, la base fiscale et l'emploi qualifié — bref, de créer de la puissance économique.



Si l'on devait dessiner la carte sanguine du financement des entreprises marocaines, l'aorte passerait par Casablanca-Settat. Les chiffres sont implacables : près de 63 % de l'encours total des crédits aux EPMA (entreprises privées marocaines analysées) aboutissent dans cette région, alors qu'elle ne représente que 41,8 % des entreprises étudiées. Rabat-Salé-Kénitra capte 19 % de l'encours pour 15,1 % des entreprises ; derrière, les autres régions se partagent les miettes. L'argent suit la taille, l'historique, le collatéral.

Logique prudentielle ? Oui. Optimum macroéconomique ? Pas forcément.

Avant d'accuser la banque, rappelons le contexte : l'échantillon croisé Centrale des Risques/Observatoire couvre 130 826 entreprises, pour 504,1 Mds DH de crédits par décaissement, soit 35,3 % du PIB. À cette échelle, la concentration n'est pas une anecdote : c'est une structure. Elle reflète la localisation des sièges, la densité d'écosystèmes (automobile, finance, services aux entreprises), la profondeur des garanties... et une aversion au risque rationalisée quand les taux réels se retendent.

Le double prisme de la concentration

Prisme régional. Le « couple » Casablanca-Settat/Rabat-Salé-Kénitra concentre 81,9 % de l'encours de crédit (62,9 % + 19 %), avec un poids en entreprises de 56,9 % (41,8 % + 15,1 %). Ce différentiel illustre l'effet siège, l'accès à des contrats plus volumineux, et une maturité administrative qui fluidifie la bancarisation. Mais il crée aussi une barrière d'entrée implicite pour les PME régionales : plus loin du centre, plus difficile de financer l'ambition — à bilan équivalent.

Prisme sectoriel. Quatre sections captent 67,2 % de l'encours : commerce-réparation (23,6 %), construction (17,2 %), industrie manufacturière (16,3 %) et production/distribution d'électricité et de gaz (10,1 %). Particularité frappante : l'énergie pèse 10,1 % de l'encours pour 0,2 % seulement des entreprises créditées — un marqueur d'intensité capitalistique et de projets « lumpy ». L'industrie, minoritaire en effectif (8,6 %), obtient une part d'encours supérieure (16,3 %), logique au vu des besoins capex.

CASABLANCA-SETTAT, CŒUR FINANCIER... ET GOULOT D'ÉTRANGLEMENT

Une centralité qui se relativise... trop lentement

Le paradoxe, c'est que la part de Casablanca-Settat dans l'effectif des entreprises recule à moyen terme : près de 40 % en 2017 → 38 % en 2023. Le Nord (Tanger-Tétouan-Al Hoceïma) gagne un peu de terrain (11,2 % → 12,5 %), porté par un PIB régional en hausse moyenne de 4,9 %/an (contre 4 % pour la moyenne nationale). Le tissu se déconcentre progressivement, mais le crédit, lui, demeure ultra-concentré. En bref : la géographie des entreprises bouge plus vite que la géographie de l'argent.

Côté emploi déclaré (CNSS), le même rééquilibrage discret est visible. En 2023, Casablanca-Settat accueille 32,1 % des EPMA employant 38,3 % des salariés, contre 36 % et 45,1 % en 2016. Après Covid, la région a vu la croissance moyenne annuelle du PIB retomber à 1,1 % (contre 5,9 % pré-Covid), ce qui éclaire aussi la prudence de l'intermédiation financière sur certains segments.

Pourquoi la banque concentre (et pourquoi ce n'est pas « mal » en soi)

La banque finance des flux prévisibles et des garanties mobilisables. Or, les grands donneurs d'ordre, les administrations centrales, les majors industrielles et les sièges de groupes sont sur l'axe Casa-Rabat. Les chaînes de valeur y sont plus denses, la performance financière plus documentée, la gouvernance plus standardisée. Le risque y est mieux mesurable. En période d'incertitude, on concentre là où la probabilité de défaut est mieux calibrée. D'un point de vue prudentiel, c'est cohérent.



Le problème macro, c'est l'effet de cliquet : quand les meilleurs dossiers et la meilleure liquidité se rencontrent toujours au même endroit, la périphérie peine à « casser le plafond » — même quand elle démontre de bons fondamentaux. De fait, l'analyse par classe d'âge des entreprises créditées montre que 76,2 % de l'encours vont à des sociétés de plus de 10 ans ; les entreprises < 5 ans, pourtant 28,3 % de l'effectif, ne captent que 10,7 % de l'encours. Si l'on ajoute l'éloignement des centres décisionnels, on comprend le double handicap d'une PME jeune basée hors Casa-Rabat.

Le coût d'opportunité d'une concentration durable

Qu'est-ce qu'on perd à laisser filer cette asymétrie ? D'abord, des gains de productivité potentiels dans les régions en rattrapage (Nord, Oriental, Souss-Massa), où l'implantation d'EPMA accélère ou où l'emploi regagne du terrain. Ensuite, une diversification du risque systémique : si trop de crédit reste exposé à quelques bassins, les chocs locaux (immobilier, BTP, services aux sièges) peuvent amplifier la cyclicité nationale. Enfin, un signal d'investissement négatif pour des filières émergentes hors des hubs (agro-transformation, logistique « last mile » portuaire, green techs territoriales).

À l'inverse, rééquilibrer n'implique pas de pénaliser Casa-Rabat. Il s'agit d'outiller la finance pour qu'elle suive la création de valeur où elle se produit, même quand le bilan est plus court et le collatéral moins « noble ». Trois pistes opérationnelles, testables dès 2026 :

1) Adosser le crédit court aux contrats... partout

Généraliser le supply-chain finance et l'affacturage programmé avec les grands donneurs d'ordre nationaux et régionaux (ports, zones industrielles, utilities, grands distributeurs). Si un fournisseur d'Al Hoceïma, d'Oujda ou d'Agadir vend à un débiteur « investment grade » basé à Casa, sa facture doit valoir quasi-cash — même si son siège est loin du centre. Plateforme, forfaitage sans recours, règlement en 30 jours garanti : ce trio abaisse le BFR et gomme la prime géographique de risque. (Rappel : commerce-réparation pèse déjà 23,6 % de l'encours ; l'outil est mûr pour l'industrialisation.)

2) Des lignes capex « productivité-export décentralisées »

L'industrie (8,6 % des entreprises créditées, 16,3 % de l'encours) montre qu'on peut faire levier sur peu d'entreprises si le capex est bien calibré (machines, normes, certification). Mettre en place, via des banques régionales et des fonds mezzanine cofinancés, des tickets 5-30 MDH fléchés productivité/qualité/export, avec bonification partielle du coût pour les dossiers hors Casa-Rabat. Objectif : faire naître des îlots d'excellence au Nord, à l'Oriental, à Souss-Massa — là où le tissu s'épaissit.

3) Contractualiser le « devoir d'entraînement » des sièges

Demander aux écosystèmes ancrés à Casablanca (automobile, aéronautique, services numériques, finance) de publier des chartes d'entraînement avec indicateurs vérifiables : part de fournisseurs de rang 2/3 hors Casa-Rabat, délais de paiement effectifs, taux de pré-paiement via programmes d'affacturage inversé, transfert de standards qualité. Les banques aiment la visibilité : quand un grand donneur d'ordre s'engage publiquement, le risque « PME régionale » devient assurable.

Un recentrage... sans recentrer

Soyons clairs : Casablanca-Settat reste un actif stratégique. La région doit continuer de capter des volumes, parce qu'elle concentre la complexité organisationnelle et l'intermédiation internationale du pays. L'objectif n'est pas de déplacer la manne, mais d'ouvrir des canaux périphériques qui irriguent mieux là où l'économie réelle s'étend déjà. D'autant que les indicateurs montrent une déconcentration lente mais tangible du tissu (part EPMA Casa en baisse, Nord en hausse), et une désinflation de la dynamique post-Covid en emploi et PIB dans la région capitale économique.

Un dernier point, trop souvent invisibilisé : l'inclusion de genre. Les entreprises dirigées par des femmes restent nettement minoritaires parmi les bénéficiaires du crédit et surdépendantes de Casablanca-Settat pour y accéder. Rééquilibrer géographiquement, c'est aussi déverrouiller cet accès dans les régions où les services de proximité et la santé (deux sections à forte pénétration féminine) ont du potentiel. Les mêmes outils — contrats, pré-paiement, fonds mezzanine — s'appliquent ici avec un rendement social supérieur.

Conclusion. Tant que la géographie du crédit ne suivra pas la géographie de la croissance, le Maroc perdra des dixièmes de productivité et des points d'export. La bonne nouvelle : les instruments existent, et certains sont déjà en marche. Le défi n'est pas de faire « moins de Casa », mais de faire plus de Maroc — en mettant la finance au service des trajectoires régionales qui montent, sans fragiliser la colonne vertébrale du pays.



Les chiffres sont nus, têtus — et ils obligent. En 2023, les dissolutions d'entreprises personnes morales (PM) ont atteint 10 905, un pic dans les années post-Covid. Après une progression modérée d'environ +2 %/an entre 2017 et 2019, la hausse s'est nettement accélérée : +32 % entre 2021 et 2023. La baisse observée en 2020 s'explique, elle, par la fermeture des tribunaux pendant la pandémie — un artefact statistique, pas une embellie réelle.

Dès lors, que nous dit cette vague ? D'abord, qu'un rattrapage administratif s'est opéré après 2020. Mais pas seulement. Le cycle de taux, les délais de paiement, l'ajustement concurrentiel dans un tissu ultra-fragmenté et, plus largement, la normalisation post-reprise ont trié les structures les plus fragiles. Pour bien lire cet indicateur, il faut aussi rappeler les définitions : la dissolution est une procédure encadrée par les lois (notamment 17-95 pour les SA et 5-96 pour les SARL et apparentées), distincte de la radiation (suppression du registre) et des procédures de défaillance (22-20 pour le redressement, 73-17 pour la liquidation). Dans ce rapport, l'Observatoire retient les dissolutions anticipées, jugées plus fiables.

Une géographie contrastée : trois régions sous tension

Toutes les régions sont touchées, mais l'ampleur de la hausse est inégale. La dégradation la plus prononcée entre 2017 et 2023 est observée à Souss-Massa, Fès-Meknès et Marrakech-Safi.

DISSOLUTIONS 2023 : RADIOGRAPHIE D'UNE VAGUE À 10 905 – SYMPTÔME CONJONCTUREL OU SIGNAL STRUCTUREL ?

En 2023, la répartition des dossiers de dissolution reflète une concentration toujours forte à Casablanca-Settat (30,7 %), devant Marrakech-Safi (14,4 %) et Rabat-Salé-Kénitra (14,5 %), puis Tanger-Tétouan-Al Hoceïma (10,6 %), Fès-Meknès (10,1 %) et Souss-Massa (6,7 %). Autrement dit, l'onde de choc est nationale, mais le gradient régional est net : là où la démographie entrepreneuriale s'est densifiée vite ou où les carnets sont cycliques (tourisme, construction, services aux ménages), l'ajustement est plus marqué.

Cette carte mérite d'être lue en miroir des créations. Car le Maroc continue d'immatriculer beaucoup d'entités : 96 442 créations (PM + PP) en 2023, dont 66 896 personnes morales (après un pic 104 990 en 2021). Mais près de 99 % des nouvelles PM sont des microentreprises ; les TPE ne pèsent que 0,7-1 %, les petites entreprises 0,2-0,4 %, tandis que les moyennes et grandes restent marginales (ensemble < 0,05 %). Dans un tel modèle, les cycles chahutent d'abord la queue de distribution : on crée très petit, très nombreux... puis on ferme vite en cas de choc.

