

## **Le financement des entreprises sociales au Maroc : diagnostic, limites et préconisations**

## **Financing social entrepreneurship in Morocco: diagnostics, limits and recommendations**

**EL AISSAMI Ikhlasse**

Docteur en Sciences de Gestion

FSJES Ain chock

Laboratoire GECIAS

Univesité Hassan II, Casablanca

Maroc

**Date de soumission :** 21/11/2024

**Date d'acceptation :** 12/01/2025

**Pour citer cet article :**

EL AISSAMI I . (2025) «Le financement des entreprises sociales au Maroc : diagnostic, limites et préconisations»,  
Revue Internationale des Sciences de Gestion « Volume 8 : Numéro 1 » pp : 147 - 167

## Résumé

Le financement semble, sans aucun doute, avoir une grande place au sein des entreprises de l'économie sociale et solidaire. Toutefois, selon plusieurs études les obstacles soulevés sont dans une large mesure liés au financement à cause du gap ou du décalage profond qui existe entre l'offre et la demande des produits financiers dans le marché. D'autre côté, elles s'affrontent à un environnement moins favorable qui complique cette prospection de financement (Maree et Saive, 1984).

Cet article vise essentiellement à mettre en exergue le portrait de l'écosystème de financement à l'entrepreneuriat social au Maroc et à relever les obstacles auxquels ces entrepreneurs font face en s'appuyant sur une étude qualitative menée à travers des entretiens semi-directifs auprès des entrepreneurs sociaux, des responsables d'incubateurs et des investisseurs.

**Mots Clés:** «Entrepreneuriat social » ; «Financement » ; «Limites »;«Préconisations ».

## Abstract

There is no doubt that financing plays an important role in social economy enterprises. However, according to several studies, the obstacles raised are to a large extent linked to financing, because of the gap or profound discrepancy that exists between supply and demand for financial products in the market. On the other hand, they face a less favourable environment which complicates their search for financing (Maree and Saive, 1984).

In this article, we highlight the current state of the funding ecosystem, the obstacles and proposals for action, based on a qualitative study carried out with social entrepreneurs and stakeholders in the ecosystem.

**Key words :** «Social entrepreneurship», «financing», «limits, «recommendations».

## Introduction

Comme à l'échelle internationale, le financement est considéré comme l'un des enjeux majeurs du développement de l'entrepreneuriat social au Maroc. Malgré la mouvance que connaît ce secteur, le financement d'un projet social demeure un grand défi pour les entrepreneurs sociaux dans toutes les phases de leurs projets : la création, le financement de la croissance et la mise à l'échelle, ces entrepreneurs sont obligés de surmonter plusieurs obstacles afin de valider la valeur proposition (VP) de leurs projets, leurs donner plus de visibilité et solliciter l'intérêt des investisseurs. Ainsi, durant les dernières décennies, de nouveaux modes de financement alternatif (principalement le financement participatif, le financement philanthropique, les bourses sociales, l'impact investing...) ont fait leur émergence en plus des sources de financement classiques.

Au Maroc, le financement des entreprises de l'Economie Sociale et Solidaire (ESS) est un sujet peu traité par les chercheurs, les institutions publiques et les praticiens, il existe plusieurs études générales sur le financement des entreprises, mais très peu de travaux portent spécifiquement sur le financement des entreprises sociales. En pratique rien de fiable n'est défini sur les modèles économiques de financement adoptés par les entreprises du tiers-secteur y compris les entreprises sociales.

Dans cette recherche, notre questionnement s'articule autour de la problématique suivante : **Dans quel mesure l'offre de financement disponible répond-elle aux besoins spécifiques des entreprises sociales ?.**

Pour y répondre, nous adoptons une méthodologie d'ordre exploratoire qui consiste à faire le point sur plusieurs éléments de réponse tels que, le besoin en financement, les difficultés rencontrées par les entrepreneurs, la typologie des financements disponibles, les attentes et la motivation des investisseurs. À cet effet, nous nous sommes appuyés sur des entretiens semi-directifs comme source principale de collecte des données dans un esprit de co-construction.

Grâce à une exploration bibliographique nous avons été en mesure de constituer un échantillon hétérogène que nous jugeons représentatif.

L'exploration bibliographique de la revue offre premièrement un aperçu global sur les outils de financement classiques et alternatifs dédiés, puis l'analyse textuelle des données collectées nous a permis de faire un état des lieux, de présenter les modes les plus répandus, les pratiques en vigueur et les contraintes rencontrées. Nous tâcherons ensuite d'analyser les réponses afin de

comprendre les exigences de ce secteur en termes de financement, et trouver des réponses actionnables à notre problématique.

## **1. Revue de littérature**

Selon Lehner (2013), l'Entreprise sociale se définit comme « toutes sortes d'entreprises dont l'objectif premier est une mission sociale ou environnementale, qui visent à être financièrement et juridiquement indépendantes et qui s'efforcent de devenir autonomes grâce au marché. ». Au sens de cette définition, Lehner (2013) met en avant trois éléments qui déterminent une entreprise sociale : la mission sociale, l'indépendance financière et l'autosuffisance grâce aux moyens du marché.