Ce que disent (vraiment) les 10 905 dissolutions

1) Un indicateur mixte conjoncture/structure.

Le chiffre agrège des fermetures « hygiéniques » (sociétés inactives) et des cessations par fragilité. Le rebond post-2021 traduit à la fois la normalisation procédurale et la tension financière : renchérissement du crédit, BFR étiré par les délais de paiement, coûts d'énergie et d'intrants encore élevés en 2022-2023, volatilité de la demande dans certains services. La lecture la plus honnête : on referme autant des boîtes à faible activité que des structures sous-capitalisées qui n'ont pas encaissé la normalisation.



2) Un effet de composition sectorielle.

Sans ventilation sectorielle détaillée des dissolutions, un faisceau d'indices oriente : la sur-représentation des micro-services et du commerce-réparation dans le stock, et la cyclicité persistante de la construction, créent des points de rupture en bas de bilan. Les régions les plus touchées (Souss-Massa, Marrakech-Safi, Fès-Meknès) combinent justement une forte proportion d'activités sensibles au cycle touristique, aux saisonnalités agricoles ou aux à-coups de trésorerie.

3) Le verrou de la taille.

Quand 99 % des créations sont micro, l'échec n'est pas une anomalie : c'est statistiquement fréquent. Le problème n'est pas d'avoir des créations nombreuses, c'est de ne pas convertir assez d'unités en PME capables d'absorber un trimestre creux, de négocier un prépaiement, d'industrialiser une marge. Tant que l'ascenseur 0-3 salariés → 10-50 ne fonctionne pas, la volatilité restera structurelle.

Dissolution, radiation, défaillance : attention aux amalgames

Dans le débat public, les termes s'emmêlent. Or, dissoudre n'est pas radier, et encore moins tomber en défaillance. La dissolution suit un cadre légal précis (lois 17-95 et 5-96), la radiation efface l'entité du registre, et la défaillance ouvre des procédures protectrices pour l'entreprise et ses créanciers (22-20 pour le redressement, 73-17 pour la liquidation). Cet ordre des choses compte : il évite de lire les 10 905 comme autant de « faillites » — ce qu'elles ne sont pas toutes. L'Observatoire précise d'ailleurs s'appuyer sur les dissolutions anticipées pour fiabiliser la mesure.

Que faire ? Quatre leviers « anti-casse » pragmatiques

1) Payer en 30 jours, pour de vrai.

Le meilleur financement reste le cash. Généraliser le paiement à 30 jours dans les achats publics (avec pénalités automatiques) et pousser les grands donneurs d'ordre privés à l'affacturage inversé programmé donnerait de l'oxygène à la base — surtout hors Casa-Rabat où la prime de risque bancaire est plus élevée. (Rappel : la concentration du crédit sur l'axe Casa-Rabat reste massive, 62,9 % de l'encours à Casablanca-Settat).

2) Financer le contrat, pas seulement le bilan.

Pour des micro-structures avec vrais clients mais faible historique, l'outil est connu : factoring sans recours adossé à des créances solides, avance sur marchés, plateformes de supply-chain finance régionales. On déplace le risque vers le débiteur final, on réduit le besoin en fonds de roulement, on prévient la casse.

3) Déployer des « tickets de franchissement » 5-30 MDH.

Entre la dette bancaire classique et le capital-investissement, un vide persiste. Des fonds mezzanine cofinancés (public/privé), remboursables à la performance (productivité, export, norme qualité), peuvent sécuriser le passage vers la PME. L'objectif n'est pas de sauver des « zombies », mais de prévenir la bascule des bonnes micro-entreprises quand la conjoncture serre.

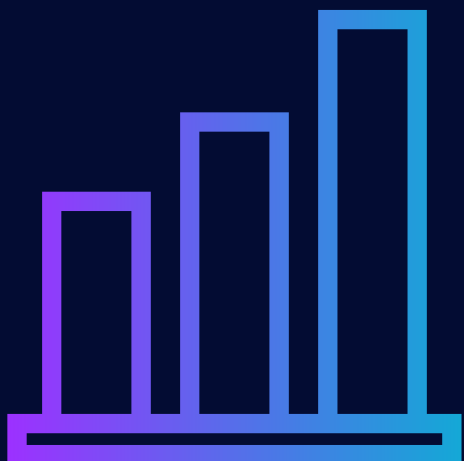
4) Cartographier le risque... pour mieux le mutualiser.

Les données existent désormais par région et classe d'âge. Croiser ces cartes avec des fonds de garantie à intensité variable (plus généreux là où la hausse est la plus forte : Souss-Massa, Fès-Meknès, Marrakech-Safi) permettrait de cibler l'effort public. La même logique vaut pour les activités à forte saisonnalité (tourisme, agro-services).

Ce que cette vague n'est pas

Elle n'est pas la fin de la dynamique entrepreneuriale. Le Maroc continue à créer beaucoup d'entités ; simplement, il faut mieux accompagner la transformation de ces immatriculations en PME résilientes. Elle n'est pas non plus une « catastrophe systémique » : la hausse est forte, mais elle suit une période de normalisation procédurale et de resserrement financier qui a touché de nombreux pays. Elle n'exonère pas, enfin, les entreprises de la discipline : formaliser les contrats, digitaliser la facturation, piloter le BFR — autant de gestes de survie.

10 905



PRENDRE LES 10 905 COMME UN TABLEAU DE BORD

La meilleure réponse à une vague de dissolutions n'est pas de se lamenter sur la fragilité du tissu, mais de traiter les causes : trésorerie, délais, taille critique, accès au crédit. Les données 2023 nous offrent une boussole : elles pointent où l'effort doit porter (Souss-Massa, Fès-Meknès, Marrakech-Safi), comment (paiements rapides, financement adossé aux contrats, mezzanine de franchissement), et pourquoi (convertir un stock massif de micro-structures en PME bancables). Un pays émergent se mesure moins au nombre de créations qu'à la densité de ses PME survivantes. À ce titre, les 10 905 ne sont pas qu'un avertissement : ce sont des indicateurs d'action.

COMMERCE EN TÊTE, INDUSTRIE EN RELANCE : COMMENT ARBITRER L'INVESTISSEMENT 2024-2026 ?

C'est un cliché... parce qu'il est vrai : l'économie réelle se lit dans les caisses. En 2023, le chiffre d'affaires cumulé des entreprises privées marocaines analysées (EPMA) atteint 1 594,2 MMDH, nouveau sommet après 2022 (1 540,1 MMDH). Cette reprise s'est faite avec un glissement de la structure : la part du secondaire dans le CA total a baissé sur la période, au profit du tertiaire, même si l'industrie manufacturière regagne des points depuis 2021. Dit autrement : la demande tire encore le commerce et les services, mais la base productive remonte la pente. Pour un décideur — public comme privé — l'enjeu des trois prochaines années est d'arbitrer finement où allouer le capital pour transformer l'embellie en gains de productivité durables.

Le tableau de bord 2023 : qui pèse quoi ?

Trois blocs structurent le paysage du CA :

Commerce & réparation : 841,3 MMDH, soit 35,2 % du total — première place inchangée depuis 2017, avec une stabilité remarquable de la part (≈35 %). C'est la « machine à cash-flow » de l'économie : forte rotation, marges hétérogènes, besoin en fonds de roulement (BFR) raffermi en période de taux élevés.

Industrie manufacturière : 574,4 MMDH, 24,1 % — une progression de la part depuis 2021 (≈23,7–23,8 %), sous l'effet de filières export (automobile, aéronautique) et d'un rattrapage post-pandémie sur l'agro-industrie et la chimie.

Construction : 297,1 MMDH, 12,4 % — une part en repli tendanciel sur 2017–2023, reflet d'un cycle d'investissement plus prudent, d'un coût du capital plus haut et d'un lissage des programmes publics.

Au niveau macro, le tertiaire gagne de l'épaisseur : la part du secondaire dans le CA cumulé des EPMA recule (–0,4 pt sur la période) pour tomber à 44,5 % en 2023, « au profit du tertiaire ». La demande interne (consommation, services aux entreprises, logistique) a donc davantage tiré les revenus 2021–2023 que l'offre capitalistique pure.

Cette photographie CA se croise avec la démographie du tissu : le poids en effectif d'entreprises bascule aussi vers les services. Le secondaire passe de 32,0 % à 30,2 % des EPMA entre 2017 et 2023 ; le commerce-réparation reste n°1 mais s'érode (30,0 % → 28,8 %), la construction baisse (24,4 % → 22,8 %), tandis que transport-entrepôt progresse (6,3 % → 7,8 %). Autrement dit : moins d'entreprises manufacturières en stock relatif, mais des volumes (CA) orientés à la hausse côté industrie — signe d'unités plus capitalisées et plus productives.

La ligne de fond : la valeur ajoutée confirme le rattrapage

Le baromètre VA confirme l'amélioration : 528 440 MDH de valeur ajoutée en 2023, en hausse de 8 % sur un an, au-dessus du rythme pré-Covid. En niveau comme en tendance, c'est un signal plus robuste que le CA : on parle ici de richesse créée, pas seulement de chiffre d'affaires encaissé. Le gain de VA 2023 signale que la reprise ne s'est pas faite uniquement par les prix ou les volumes commerciaux, mais aussi par une meilleure capture de marge dans des maillons productifs.

2024–2026 : trois arbitrages d'investissement

1) BFR vs capex : le dilemme commerce-industrie.

Le commerce « fait » 35 % du CA et gardera un poids macro élevé. Mais sa performance dépend d'abord du BFR (rotation des stocks, délais fournisseurs/clients) et des coûts de financement. Quand les taux réels sont positifs, l'euro (dirham) gagné à effort constant, c'est celui qu'on dégèle en réduisant les jours de BFR — via affacturage programmé, supply-chain finance, plans de paiement 30 jours.



A l'inverse, chaque dirham investi dans l'industrie a un effet multiplicateur plus durable : productivité, normes export, automatisation.

En 2024-2026, les entreprises et les banques devraient pondérer :

prioriser liquidité et pilotage BFR dans le commerce (où les marges s'érodent vite) et fléchir des capex vers l'industrie (où la part monte à 24,1 % du CA total et où les gains de VA sont plus défensifs).

2) Construction : calibrer, pas sur-corriger.

La construction retombe à 12,4 % du CA total. Faut-il en déduire un désinvestissement généralisé ? Non : la filière connaît un cycle d'ajustement. Les ressources publiques se déplacent vers des projets à rendement socio-économique plus visible (santé, eau, énergie, mobilité), et le logement fait sa mue (réhabilitation, densification, performance énergétique).

Pour l'investisseur, la bonne question n'est pas « construction : oui/non ? », mais où :

rénovation et maintenance lourde (cycle plus long, marges maîtrisables), industriel léger (ateliers, plateformes logistiques),

efficacité énergétique des actifs existants.

Arbitrage : préférer les flux visibles et indexés (contrats pluriannuels, partenariats public-privé) aux coups « greenfield » opportunistes.

3) Services productifs et logistique : l'ombre portée de l'industrie.

La montée de transport-entrepôt en stock d'entreprises (6,3 % → 7,8 %) n'est pas une anecdote : c'est la colonne logistique de l'industrialisation (ports, zones franches, e-commerce B2B). Elle appelle des capex mutualisés (hubs, WMS/TMS, automatisation), où la data crée autant de valeur que le mètre carré. Investir dans ces services productifs — ingénierie, certification, maintenance, IT industrielle — amplifie les gains de VA de l'usine sans immobiliser autant de capital que les machines.

Public vs privé : des rôles complémentaires

Côté politiques publiques, deux priorités se lisent dans ces chiffres :

Relancer la productivité via des lignes capex ciblées : tickets 5-30 MDH orientés robotisation/qualité/export ;

bonifications partielles conditionnées (normes, efficacité énergétique). Ce canal parle surtout à l'industrie, mais aussi aux services productifs (maintenance, ingénierie).

Déverrouiller le BFR dans le commerce : paiement 30 jours effectif dans les marchés publics, incitations à l'affacturage inversé chez les grands donneurs d'ordre. Ici, chaque jour gagné de DSO vaut un point de marge.

Côté banques, l'arbitrage « prudence/ambition » peut se résoudre par des produits adossés aux flux (factoring sans recours, supply-chain finance) plutôt que de charger le bilan de dettes classiques. L'idée : financer la trajectoire (contrats, carnets) sans diluer la discipline prudentielle.

Une lecture fine des formes juridiques

Un dernier indicateur éclaire les trajectoires de CA : les SARL-AU ont triplé leur chiffre d'affaires sur 2017-2023 ; la SA demeure la forme qui génère le plus de CA (part en léger reflux : 50,9 % → 47,6 %), tandis que la SARL reste stable autour de 33-35 %. Traduction : la massification des formes agiles (SARL-AU) a commencé à se voir dans les volumes, mais la puissance de feu reste logée dans les SA — logique au regard des filières capitalistiques. Pour 2024-2026, cela plaide pour des passerelles : aider les SARL-AU qui « performant » à franchir un cap de gouvernance/capitaux (mezzanine, pactes d'actionnaires légers, coaching DAF).

INVESTIR LÀ OÙ LA VA « COLLE » AU TERRITOIRE

Le Maroc 2023 n'est pas qu'une économie de comptoirs ; c'est une économie hybride où la VA regagne du terrain et où l'industrie reprend une part de CA. Les arbitrages 2024-2026 doivent tenir cette double vérité :

Sécuriser le commerce et les services par des outils de liquidité (BFR, délais, supply-chain finance) ;

Accélérer l'investissement productif là où chaque dirham de capex génère de la VA mesurable et des exportations.

C'est à ce prix qu'on convertira 1 594 MMDH de CA en croissance potentielle — c'est-à-dire en marges, compétences, salaires et impôts « qui restent » dans le pays. Et c'est ainsi que l'on passera d'une embellie à un cycle.



VALEUR AJOUTÉE : 528 MMDH, QUI CAPTE QUOI ? ANATOMIE D'UN PARTAGE ENCORE TRÈS INÉGAL

La reprise n'est plus un slogan : en 2023, la valeur ajoutée (VA) cumulée des entreprises privées marocaines analysées (EPMA) atteint 528 440 MDH, avec un rythme de +8 % sur un an, supérieur aux années pré-Covid. Le signal est net : l'économie crée de la richesse, pas seulement du chiffre d'affaires. Reste la question décisive pour la politique économique comme pour l'investissement privé : qui capte cette VA, où, et selon quelles dynamiques ?

Le chiffre-clé : 528,4 MMDH... mais une pyramide très concentrée

La série 2017-2023 montre un rattrapage post-pandémie solide : la VA passe d'environ 396 MMDH en 2017 à 528,4 MMDH en 2023. Le rapport précise d'ailleurs que de légères différences avec des éditions antérieures tiennent à une mise à jour de bases — point de méthode utile à garder en tête quand on compare dans le temps.

Derrière l'agrégat, la structure par taille d'entreprise demeure très polarisée : les grandes entreprises (GE) conservent environ 68 % de la VA en moyenne 2017-2023, leur part reculant légèrement de 68,5 % (2017) à 67,6 % (2023). En miroir, les TPME progressent de 31,5 % à 32,4 % — une amélioration réelle, mais lente.

Si l'on zoome sur 2023, la photo est explicite :

GE > 175 salariés : 357 158 MDH, 67,6 % de la VA,

ME [50-175] : 65 300 MDH, 12,4 %,

PE [10-50] : 64 246 MDH, 12,2 %,

TPE [3-10] : 29 158 MDH, 5,5 %,

Micro [0-3] : 12 576 MDH, 2,4 %.

Autrement dit, deux étages « moyens » (PE + ME) captent ensemble ~24,6 % de la VA — un levier clef pour la montée en gamme — mais la marche entre TPE et PE/ME reste le goulet d'étranglement.

Où se crée la valeur ? Casablanca reste centrale, mais le Nord accélère

Géographiquement, la VA cumulée demeure très concentrée à Casablanca-Settat : 63,4 % en 2023 (soit une petite baisse de 0,5 point vs 2017). Rabat-Salé-Kénitra suit à 15,5 %, tandis que Tanger-Tétouan-Al Hoceïma (TTAH) pèse 8,8 %... mais avec une dynamique forte : croissance moyenne annuelle de +7,9 % de la VA sur 2017-2023, contre +1,8 % à Rabat-Salé-Kénitra. Le cœur reste donc à Casablanca, mais la bordure Nord prend de la vitesse.

Cette carte « VA » fait écho à d'autres indicateurs du rapport (CA, emploi déclaré) : la déconcentration du tissu progresse lentement, mais la géographie de la richesse demeure en retard sur la géographie de l'implantation. Traduction opérationnelle : pour capter la croissance là où elle apparaît (Nord, puis Souss-Massa/Oriental selon filières), il faut irriguer l'investissement productif au-delà du couple Casa-Rabat.

Pourquoi les grandes captent (encore) l'essentiel

Plusieurs raisons « mécaniques » expliquent la domination persistante des GE dans la VA :

Effet capitalistique et d'échelle. Les GE opèrent sur des segments à forts capex et à chaînes de valeur internationalisées (automobile, aéronautique, chimie, agro-industriel), où la productivité factorielle est plus élevée — d'où une VA/entreprise supérieure, même si leur nombre est faible.

Gouvernance et normalisation. Processus qualité, achats, maintenance, supply-chain, finance d'entreprise : autant de briques qui maximisent la capture de marge. En 2022, le rapport note d'ailleurs un décrochage ponctuel entre CA et VA chez certaines GE : fortes hausses de CA avec VA en baisse, signe de pression sur les marges (matières, énergie, renchérissement du financement) — preuve que l'échelle n'immunise pas contre les cycles.

Accès aux facteurs « rares » : financement long, talents spécialisés, achats globalisés. Tant que ces facteurs resteront concentrés, la VA restera polarisée.

Le véritable match : PE et ME, « étage porteur » de la productivité

Le bloc PE/ME (10-175 salariés) pèse un quart de la VA. C'est l'« étage porteur » : assez gros pour investir, trop petit pour faire jeu égal sans accompagnement. Or, c'est précisément là que se jouent les effets d'entraînement : robotisation, certification, design-to-cost, ERP/MES, efficacité énergétique. Quand une PE passe en ME, la VA/ETP progresse sensiblement, et l'écosystème local (sous-traitants, services productifs) en bénéficie.



Que manque-t-il ? Des outils de franchissement :

Capex productivité (machines, automatisation, sobriété énergétique), avec des tickets 5-30 MDH et une bonification partielle conditionnée aux gains mesurés de VA/export ;

Financement adossé aux flux (affacturation sans recours, supply-chain finance) pour désaturer le BFR, surtout dans les filières où le commerce-réparation reste dominant en CA ;

Co-ingénierie avec les donneurs d'ordre (chartes d'entraînement, délais garantis, pré-paiements programmés), qui baisse le risque perçu... donc le coût du capital.

Un partage à lire aussi par formes juridiques et classes d'âge

Le rapport rappelle que la VA se concentre dans des formes juridiques capées en gouvernance/capitaux (SA, grandes SARL), là où l'on trouve davantage de capitaux stables. Les SARL-AU, en forte diffusion dans le stock, montent en puissance mais restent faiblement capitalisées : sans passerelles (mezzanine, pactes d'actionnaires « light »), elles peinent à « convertir » leur traction commerciale en VA pérenne. (Voir également la montée du CA des SARL-AU sur la période — utile, mais pas suffisant si la VA ne suit pas.)

Autre clé de lecture : l'âge. Même si l'encadré principal de la VA porte sur la taille, l'ensemble du rapport montre que les entreprises jeunes (moins de 5 ans) ont plus de mal à accéder aux inputs qui font la VA (crédit compétitif, contrats longs, talents).

D'où l'importance de politiques « pro-premiers contrats » (accords-cadres publics/privés, paiement 30 jours, pré-paiement via affacturation inversé) qui transforment le carnet en marge.

Territoires : accélérer là où la trajectoire est la plus pentue

La VA se déplace doucement : TTAH affiche +7,9 %/an de croissance moyenne de VA sur 2017-2023, quand Rabat-Salé-Kénitra est à +1,8 %/an ; Casablanca-Settat reste dominante (63,4 %) mais érosive à la marge. La bonne politique n'est pas de « retirer » à Casa pour « donner » au reste ; c'est de déployer des canaux qui suivent la création de valeur là où elle accélère — avec des lignes capex productivité/qualité et des produits BFR mutualisés avec les grands débiteurs.

Lecture critique (mais pas noire) : ce que disent les 528 MMDH

Bonne nouvelle : la VA remonte franchement (+8 % en 2023), signe d'un rattrapage réel.

Moins bonne : la polarisation reste forte (GE ~68 % de la VA), même si la part TPME progresse (31,5 % → 32,4 %).

Défi : convertir la démographie d'entreprises (SARL-AU et micro-structures nombreuses) en PME qui saisissent des points de VA — ce qui suppose des capex ciblés, des contrats lisibles et un coût du capital aligné sur le risque réel (adossement aux flux, garanties intelligentes).

Opportunité : le Nord (TTAH) montre qu'une trajectoire régionale peut accélérer sur la VA ; le duopole Casa-Rabat doit jouer son rôle d'entraîneur, pas de siphon.

Feuille de route très concrète (2025-2027)

Lignes capex « VA-productive » (5-30 MDH).

Priorité aux PE/ME avec bonification conditionnée : robotisation, qualité export, sobriété énergétique, digital factory. Indicateur : VA/ETP et part export à +24 mois.

BFR sous contrôle partout.

Généraliser affacturation sans recours et supply-chain finance sur les chaînes où les grands débiteurs sont notés ; objectif : 30 jours effectifs et pré-paiements programmés pour les rangs 2/3.

Chartes d'entraînement donneurs d'ordre → fournisseurs.

KPI publiés : part de fournisseurs hors Casa-Rabat, délais réels, taux de pré-paiement, transferts de standards. Effet attendu : coût du capital plus bas pour les PME « arrimées ».

Passerelles juridiques & capital patient.

Packs « SARL-AU → PE/ME » : mezzanine légère + pacte d'actionnaires standard + coaching DAF/contrôle de gestion, pour que la croissance de CA se transforme en VA.

À retenir : les 528,4 MMDH de VA en 2023 ne racontent pas qu'un rebond ; ils dessinent une carte des leviers. Tant que la VA restera concentrée chez les GE, la puissance économique progressera mais lentement. Le vrai multiplicateur est dans les PE/ME : c'est là que chaque dirham de capex colle au territoire, crée des emplois qualifiés et tire les chaînes locales. Le cap est connu ; il s'agit maintenant de changer d'échelle.



EMPLOI DÉCLARÉ : L'ACCÉLÉRATION POST-COVID EST-ELLE PÉRENNE ?

Bonne nouvelle d'abord : l'emploi déclaré repart. Entre 2016 et 2023, le nombre d'entreprises affiliées CNSS passe d'environ 202 649 à 332 102. Dans le même temps, les salariés déclarés progressent de 3,28 millions à 3,99 millions. Plus intéressant encore : la vitesse de création d'emplois déclarés s'accélère après la pandémie — autour de ~4,9 %/an en moyenne post-Covid, contre ~2 %/an avant 2020. Dit autrement : la normalisation a fait plus que réparer ; elle a dopé le rythme de formalisation.

Mais une question travaille le décideur public comme l'employeur privé : ce surcroît de vitesse est-il tenable en 2025-2027, quand les taux réels redeviennent positifs, que les marges restent comprimées dans certaines filières, et que le coût du travail est au cœur de la compétitivité ? Pour y répondre, trois angles : où se créent ces emplois, qui les porte, et qu'est-ce qui peut casser la dynamique.

1) La géographie de l'emploi : déconcentration lente, colonne vertébrale intacte

Casablanca-Settat demeure le poumon de l'emploi déclaré, mais la région perd quelques points au fil des ans, pendant que le Nord, l'Oriental et Souss-Massa gagnent du terrain.

En 2016, Casa concentrait environ 36 % des entreprises employeuses et 45,1 % des salariés ; en 2023, on est plutôt autour de 32,1 % et 38,3 %. Ce recentrage diffus dit deux choses : l'industrialisation au Nord et la montée de services productifs (logistique, ingénierie, maintenance) en périphérie irriguent l'emploi déclaré ; mais le duopole Casa-Rabat reste structurant, ne serait-ce que par la densité d'écosystèmes et de sièges.

Cette carte rejoint la géographie du crédit et de la valeur ajoutée : l'argent et la richesse restent concentrés, mais la pente de croissance est plus forte hors du centre — en particulier à Tanger-Tétouan-Al Hoceïma (TTAH). Pour la pérennité de l'emploi déclaré, c'est un signal plutôt favorable : les régions en rattrapage accélèrent quand la colonne vertébrale du pays amortit les chocs.

2) Qui crée l'emploi ? Des micros très nombreux... et des « moyennes » trop rares

Démographiquement, le Maroc immatricule beaucoup : 96 442 créations (personnes physiques + morales) en 2023, dont 66 896 personnes morales. Mais près de 99 % des nouvelles sociétés restent micro ; les TPE plafonnent autour de 0,7-1 %, les petites à 0,2-0,4 %, et les moyennes/grandes sont marginales. Or la qualité de l'emploi déclaré — stabilité, progression salariale, formation — naît surtout dans l'étage PE/ME (10-175 salariés), rarement au tout début du cycle de vie. À court terme, beaucoup de micro-structures ajoutent des têtes déclarées ; à moyen terme, l'absence de franchissement de taille menace la solidité du mouvement.

Autrement dit : l'accélération post-Covid tient pour partie à la normalisation (rattrapage des affiliations) et à l'élasticité des services (commerce, transport-entrepôt, activités de soutien), qui embauchent rapidement quand la demande repart. Pour qu'elle dure, il faut déplacer le centre de gravité vers des entreprises capables d'absorber durablement des salariés : les PE/ME.

3) Ce qui peut briser l'élan : trésorerie, coût du capital, délais

Trois risques peuvent casser la dynamique 2025-2027 :

BFR sous tension. Dans le commerce et certains services, l'emploi suit la rotation. Des délais de paiement trop longs, un coût de l'argent plus élevé et un cycle stocks/ventes mal piloté gèlent l'embauche. Le meilleur « plan emploi » reste souvent un DSO à 30 jours effectif, surtout dans les marchés publics et les chaînes où les grands donneurs d'ordre dominent.

Crédit trop centralisé. L'encours se concentre à 62,9 % dans Casablanca-Settat, et 76,2 % des montants vont à des entreprises > 10 ans. Une PME régionale jeune, même prometteuse, peine à financer une montée en charge (capex, trésorerie de démarrage) — donc à formaliser de nouveaux emplois à la vitesse souhaitée.



Volatilité sectorielle. La construction (part en recul dans le CA total) et certains segments de services aux ménages restent pro-cycliques ; à la moindre secousse, l'ajustement passe vite par l'intérim ou par le gel d'embauches.

4) Femmes et emploi : un tiers du salariat, inertie préoccupante

Les femmes représentent 32,6 % des salariés déclarés. C'est stable depuis 2019 — donc insuffisant au regard des objectifs d'inclusion et des besoins en talents. L'inertie est double : concentration des secteurs d'embauche féminins (santé-social, services), et difficulté d'accès des entreprises dirigées par des femmes au crédit (elles ne sont que 14,6 % des bénéficiaires pour 11,3 % de l'encours). Or, sans accès fluide au financement et aux contrats, la capacité d'embauche se restreint mécaniquement.

5) Pourquoi l'accélération post-Covid peut... durer (si l'on change d'échelle)

Malgré ces risques, plusieurs mécanismes plaident pour une trajectoire tenable :

Effet filières : l'industrie manufacturière remonte sa part de CA ($\approx 24,1\%$), soutenue par l'export et les maillons domestiques (maintenance, logistique, certification). Chaque dirham de capex productivité dans l'usine crée des emplois durables dans les services productifs périphériques (IT industrielle, ingénierie, contrôle).

Transport-entreposage en hausse dans le tissu ($6,3\% \rightarrow 7,8\%$). Cette « colonne logistique » de l'économie tire des emplois qualifiés (WMS/TMS, sûreté, traçabilité) si on automatise et digitalise.

VA en hausse (+8 % en 2023). Quand la valeur ajoutée progresse, la capacité à payer des salaires, à former et à retenir des talents s'améliore. À condition que la VA se diffuse vers l'étage PE/ME — d'où l'importance d'outils de franchissement (voir plus bas).

6) Feuille de route « emploi déclaré durable »

A. Faire respirer la trésorerie (tout de suite).

Paiement 30 jours effectif dans la commande publique (pénalités automatiques), affacturage inversé chez les grands donneurs d'ordre.

Factoring sans recours adossé aux contrats plutôt qu'au seul bilan : on finance le flux certain, on protège la masse salariale en période creuse.

B. Financer la montée en charge (sur 12-24 mois).

Lignes capex productivité (tickets 5-30 MDH) fléchées robotisation, efficacité énergétique, certification — avec bonification partielle si l'entreprise formalise X emplois nets à 18 mois.

Mezzanine pour les PE/ME qui passent un cap d'effectifs, remboursable à la performance (VA/ETP, part export).

C. Territorialiser par les filières.

Programmes « fournisseurs 30-60 » : accords d'entraînement entre sièges Casa-Rabat et bases régionales (Nord, Oriental, Souss-Massa), avec KPI publics : part de fournisseurs hors Casa, délai moyen réel, taux de pré-paiement des factures.

Déploiement de campus métiers attachés aux zones logistiques/industrielles (maintenance, qualité, IT industrielle). Lien clair formation-embauche.

D. Genre : passer de la statistique à l'outillage.

Cibler les filières où les dirigeantes accèdent déjà mieux au crédit (santé, « autres services ») avec des garanties publiques calibrées par secteur et un bonus si embauches féminines qualifiées.

Conditionner une part des bonifications capex à la mise en place de parcours de promotion pour les salariées (certifications, management d'équipe).

7) Mesurer ce qui compte

Enfin, pérenniser l'accélération suppose de mesurer finement :

Taux de formalisation par région et par filière (part des salariés déclarés dans l'emploi total estimé).

VA/ETP dans l'étage PE/ME (baromètre semestriel).

DSO public/privé (délais de paiement réels), avec publication trimestrielle par grande entité acheteuse.

Accès des dirigeantes au crédit (encours, taux d'acceptation, coûts), par région.

Verdict : L'accélération post-Covid de l'emploi déclaré est réelle — et prolongeable si l'on règle les deux verrous systémiques : trésorerie et franchissement de taille. Tant que l'on restera une économie de micro-structures à rotation fragile, chaque à-coups de cycle remettra en cause la courbe des embauches. Si, au contraire, l'on outille le passage vers PE/ME, en finançant le contrat plutôt que l'historique et en payant vite, la pente peut tenir. Et ce n'est pas qu'une ligne sur un graphique : c'est la condition pour transformer la reprise en carrières, en salaires et en compétences qui restent.



Il y a d'abord les faits — secs, sans ornement. En 2023, sur 123 054 entreprises privées marocaines bénéficiant d'un contrat de crédit, 18 022 sont dirigées par des femmes, soit 14,6 % (14,2 % en 2022). Mais leur part dans l'encours reste plus faible : 11,3 % (50,6 Mds DH), contre 88,7 % pour les entreprises dirigées par des hommes (396,5 Mds DH). Autrement dit : les dirigeantes entrent plus qu'avant dans le circuit bancaire, mais elles capent plus bas en volumes.

Cette sous-allocation s'accompagne d'une hyper-concentration géographique. 43,3 % des EPMA dirigées par des femmes opèrent à Casablanca-Settat et captent 74,4 % du total des crédits alloués aux dirigeantes (les proportions côté dirigeants hommes sont 41,3 % des entreprises pour 65,1 % de l'encours). Le reste du pays se partage des miettes, avec des situations très disparates. En clair : si vous êtes une cheffe d'entreprise hors Casa, le crédit demande davantage de preuves, plus longtemps.

Où les dirigeantes perçurent déjà ?

L'Observatoire livre une piste : les "autres activités de services" et la "santé humaine & action sociale" sont des poches de pénétration élevée. Dans ces deux sections, les entreprises dirigées par des femmes représentent des parts notables du nombre d'EPMA et captent des parts de crédit qui, sans être majoritaires, sont sensiblement supérieures à leur empreinte moyenne. À titre d'illustration : les données sectorielles indiquent que la section "autres activités de services" concentre la plus forte part d'EPMA dirigées par des femmes et 28 % de l'encours attribué à ces dirigeantes ; la "santé humaine & action sociale" présente, elle, une part d'EPMA dirigées par des femmes élevée et 28,6 % de l'encours du secteur pour ces dirigeantes. Le profil sectoriel de l'entrepreneuriat féminin se confirme : on observe de fortes densités de dirigeantes dans la santé, les autres services personnels/associatifs (dont coiffure & soins de beauté), et l'enseignement. Ces trois ensembles ne pèsent "que" ~ 9 % de l'effectif total des EPMA, mais ils constituent des têtes de pont pour la bancarisation des dirigeantes ; et, surtout,

FEMMES DIRIGEANTES : 14,6 % DES BÉNÉFICIAIRES, 11,3 % DE L'ENCOURS — COMMENT DÉVERROUILLER ENFIN L'ACCÈS AU CRÉDIT ?

ils offrent des modèles d'affaires où la prévisibilité du flux (abonnements, actes récurrents, frais de scolarité) rend possible un adossement du crédit aux revenus plutôt qu'aux seuls collatéraux.

Pourquoi l'écart persiste ?

Trois forces tirent dans le mauvais sens.

Le risque perçu, plus que réel. Dans les banques, la "lenteur statistique" règne : les modèles s'appuient sur l'historique (souvent masculin, urbain-centre, capitalisé) et répliquent ses biais. Les dirigeantes entrent plus tard dans les chaînes d'approvisionnement à paiement long, ce qui gonfle leur BFR et laisse penser qu'elles sont intrinsèquement plus risquées — alors que c'est l'architecture des flux qui les expose.

La géographie du crédit. On prête là où le donneur d'ordre est noté, le contrat "massif", la garantie liquide. Or ce triptyque est centré sur Casa-Rabat. Résultat : une dirigeante à Agadir ou Oujda doit franchir deux marches : celle du genre, puis celle de la distance aux centres décisionnels.



Les chiffres le confirment : la sur-captation à Casablanca-Settat est spectaculaire.

La composition sectorielle. Beaucoup de dirigeantes sont positionnées sur des services B2C à marges serrées, sensibles à la saisonnalité et aux chocs de trésorerie. Le "bilan court" qui en résulte plafonne la dette classique, même quand l'activité est saine.

Ajoutons l'arrière-plan emploi : côté CNSS, les femmes représentent 32,6 % des salariés déclarés en 2023 — une part quasi-stable depuis 2019, signe que la demande de travail féminin progresse lentement dans le formel. L'accès au crédit des dirigeantes et la capacité d'embauche de leurs entreprises s'auto-renforcent... dans un sens comme dans l'autre.

Sortir du tunnel : financer les flux plutôt que les stigmates

Attendre qu'un bilan "ressemble" à celui d'un groupe listé pour ouvrir le robinet n'a pas de sens. Les solutions existent et fonctionnent déjà sur le terrain — il faut simplement les standardiser pour les dirigeantes.

1) Supply-chain finance et affacturage programmé.

Dès qu'une dirigeante facture un débiteur solide (hôpital privé, opérateur, grand distributeur, université, grand industriel), sa facture doit valoir quasi-cash. L'affacturage sans recours (ou l'affacturage inversé sponsorisé par le donneur d'ordre) transfère le risque sur le payeur final, sécurise le DSO à 30 jours, et fait tomber la prime de risque liée au genre... et au code postal. Cela "répare" la trésorerie sans sur-endetter. (Rappel : l'hyper-concentration de l'encours à Casa-Settat montre combien l'accès aux donneurs d'ordre "notés" change la donne.)

2) Tickets "capex productivité" de 1 à 10 MDH, adossés à résultats.

Dans la santé, l'enseignement, les services productifs (maintenance, labo, data), les capex sont petits mais déterminants : un plateau technique, une chaîne numérique, une mise aux normes qualité. Des lignes de crédit bonifiées

et remboursables à la performance (VA/ETP, satisfaction patients/élèves, taux d'occupation) permettent d'investir là où la marge se crée.

3) Garanties sectorielles, pas "génériques".

Cibler les filières où les dirigeantes sont déjà nombreuses — santé, autres services, enseignement — et y adosser des garanties publiques calibrées au modèle de risque réel (flux récurrents, saisonnalité, churn). On mutualise mieux quand on connaît le cycle économique de la filière.

4) Clause "pré-paiement" dans les marchés publics.

Un pourcentage standard payé à la commande (ou à l'étape) libère la trésorerie des TPE/PE dirigées par des femmes, souvent sous-capitalisées. L'État (ou l'établissement public) doit montrer l'exemple : il paie vite, il "sponsorise" du supply-chain finance, il publie ses délais réels.

Changer le référentiel : du "profil" au potentiel

Les chiffres le disent : les dirigeantes existent dans la donnée, mais elles "pèsent" moins dans l'encours qu'elles ne pèsent dans le nombre. Quand on regarde par section d'activité, on voit aussi que, là où l'on peut mesurer les flux (santé, enseignement), l'accès au crédit s'améliore. Ce n'est pas un hasard. C'est une méthode : financer le potentiel mesurable, pas un "profil type".

Au passage, n'oublions pas l'effet d'échelle : au niveau agrégé, 41 % de l'encours de crédit va aux TPME et 59 % aux GE. Dans cet univers déjà asymétrique, les dirigeantes sont exposées doublement (taille + genre). Répondre par des outils adossés aux contrats et par des garanties sectorielles revient à corriger le bon biais, sans tordre la logique prudentielle.

Indicateurs à publier (et à suivre) tous les trimestres :

Taux d'acceptation et coût moyen des crédits pour entreprises dirigées par des femmes, par région et par section.

Part "flux adossés" (affacturage, inversé, programmes fournisseurs) dans les financements accordés aux dirigeantes.

Délais réels de paiement des grands acheteurs publics/privés avec ventilation genre chez les fournisseurs.

Taux de survie à 24 mois des dossiers financés par garanties sectorielles (vs. guichets génériques).

Le pari gagnant : un "modèle Casa" sans Casablanca

Dernier point, politique : les chiffres ne disent pas de "faire moins de Casa", ils disent "faire Casa partout". Casablanca concentre l'encours parce qu'elle organise la relation entre contrats et crédit. Reproduire ce mécanisme à Tanger, Agadir, Oujda — via des programmes d'entraînement des grands donneurs d'ordre, des plateformes de pré-paiement et des lignes capex thématiques —, c'est abaisser la marche d'entrée pour les dirigeantes hors centre. C'est aussi diffuser, au passage, les standards (qualité, facturation, conformité) qui rassurent la banque.

Verdict. La statistique 2023 n'est pas une fatalité : 14,6 % des bénéficiaires pour 11,3 % de l'encours peuvent devenir 18-20 % et 15-17 % en quelques exercices... si l'on finance ce que les dirigeantes font (des services récurrents, des contrats identifiables) plutôt que ce qu'elles sont (profil "atypique" pour un modèle). En finance comme en sport, on gagne rarement en décrivant le talent ; on gagne en l'outillant. À partir de là, le "genre" s'efface derrière ce qui devrait toujours guider le crédit : la preuve de valeur.



TRANSPORT & ENTREPOSAGE : LE DISCRET GAGNANT 2017-2023 — COLONNE VERTÉBRALE DE LA MONTÉE EN GAMME

On ne bâtit pas une économie exportatrice avec des slides : on la bâtit avec des entrepôts, des terminaux, des camions à l'heure, des WMS qui tournent et des factures payées. Entre 2017 et 2023, transport & entreposage est l'un des rares segments à gagner du terrain dans la démographie des entreprises privées marocaines (EPMA) : sa part dans le tissu passe de 6,3 % à 7,8 %. Ce n'est pas une explosion, c'est une consolidation — et c'est souvent plus solide.

Ce frémissement statistique a une traduction macro : en 2023, le chiffre d'affaires cumulé de l'ensemble des EPMA dépasse 1 594 MMDH, signe qu'on sort de la simple « reprise » pour toucher une économie qui tourne. Or, quand le CA agrégé grimpe, la logistique encaisse la charge en premier : stockage, traction, groupage, distribution du dernier kilomètre industriel. C'est le «back-office» de la productivité nationale.

Pourquoi ce secteur progresse-t-il, silencieusement ?

1) L'ombre portée de l'industrie.

La manufacture remonte sa part de CA ($\approx 24,1$ % en 2023). Chaque point repris par l'usine génère des besoins d'approvisionnement (amont), de distribution (aval) et de retours (SAV, rebuts) ; bref, de l'activité pour les opérateurs logistiques. La « colonne logistique » se densifie parce que la base productive se densifie.

2) Le rattrapage régional.

La valeur ajoutée (VA) accélère dans Tanger-Tétouan-Al Hoceïma (+7,9 %/an en moyenne 2017-2023), bien au-delà de Rabat-Salé-Kénitra (+1,8 %). Ce différentiel reflète l'effet hub (Tanger Med, zones industrielles) et un écosystème logistique qui s'étoffe : affréteurs, transitaires, entrepôts sous température dirigée, intégrateurs IT. Là où la VA prend de la pente, la logistique suit.

3) La normalisation post-Covid.

La pandémie a révélé une évidence : sans chaîne logistique, pas d'économie. De 2021 à 2023, les entreprises ont formalisé des fonctions autrefois

« informelles » (suivi, traçabilité, réservation d'espace), d'où l'épaississement du vivier d'EPMA logistiques.

Le nœud à résoudre : financer l'ossature, pas l'anecdote

L'ennui, c'est que l'argent reste très centralisé : 62,9 % de l'encours de crédit atterrit à Casablanca-Settat, pour 41,8 % seulement des entreprises étudiées ; 504,1 Mds DH irriguent 130 826 entreprises, soit 35,3 % du PIB. Pour un transporteur ou un exploitant d'entrepôt basé hors Casa-Rabat, la marche d'accès au financement reste haute — et cela bride parfois de bons dossiers.

Trois angles financiers concrets

Capex utiles, pas capex « beaux » : racks, convoyeurs, WMS/TMS interfacés, quais, groupes froids, télématique — les investissements qui augmentent la rotation plus que la surface. Ce sont eux qui remontent la VA par m² et par ETP, donc la bancarabilité.

Flux adossés, pas bilan nu : affacturage sans recours sur créances de grands chargeurs, affacturage inversé sponsorisé par les ports/zones et donneurs d'ordre. On sécurise les 30 jours de DSO et on protège la trésorerie (nerf de la guerre pour carburant, péages, salaires).

Tickets de franchissement (5-20 MDH) : mezzanine logistique remboursable à la performance (taux de service, rotation stock, remplissage). L'objectif : passer du dépôt opportuniste à la plateforme processée.

Productivité : la bataille du « temps mort »

Dans la logistique, la marge se gagne au minuteur. Cinq leviers :

Synchronisation quai-route : fenêtres de livraison, « time slotting », lecture QR au portail.

Rotation caisse/palette : standardiser les supports, réduire les palettes « orphelines ».

Traçabilité : étiquettes GSI, scanning mobile, WMS qui cause avec l'ERP.

Cold chain : capteurs de température/hygro, alarmes, itinéraires « froid-friendly ».



Retour à vide : plateformes de bourse de fret locales pour optimiser le backhaul.

Ce sont des détails ? Ce sont les détails. À l'échelle d'un réseau, 2 minutes par quai × 80 quais × 300 jours, cela paie un entrepôt.

Où jouer, maintenant (2025-2027) ?

A. Portes et corridors.

Tanger Med → Kénitra/Casablanca → Settat/Safi : consolider les parkings poids lourds sécurisés, les zones de cross-dock, et des centres de groupage pour PME exportatrices.

Atlantique Sud (Agadir/Souss-Massa) : froid et semi-froid pour l'agro ; stockage d'emballages normalisés ; co-investissements avec coopératives.

B. Urbain "B2B-industriel".

Pas le dernier kilomètre e-commerce « à l'unité », mais la distribution B2B des pièces, consommables, équipements vers ateliers/usines. Moins glamour, plus stable.

C. Logistique contractuelle.

Passer du service spot au contrat 24-36 mois avec KPI (OTIF, casse, température, CO₂). La banque aime ce qui se mesure.

D. Talents et procédures.

Former des techniciens logistiques (WMS, sûreté, maintenance de quai) et des planificateurs. Un bon planificateur vaut un chariot neuf.

Risques : où ça peut casser

Carburant et péages : quand le coût variable grimpe, la trésorerie s'étire. D'où l'intérêt des formules indexées dans les contrats (fuel surcharge) et des délais garantis.

Délais de paiement : si le DSO passe de 45 à 75 jours, l'exploitant casse la flotte au lieu d'investir. Le prépaiement (10-20 %) et l'affacturage inversé doivent devenir la norme avec les gros chargeurs publics/privés.

Fonciers mal conçus : des "boîtes à chaussures" sans profondeur de manœuvre, sans énergie suffisante pour le froid, sans rampes. Le foncier logistique n'est pas au résidentiel : il faut des parcs pensés pour la rotation.

Un multiplicateur régional

Le secteur a un effet d'entraînement supérieur à son poids apparent : il emploie des profils variés (conducteurs qualifiés, préparateurs, techniciens froid/IT), tire la maintenance industrielle, et améliore le taux de service des filières export. Là où la VA accélère — Nord en tête —, l'offre logistique catalyse l'implantation de fournisseurs de rang 2/3.

La statistique sectorielle (6,3 % → 7,8 % du tissu) traduit ce mouvement souterrain.

Ce que l'État et les grands donneurs d'ordre peuvent faire demain matin

Publier les délais réels de paiement par grande entité (port, régie, utility, distributeur) — quartile, médiane, queue — pour créer une discipline concurrentielle.

Standardiser les contrats logistiques (SLA, indexation fuel, bonus-malus OTIF) pour améliorer la bancabilité des PME du secteur.

Flécher des garanties publiques vers les capex froid/WMS et les équipements sobres (électrification d'engins, LED, isolation), avec bonus si le contrat est hors Casa-Rabat.

Labelliser des "parcs logistiques performants" : profondeur des darses, quais, énergie, data, sécurité — un label qui rassure les banques.

Verdict : Le transport & entreposage n'explose pas ; il s'installe. Dans une économie qui vise plus d'export et de VA, c'est exactement ce qu'on attend de lui : devenir une infrastructure d'efficacité au même titre que l'électricité ou la donnée. La donnée dit le reste : 1 594 MMDH de CA agrégé ne voyagent pas tout seuls ; ils voyagent parce qu'un secteur discret a gagné 1,5 point de présence dans le tissu en six ans, pendant que le Nord montrait comment un hub fabrique de la VA. À présent, il faut mettre le financement au diapason — contrats, capex utiles, BFR sécurisé — et faire de la logistique marocaine non pas la « variable d'ajustement »... mais le levier d'avance.



La photo 2023 de la construction marocaine est paradoxale. D'un côté, la filière reste l'un des grands capteurs de crédit du pays — 17,2 % de l'encours bancaire total destiné aux EPMA — signe de besoins d'investissement lourds, de chantiers longs et d'un capital de travail vorace. De l'autre, sa part dans le chiffre d'affaires agrégé des entreprises privées analysées recule tendanciellement et s'établit à 12,4 %, tandis que son poids démographique dans le tissu d'entreprises s'effrite (de 24,4 % à 22,8 % entre 2017 et 2023). En clair : une industrie qui mobilise beaucoup de dette, mais qui peine à transformer ce levier en volumes et en marges stables.

Ce que disent les chiffres (et ce qu'ils ne disent pas)

Crédit : la construction pèse 17,2 % de l'encours, derrière le commerce-réparation (23,6 %) et au coude-à-coude avec l'industrie (16,3 %). C'est beaucoup pour un secteur dont la volumétrie de CA a reflué en part relative. Cela s'explique : machines, avances sur chantier, immobilisations temporaires, garanties, autant de postes qui aspirent du financement.

Chiffre d'affaires : 12,4 % du total en 2023 (297,1 MMDH), en baisse tendancielle depuis 2017 — conséquence d'un cycle d'investissement public plus discipliné, d'un coût du capital plus haut et d'un glissement vers des projets à rendement socio-économique mieux ciblé (santé, eau, énergie, mobilité).

Démographie : la part de la construction dans le stock d'entreprises diminue (24,4 % → 22,8 % sur 2017-2023). Ce n'est pas l'effondrement du secteur ; c'est le signe d'un tissu qui se diversifie (logistique, services productifs) et d'une sélection plus sévère des acteurs.

Ces trois signaux composent un diagnostic simple : la filière reste capex-intensive, mais doit changer de moteur. Financer davantage ne suffira pas ; il faut mieux financer ce qui crée de la valeur durable.

Le triangle de pression : BFR, coût de l'argent, cyclicité

Trois forces pèsent sur les marges :

BFR étiré : des délais de paiement encore trop longs sur certaines maîtrises d'ouvrage et dans la chaîne de sous-traitance étouffent les trésoreries. Quand les acomptes sont timides et les décomptes tardifs, l'entreprise détruit du cash à chaque étape.

CONSTRUCTION : PART EN REcul, CARNETS EN TENSION, 17,2 % DU CRÉDIT — QUELLE STRATÉGIE POUR 2026 ?

Coût du capital : le resserrement monétaire renchérit la dette de court et moyen terme. Dans un métier où la rotation est lente, 100 à 200 points de base d'écart font la différence entre un chantier viable et un chantier perdant.

Cyclicité : la dépendance à quelques segments (logement classique, BTP public traditionnel) expose à des à-coups. Les dissolutions en hausse depuis 2021 — toutes filières confondues — rappellent la fragilité des micro-structures positionnées en bas de chaîne. L'enjeu n'est pas d'empêcher la sélection, mais d'éviter la casse inutile liée aux flux de trésorerie.

Où se trouvent les relais de croissance ?

1) Réhabilitation et efficacité énergétique

Le « brownfield » (bâtiments existants) concentre désormais une grande partie de la valeur : isolation, CVC, solaire de toiture, systèmes de gestion énergétique. C'est moins spectaculaire qu'une tour neuve, mais plus récurrent et plus bancable (contrats multi-sites, KPI mesurables). Calibrer des lignes capex dédiées à l'éco-rénovation permet d'ancrer un book récurrent.

2) Industriel léger et logistique

Ateliers, hubs de cross-dock, plateformes de température dirigée, modernisation des zones : on avantage les projets où chaque dirham investi augmente la VA par m² chez le client final (industrie, agro, distribution). Ici, contrat pluriannuel + SLA = bancabilité. Le fait stylisé de la montée de transport-entrepasage dans le tissu (6,3 % → 7,8 %) confirme la traction.



3) Eau et résilience

Stations de traitement, adduction, réutilisation, désalinisation : la dépense publique y est structurelle et contracyclique. Des consortiums PME-ETI peuvent capter ces marchés si les outils financiers suivent (voir ci-dessous).

Financer autrement : du « chantier spot » au contrat bancable

A. Acomptes et pré-paiements standardisés

Inscrire dans les cahiers des charges publics des acomptes planchers (10-20 %) dès l'ordre de service, et des délais garantis (30 jours) avec pénalités automatiques. Côté privés, généraliser les avances indexées sur jalons, conditionnées à la performance (QHSE, délais, non-conformités). Le DSO est la première source d'oxygène.

B. Supply-chain finance / affacturage inversé

Adosser le financement au donneur d'ordre : l'entreprise cède ses décomptes certifiés, payés en quasi-cash par un factor, la banque prenant le risque du maître d'ouvrage (public/privé) et non du sous-traitant. Résultat : BFR libéré, coût de financement abaissé (risque meilleur), moins de défaillances en chaîne.

C. Mezzanine « capex productivité » (5-30 MDH)

Comblent le trou entre la dette banque et l'equity sur des investissements utiles (engins sobres, coffrages modulaires, préfabrication légère, digital chantier, BIM d'exécution). Remboursement subordonné et partiellement indexé à la performance : productivité chantier, accidents évités, taux de non-conformités.

D. Bonification conditionnelle et garanties ciblées

Bonifier un cran le coût de la dette quand le projet coche : (1) réduction mesurée du délai de réalisation, (2) baisse des non-conformités, (3) part locale de sous-traitance qualifiée. Déployer des garanties publiques sur les segments à utilité sociale (écoles, santé, eau), où la visibilité des flux est meilleure.

Productivité : cinq gestes qui paient

Préfabrication / off-site : réduire le temps de cycle et l'aléa météo en déplaçant un morceau du chantier à l'usine.

BIM d'exécution : pas seulement de conception ; clash detection réel, planning 4D, carnet de non-conformités numérique.

Procurement groupé : mutualiser l'achat des composants standard (menuiseries, CVC, éclairage) entre PME pour stabiliser prix et délais.

Planification à contrainte : Last Planner System, réunions hebdo court-cycle, management visuel — des gains de jours à la clé.

Sécurité et qualité : zéro accident grave, zéro non-conformité majeure ; c'est de la marge évitée (pénalités, reprises).

Cartographier le risque pour mieux l'allouer

Les banques privilégient les places où le risque est mesurable (Casablanca-Settat capte 62,9 % de l'encours total). Plutôt que de « forcer » un rééquilibrage, donnons-leur des indicateurs qui rassurent en région : publication par grandes maîtrises d'ouvrage des délais réels, taux de réserves à la réception, part de prépaiement. Avec ces KPI, le coût du capital baisse aussi pour les PME du BTP hors Casa-Rabat.

Marché logement : calibrer sans caricaturer

L'ajustement des programmes résidentiels ne signe pas la fin du logement ; il impose de mieux segmenter (intermédiaire, rénovation urbaine, performance énergétique) et de sécuriser la demande (titres, foncier viabilisé, guichet unique). Le BTP gagne à délaissier la chasse au « coup » au profit du flux : réhabiliter 100 immeubles vaut parfois mieux que lancer un unique méga-projet... puis attendre les décomptes.

2026 : feuille de route opérationnelle

État/collectivités : cahiers des charges « cash-flow friendly » (acomptes, 30 jours garantis), marché réhabilitation/énergie en allotissement fin (pour ouvrir aux PME solides).

Banques/factors : programmes d'affacturage inversé avec les grandes MOA, scoring chantier basé sur KPI publiés (délais, réserves).

PME BTP : basculer vers des contrats pluriannuels (maintenance, efficacité énergétique), investir d'abord dans le process (BIM exé, planification), puis dans l'outil.

Écosystèmes : plateformes de préfabrication légère régionales, achats groupés, labellisation des entreprises « sécurité/qualité or ».

Verdict : La construction n'est pas « en panne » ; elle change de cycle. Les chiffres 2023 disent une filière encore gourmande en crédit (17,2 % de l'encours) mais moins dominante en volumes (12,4 % du CA) et moins hégémonique dans la démographie (22,8 % du tissu). Le prochain saut ne viendra ni d'une perfusion budgétaire ni d'un pari spéculatif : il viendra d'un design financier arrimé aux contrats, d'outils de productivité éprouvés et d'un mix d'activités plus résilient (réhabilitation, industriel/logistique, eau). À ce prix, la filière deviendra ce qu'elle doit être dans une économie qui vise la montée en gamme : un amortisseur de cycle et un multiplicateur d'efficacité, pas une loterie de grands chantiers.



ÉNERGIE : 0,2 % DES EPMA... MAIS 10,1 % DE L'ENCOURS ! POURQUOI AUTANT DE CRÉDIT ET COMMENT MIEUX L'ORIENTER ?

C'est l'un des paradoxes les plus spectaculaires du rapport : la production et distribution d'électricité & gaz ne représente qu'environ 0,2 % des entreprises privées marocaines analysées (EPMA), mais capte 10,1 % de l'encours total des crédits bancaires aux entreprises. Autrement dit, un secteur minuscule en effectif concentre une part géante des financements. La raison est simple : intensité capitalistique extrême, actifs de longue durée, contrats d'achat structurés — bref, un univers à capex lourds et à cash-flows contractuels.

Ce que disent les chiffres

Dans la répartition sectorielle de l'encours, quatre blocs dominent 67,2 % des montants :

- Commerce-réparation (23,6 %),
- Construction (17,2 %),
- Industrie manufacturière (16,3 %),
- Électricité & gaz (10,1 %).

Cette dernière section se distingue par un écart colossal entre part d'entreprises ($\approx 0,2$ %) et part d'encours (10,1 %). Le message implicite : très peu d'acteurs, des projets gros et bancables, adossés à des contrats d'achat ou à des tarifs régulés.

Pourquoi l'énergie « aspire » le crédit

Capex intensifs, revenus prévisibles. Centrale thermique, parc solaire/éolien, poste source, renforcement de réseau : des investissements initiaux élevés et des flux multi-décennaux. Côté banques, c'est l'idéal-type du financement de projets : dettes longues, sûretés réelles, contrats d'offtake (PPA), modèles de risque documentés.

Risque structurellement « mutualisé ».

Même lorsqu'il existe un risque offtaker (solvabilité de l'acheteur) ou réglementaire, la taille des programmes, l'implication publique et la criticité du service réduisent la probabilité de défaut catastrophique. Résultat : coût du capital relativement compétitif... pour peu d'entreprises.

Effet d'entraînement industriel.

Chaque dirham investi dans l'énergie déclenche des commandes BTP, ingénierie, maintenance, métallerie, logistique. L'encours « énergie » ruisselle donc sur d'autres rubriques — ce que l'on observe dans le poids crédit de la construction (17,2 %) et de l'industrie (16,3 %).

Le biais à corriger : des mégawatts financés, mais un réseau et une efficacité sous-financés

La statistique sectorielle capte essentiellement l'amont (production/distribution). Or, deux maillons conditionnent la croissance 2026-2028 :

Le réseau (grid) : postes, évacuations, renforcement des artères, flexibilité (dispatching), digitalisation et télémesure. Sans réseau, les MW restent théoriques : on subit la congestion et la curtailment (écrêtage).

L'efficacité énergétique (EE), surtout C&I (commercial & industriel) : moteurs IE3/IE4, variateurs, froid efficient, récupération de chaleur, pilotage. Ici, des capex plus petits, des gains de VA immédiats, mais un financement moins standardisé.

Structurer le financement au-delà des grosses centrales est une priorité si l'on veut diffuser les bénéfices de l'énergie dans la productivité des entreprises.

2026 : réorienter « la force du crédit » avec 5 dispositifs éprouvés

1) Project finance « grid & flex » (réseau, stockage, dispatching)

Ce qui marche pour la production marche pour le réseau et la flexibilité :

Financement de projet adossé à des redevances régulées / contrats de service (availability-based),

Clauses de performance (disponibilité du poste, temps de rétablissement), Pools bancaires + guichet de garantie publique pour abaisser le coût du capital.

Effet : on bancabilise le réseau comme un actif productif, pas comme une charge.

2) Contrats de performance énergétique (CPE/ESCO) pour le C&I

Standardiser des CPE où l'ESCO finance des capex d'EE et se rémunère sur l'économie garantie :



Bilans clients peu sollicités,

Risque transféré à la performance technique, Tickets 1-10 MDH finançables via banques + garantie partielle.

Cible : agro-industrie, froid, plasturgie, céramique, hôtels. Résultat : VA qui grimpe, BFR qui respire.

3) PPA C&I « on-site » / « near-site » (solaire + stockage)

Généraliser des PPA pour toitures/ombrières et petits parcs proches des sites industriels :

Crédit adossé au PPA (flux prévisibles),

Stockage dimensionné pour lisser la courbe, Option d'achat en fin de contrat.

Bénéfice : baisse du coût unitaire d'énergie, couverture partielle du risque prix, réduction CO₂.

4) Green loans & sustainability-linked loans (SLL) « à la marocaine »

Bonifier 50-100 bps si KPI vérifiables :

kWh économisés/tonne produite,

Facteur de charge atteint,

Taux de curtailment inférieur à un seuil.

Publié trimestriellement, l'indicateur rassure la banque et réduit le coût moyen de financement des PME électro-intensives.

5) Chaînes d'approvisionnement locales : prépaiement & affacturage inversé

Les grands maîtres d'ouvrage (production / réseau) sponsorisent des programmes de supply-chain finance :

Pré-paiement 10-20 % à la commande,

Affacturage inversé avec paiement garanti à 30 jours,

Conditions privilégiées pour les fournisseurs hors Casa-Rabat.

Objectif : irriguer le tissu TPME (métal, génie électrique, génie civil) qui aujourd'hui souffre du DSO et des primes de risque régionales.

Risques clés — et comment les banquabiliser
Risque construction (EPC) : retards/coûts. → Contrats EPC à prix ferme, LDs (pénalités), garantie de bonne fin.

Risque offtaker : solvabilité de l'acheteur. → Garanties publiques/para-publiques, escrow, priorisation de paiement.

Risque ressource (intermittence) : vent/soleil. → Surestimations conservatrices, P50/P90, stockage dimensionné.

Risque réseau : congestion/curtailment. → Études de raccordement opposables, clauses d'indemnisation si écrêtage > seuil.

Risque taux : dettes longues. → Taux partiellement fixés, tranches amortissables + minibullet final ; possibilité de swaps.

Effet macro : faire « ruisseler » les 10,1 % d'encours

Aujourd'hui, les montants « énergie » arment surtout des actifs majeurs portés par peu d'entreprises. Pour doper la productivité nationale, il faut :

Continuer à financer gros et long (production/réseau),

Mais ouvrir en grand le robinet aux capex diffus (EE, C&I, stockage de proximité, automatisation des utilités).

La clef est contractuelle : plus un flux est lisible (PPA, CPE, SLA réseau), plus la banque finance moins cher... et plus la base PME/ETI peut s'équiper.

Géographie : éviter que l'énergie devienne un nouvel aimant Casa-centré

Rappel : 62,9 % de l'encours total aux entreprises se concentrent déjà à Casablanca-Settat. Sans dispositifs dédiés, l'énergie renforcera cet aimant (sièges, grands intégrateurs, donneurs d'ordre). D'où :

Bonus de garantie/bonification pour projets C&I hors Casa-Rabat, KPI publics (délais de paiement réels, pré-paiements) par grands acheteurs régionaux,

Structuration de parcs solaires de proximité (1-10 MW) avec PPA standard pour PME locales (agro, froid, logistique).

Indicateurs à suivre en 2026

Part de l'énergie dans l'encours total (viser 10-12 %, mais en élargissant le nombre de bénéficiaires via C&I/EE).

MW raccordés vs MWh curtailés (objectif : curtailment < x %).

kWh économisés par dirham de capex EE financé (cible sectorielle).

Part des projets hors Casa-Rabat dans les nouveaux financements énergie/EE.

Délai moyen de paiement des grands donneurs d'ordre du secteur (objectif ≤ 30 jours via affacturage inversé).

Verdict : La statistique « 0,2 % des entreprises / 10,1 % de l'encours » n'est pas un bug : c'est la logique d'un secteur capex-intensif. Le défi 2026 n'est pas de réduire ce poids, mais de mieux l'utiliser : continuer à financer les actifs critiques (production, réseau, flex) tout en multipliant les petits projets qui abaissent la facture énergétique des PME et augmentent leur valeur ajoutée. Autrement dit : faire de la finance énergie non seulement un muscle macro, mais une circulation fine dans le reste de l'économie — là où se fabriquent la productivité, l'emploi et l'export.



DE LA SARL AU « MITTELSTAND » : COMMENT FAIRE GRANDIR NOS BOÎTES (VRAIMENT)

On sait créer des entreprises. Le Maroc en immatricule des dizaines de milliers chaque année. Mais on sait moins bien les faire grandir. Le cœur du problème est chiffré noir sur blanc : le stock 2023 reste dominé par les SARL (54,1 %) et les SARL-AU (40,5 %), la SA glissant à 2,3 %. Au total, 349 969 personnes morales actives : un socle large, mais qui se traduit trop rarement par des PME capables d'absorber des chocs, d'exporter et d'investir en continu.

Côté flux, le constat est plus tranché : sur 2017-2023, près de 99 % des créations de personnes morales sont des micro-entreprises. En 2023, on compte 66 896 créations de PM (sur 96 442 créations totales PP+PM), mais les TPE plafonnent autour de 0,7-1 %, les petites à 0,2-0,4 % ; les moyennes et grandes restent marginales (ensemble < 0,05 %).

Autrement dit, l'ascenseur vers la « vraie » PME est enrayé. Dans ce contexte, « faire du Mittelstand » ne veut pas dire multiplier les holdings, mais convertir massivement des SARL/SARL-AU performantes en PE/ME (10-175 salariés) stables, bancables, exportables. Voici la feuille de route — pratique, mesurable — pour y parvenir.

1) Financer la trajectoire, pas seulement l'historique

Le crédit bancaire reste asymétrique : 59,1 % de l'encours va aux grandes entreprises, 40,9 % aux TPME ; et il se concentre géographiquement (62,9 % de l'encours à Casablanca-Settat), ainsi que par ancienneté (les sociétés > 10 ans captent 76,2 % des montants). C'est prudentiel... mais peu compatible avec un changement d'échelle rapide des jeunes boîtes.

Solutions opérationnelles :

Affacturation sans recours et affacturation inversé programmé : on prend le risque du payeur final (donneur d'ordre public/privé), pas celui de la petite société ; objectif DSO ≤ 30 jours.

Financement « contract-based » : avances sécurisées par bons de commande/contrats plutôt que par collatéraux immobiliers.

Mezzanine de franchissement (5-30 MDH) : combler le trou entre dette classique et equity pour robotisation, certification, efficacité énergétique.

KPI à suivre : part des financements adossés à des flux (factures/contrats) dans le mix d'une PME cible ; coût moyen du capital vs dette « bilancielle ».

2) Accrocher la PME à une chaîne de valeur qui l'entraîne

Quatre sections absorbent 67,2 % de l'encours bancaire : commerce-réparation (23,6 %), construction (17,2 %), industrie (16,3 %) et électricité/gaz (10,1 %). S'y accrocher par des contrats longs change la vie d'une PME : prévisibilité de trésorerie, bancabilité, montée en qualité.

À faire tout de suite :

Chartes d'entraînement des grands donneurs d'ordre (auto, agro, aéronautique, logistique, utilities) : délais réels publiés, pré-paiements 10-20 %, affacturation inversé sponsorisé, objectifs de fournisseurs rang 2/3 hors Casa-Rabat.

SLA et KPI contractuels (OTIF, conformité, CO₂, sécurité) pour transformer la relation commerciale en actif bancable.

KPI : part des ventes sous accords-cadres 24-36 mois ; délai moyen réel de paiement par client A/B/C.

3) Miser sur le capex productivité qui colle à la valeur ajoutée

La valeur ajoutée agrégée atteint 528,4 MMDH en 2023 (+8 %), mais reste concentrée : les GE captent ~67,6 %, les TPME 32,4 % (en légère hausse). Le multiplicateur national se joue chez les PE/ME : robotisation, métrologie, ERP/MES, sobriété énergétique.

Capex prioritaires (5-30 MDH) :

Automatisation ciblée (goulots, contrôle qualité en ligne) ;

Certification (IATF/AS/ISO, traçabilité GSI) ;

Efficacité énergétique (moteurs IE3/IE4, froid efficient, récupération de chaleur) ;

Digital usine (MES/CMMS), data logistique (WMS/TMS).

Instruments : prêts bonifiés à la performance (bonus de taux si VA/ETP progresse à +12/24 mois), mezzanine subordonnée, CPE (contrats de performance énergétique) pour l'EE.



LODJ

 WEB RADIO *By Lodj*

R212

La web
Radio
des
marocains
du monde



WWW.LODJ.MA

4) Faire du BFR un levier de marge — pas une saignée

Avec 1 594 MMDH de CA agrégé en 2023, le commerce et les services restent la machine à cash-flow... si le BFR ne s'allonge pas. En phase de taux réels positifs, gagner 10 jours de DSO vaut parfois plus que 100 bps de crédit.

Playbook BFR :

Facturation digitale + rapprochement automatique ;

Dynamic discounting : escompte contre paiement en J+10/J+15 ;

Portails fournisseurs avec traçabilité des validations ;

Tableau de bord hebdo DSO/DPO/rotation stock.

KPI : DSO réel (médiane) par client ; cash conversion cycle ; % de factures éligibles à l'affacturage.

5) Gouvernance : la DAF avant la « tour »

On confond trop souvent croissance et corporate. L'ordre logique : DAF (ou DAF partagée), contrôle de gestion, procédures achats, trésorerie, qualité... puis levée de fonds.

Check-list de passage SARL/SARL-AU → PE/ME :

Budget et rolling forecast trimestriel ;

Table de prix à coûts complets (design-to-cost) ;

Politique fournisseurs (double sourcing, achats groupés) ;

Politique RH (grilles, primes variables, plan de compétences).

Effet attendu : meilleure VA/ETP, volatilité de marge réduite, crédibilité bancaire augmentée.

6) Territorialiser l'ambition (sans « punir » Casa)

Les données montrent une déconcentration lente du tissu et une accélération de la VA au Nord (TTAH, +7,9 %/an 2017-2023), quand Casa-Settat reste la colonne vertébrale... et capte 62,9 % de l'encours. Le but n'est pas de déplacer la manne, mais d'ouvrir des canaux qui financent la croissance là où elle surgit.

Outils à impact immédiat :

Bonus de garantie/bonification pour projets hors Casa-Rabat ;

Programmes « fournisseurs 30-60 » : pré-paiement, affacturage inversé, KPI publics (délais réels) ;

Parcs logistiques/industriels labellisés (énergie, data, quais, sécurité) pour bancariser le capex des PME locales.

7) Ne pas laisser l'écart de genre se creuser en grandissant

En 2023, les entreprises dirigées par des femmes sont 14,6 % des bénéficiaires de crédit, mais 11,3 % de l'encours — et 74,4 % des montants féminins sont captés à Casablanca-Settat. Si la montée en taille ignore ce biais, on mécanisera... l'exclusion.

Réponses ciblées : garanties sectorielles (santé, autres services, enseignement) où les dirigeantes pénètrent déjà mieux ; pré-paiements publics standard ; indicateurs trimestriels sur taux d'acceptation/coût moyen par genre.

8) Où mettre le premier dirham (ordre de priorité)

Contrats : sécuriser 18-36 mois d'activité (accords-cadres, SLA).

Trésorerie : mettre en place l'affacturage (classique/inversé).

DAF/qualité : verrouiller le pilotage interne.

Capex productivité : robotisation/certif/EE avec bonus de taux à la performance.

Marchés export : certification + logistique contractuelle (OTIF).

Ce que l'on ne fait pas : immobiliser l'equity sur du foncier-vitrine avant d'avoir bouclé 1→4.

9) Comment on saura qu'on a (vraiment) grandi

Part PE/ME dans la VA nationale : +3-5 pts en 36 mois.

Part des TPME dans l'encours de crédit : de 40,9 % vers ≥ 45 %, à risque constant.

DSO public médian ≤ 30 jours (publication trimestrielle par grande entité).

Taux de contrats 24-36 mois dans le CA des PME cibles : ≥ 50 %.

VA/ETP +10-15 % dans les PME accompagnées à 24 mois.



CESSER DE CONFONDRE CRÉATION ET PUISSANCE

Nous n'avons pas un déficit d'audace entrepreneuriale ; nous avons un déficit d'instruments qui transforment des SARL/SARL-AU performantes en PME robustes. Tant que 99 % des créations resteront micro, tant que le crédit financera surtout les anciens au centre, tant que le BFR mangera la marge, la montagne accouchera de souris. La bonne nouvelle, c'est que la solution n'est ni théorique ni ruineuse : financer le contrat, payer vite, outiller la DAF, bonifier le capex productif — et publier des KPI qui récompenseront ceux qui entraînent leurs fournisseurs. C'est ainsi qu'un pays se dote d'un Mittelstand : pas avec des slogans, avec des process et des contrats. Les chiffres du rapport nous donnent la carte ; à nous, maintenant, d'emprunter la bonne route.

By Lodj

ويب
راديو

R212

مغاربة العالم



WWW.LODJ.MA

Offshoring Maroc : une nouvelle dynamique pour l'emploi et l'investissement

Le gouvernement marocain a lancé officiellement l'"Offre Offshoring Maroc" le 24 novembre 2025, visant à renforcer l'attractivité du pays comme hub d'externalisation des services. Ce programme, axé sur la création d'emplois qualifiés, devrait favoriser l'implantation d'entreprises internationales tout en stimulant la croissance du secteur IT. Les mesures incluent des incitations fiscales et la mise en place de zones d'activités spécifiques. Le Maroc, déjà leader en Afrique du Nord, espère ainsi capter davantage de parts de marché dans l'offshoring, particulièrement dans le secteur technologique. Les premières retombées sont attendues pour 2026, avec la création de plusieurs milliers d'emplois dans le secteur des services numériques.



Le secteur privé face aux transitions africaines : l'appel de la ministre Fettah

Le 26 novembre, lors de l'Africa Investment Forum (AIF), la ministre de l'Économie Nadia Fettah a lancé un appel au secteur privé marocain pour jouer un rôle central dans les transitions africaines, notamment énergétique, numérique et industrielle. La ministre a mis en avant les opportunités d'investissements pour les entreprises marocaines dans ces secteurs en pleine évolution. Selon elle, l'Afrique représente un terrain fertile pour l'innovation, et le Maroc doit capitaliser sur ses atouts géographiques, industriels et financiers pour s'affirmer comme leader dans la transition énergétique et numérique du continent.

Al Omrane et la FRMF s'unissent pour des projets d'envergure

Le 26 novembre, un partenariat stratégique a été signé entre le groupe public Al Omrane et la Fédération Royale Marocaine de Football (FRMF). Ce partenariat visera à développer des projets immobiliers et des infrastructures sportives dans le pays. L'objectif est de dynamiser l'économie locale, de créer de l'emploi et de renforcer la visibilité du Maroc en tant que destination sportive et touristique. Les premiers projets devraient concerner la construction de complexes résidentiels et d'infrastructures dédiées aux sports, principalement dans les régions périphériques du Royaume.



LODJ

WWW.PRESSPLUS.MA



LE KIOSQUE 2.0 DE L'ODJ MÉDIA

SCAN ME



PRESSPLUS EST LE KIOSQUE 100% DIGITAL & AUGMENTÉ
DE L'ODJ MÉDIA GROUPE DE PRESSE ARRISSALA SA

MAGAZINES, HEBDOMADAIRES & QUOTIDIENS...

QUE VOUS UTILISIEZ VOTRE SMARTPHONE, VOTRE TABLETTE OU MÊME VOTRE PC



Maroc : consommation et investissement en hausse

Le ministère de l'Économie a publié sa note de conjoncture pour novembre 2025, révélant que la consommation des ménages reste solide et que l'investissement privé poursuit sa progression. Malgré les défis externes, l'économie marocaine montre une résilience remarquable, portée par une demande intérieure soutenue et des investissements dans des secteurs clés tels que l'agriculture, l'industrie et les technologies. Les secteurs de la consommation durables et les technologies de pointe connaissent un regain d'intérêt, annonçant une croissance continue pour l'année 2026.



Lancement de la réforme de la fiscalité des petites entreprises

Le 22 novembre, le gouvernement a annoncé la mise en place d'une réforme fiscale visant à simplifier les démarches administratives pour les Très Petites et Moyennes Entreprises (TPE). Cette réforme inclut des mesures d'incitation fiscale, telles que des réductions d'impôts pour les entreprises en croissance et un abattement sur les charges sociales pour les petites structures. Les TPE, qui représentent plus de 98% des entreprises du pays, bénéficieront également d'un accès facilité au crédit et à la formation professionnelle pour stimuler l'innovation et la compétitivité.



La grande transition énergétique du Maroc continue avec un nouveau projet solaire

Le 24 novembre, le Maroc a lancé un projet solaire ambitieux visant à augmenter sa production d'énergie renouvelable de 20% d'ici 2027. Ce projet est un élément clé de la stratégie nationale pour atteindre 52% d'énergie renouvelable dans le mix énergétique d'ici 2030. Il comprendra la construction de nouvelles centrales solaires dans le sud du pays, dans le cadre d'une collaboration avec plusieurs investisseurs étrangers. Cette initiative vient renforcer la position du Maroc comme un leader régional dans les énergies vertes.



LODJ

خليفة JEUNE



www.lodj.ma



SCAN ME

SUIVEZ L'ACTUALITÉ DE L'OPINION DES JEUNES

POLITIQUE, ÉCONOMIE, SANTÉ, SPORT, CULTURE, LIFESTYLE, DIGITAL, AUTO-MOTO
ÉMISSION WEB TV, PODCASTS, REPORTAGE, CONFÉRENCES, CHRONIQUES VIDÉOS

L'industrie du tourisme en plein redressement : un retour aux bons chiffres

D'après les dernières données de l'Observatoire du Tourisme, publiées le 27 novembre 2025, le secteur touristique marocain est sur la voie de la reprise après deux années difficiles dues à la pandémie. En effet, les chiffres des arrivées de touristes en octobre ont enregistré une augmentation de 15% par rapport à l'année dernière. Les destinations phares comme Marrakech, Agadir et Fès attirent de plus en plus de visiteurs internationaux, avec des perspectives très positives pour la haute saison de fin d'année. Le gouvernement mise sur une croissance continue grâce à de nouvelles infrastructures et à la mise en valeur des attractions culturelles et naturelles du Royaume.



Les défis de l'agriculture au Maroc : un secteur sous pression

La sécheresse persistante et la hausse des coûts des intrants agricoles continuent d'affecter le secteur agricole marocain, qui représente environ 15% du PIB. En réponse, le gouvernement a renforcé son soutien aux agriculteurs en octroyant des subventions pour l'achat de semences et de matériel agricole. Cependant, les experts pointent une nécessaire modernisation du secteur pour le rendre plus résilient face aux aléas climatiques. Un plan national de modernisation des infrastructures agricoles et d'irrigation est en préparation.

Lancement du programme "Green Morocco" pour l'agriculture durable

Le 27 novembre, le gouvernement a lancé le programme "Green Morocco" qui vise à promouvoir une agriculture plus respectueuse de l'environnement. Ce programme inclut des mesures de soutien à la production bio, l'amélioration des rendements agricoles grâce à l'innovation technologique et la réduction des émissions de CO2. Des subventions seront allouées aux producteurs et aux entreprises agricoles qui adopteront des pratiques durables, ce qui devrait également ouvrir la voie à des partenariats avec des entreprises technologiques spécialisées dans l'agriculture de précision.



Stratégie nationale pour l'intelligence artificielle : un pas de plus

Le 25 novembre 2025, le Maroc a dévoilé sa nouvelle feuille de route pour l'intelligence artificielle (IA), dans le cadre de la stratégie "Maroc Digital 2030". Cette initiative vise à développer les compétences locales en IA, encourager l'innovation dans ce domaine et positionner le pays comme un leader régional en matière de technologies intelligentes. Des partenariats avec des entreprises internationales et des universités seront établis pour former les talents et développer des solutions adaptées aux besoins locaux.



Une nouvelle initiative pour encourager la digitalisation des PME marocaines

Le 24 novembre, une nouvelle initiative du gouvernement et du secteur privé a été lancée pour accélérer la digitalisation des PME marocaines. Le programme inclut une série de formations, de subventions pour l'achat de solutions logicielles et des facilités d'accès à des financements pour les projets numériques. L'objectif est de permettre aux petites et moyennes entreprises de bénéficier de la transformation numérique pour accroître leur productivité et améliorer leur compétitivité à l'international.



Le marché du financement participatif en forte croissance au Maroc

Le 28 novembre, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) a annoncé que les plateformes de financement participatif ont connu une hausse de 25% de leurs activités cette année, principalement dans les secteurs de l'immobilier et des start-ups technologiques. Cette tendance souligne un changement dans la manière dont les entreprises marocaines accèdent au financement, avec un intérêt croissant pour des solutions alternatives telles que le crowdfunding et le financement participatif immobilier. Les régulations en cours devraient accompagner cette croissance.



LODJ

LE KIOSQUE 2.0 DE L'ODJ MÉDIA



By Lodj

LE KIOSQUE 2.0 DE L'ODJ MÉDIA

Pressplus est le kiosque 100 % digital & augmenté
de L'ODJ Média, groupe de presse Arrissala SA
magazines, hebdomadaires & quotidiens...

www.pressplus.ma