Kerlin (2010) quant à lui, défend des précisions en expliquant que les entreprises sociales composant l'Entrepreneuriat social sont définies par trois éléments : l'utilisation partielle des moyens de marché, les questions sociales et les sources de revenus durables. Kuckertz et Wagner (2010) pour leur rôle, situent l'entreprise sociale sur trois piliers : l'équilibre entre l'indépendance financière, le social et l'environnemental. Au contraire, Wilson et Post (2013) n'établissent pas de réelle distinction entre un entrepreneur social et un entrepreneur commercial car la frontière reste relativement floue. Pour eux, des entrepreneurs commerciaux peuvent être également poussés par des questions sociétales de même que les entrepreneurs sociaux peuvent tendre à atteindre des objectifs de gain.

En addition à ceci, Nicholls (2012) et Lehner (2013) se mettent d'accord à penser qu'il n'existe pas encore de définition précise de l'entreprise sociale mais qu'il serait nécessaire d'en avoir une en vue de son développement.

Dans notre travail, nous adoptons la définition donnée par Lehner (2013) mettant en avant la mission sociale de l'entreprise et l'autosuffisance économique. En relation avec ce double objectif, nous tenons également en compte la vision suggérée par Meyskens, Allen et Brush (2011) prétendant que les entreprises sociales créent aussi bien de la valeur sociale qu'économique.

## **2. Les modes de financement en entrepreneuriat social**

### **2.1. Les modes de financement classiques**

Les entreprises sociales ont la possibilité de faire recours à une série de sources de financements (entourage proche, dons, financements publics, etc.) (Meyskens et Bird, 2015).

Une typologie d'instruments de financement traditionnels accessibles aux entrepreneurs sociaux est établie par Lehner (2013). À travers le tableau (1), nous synthétisons les solutions de financements classiques ou traditionnelles de l'entreprise sociale.

**Tableau 1 : Les options de financement traditionnelles des entreprises sociales selon la phase d'intervention**

<b>Motif</b>	<b>Option de financement</b>	<b>Description</b>	<b>Phase d'intervention</b>
<b>Recherche de participation</b>	<i>Friends &amp; family</i>	Faire recours à son capital personnel ou à celui des membres de sa famille ou des amis pour financer l'entreprise sociale	Phase de démarrage Pré-amorçage
	<i>Social target group</i>	Faire recours aux bénéficiaires de l'entreprise sociale sous forme de <i>crowdsourcing</i> (faire appel à la foule pour obtention de l'information)	Phase de croissance
	<i>Business angels</i>	Faire recours à des investisseurs solvables investissant dans des petits projets sociaux en adéquation avec leurs valeurs	Phase de démarrage
	<i>Venture capital</i>	Faire recours à des investisseurs spécialisés plaçant leurs fonds dans de grands projets à long terme	Phase de croissance
	<b>Autres entreprises (RSE)</b>	Faire recours à d'autres entreprises souhaitant investir si elles aperçoivent un intérêt dans le projet comme la protection de brevets environnementaux	Toutes les phases du cycle de vie du projet
	<b>Marchés boursiers</b>	Faire recours à une offre publique d'investissement dans le	Pendant la phase de croissance

		capital de l'entreprise. Il y a des fonds spécialisés dans l'investissement éthique.	
<b>Recherche d'emprunts</b>	<b>Secteur bancaire</b>	Faire recours aux prêts bancaires. Il y a des financements bancaires spéciaux pour les entreprises sociales.	Toutes les phases du cycle de vie de l'entreprise.
	<b>Leasing</b>	Faire recours à une entreprise de leasing fournissant de l'équipement et des machines en échange de paiements.	Phase de démarrage et de croissance
	<b>Agences gouvernementales</b>	Faire recours à des agences proposant des subsides aux projets sociaux innovants.	Phase de maturité
	<b>Clients et fournisseurs</b>	Faire recours aux clients et fournisseurs offrant des créances commerciales ou paiements à l'avance.	Phase de maturité Ou changement d'échelle
	<b>Boutstrapping</b>	Faire recours à un usage agile du besoin en fonds de roulement et des dépenses	Phase de démarrage
	<b>Mécénat et Dons</b>	Faire recours à un capital gratuit mais qui nécessite des fois un retour non monétaire.	Toutes les phases

Source : Lenher (2013)

Ci-dessus, nous venons d'exposer les différents types de financements classiques destinés aux entreprises sociales qui sont en grandes majorité en phases start-up et scale-up. Il existe clairement une corrélation entre le stade auquel se trouve une entreprise sociale et ses besoins en accompagnement et financement.

Certains dispositifs de financement ciblent les phases particulièrement critiques du cycle de vie d'une structure, à savoir la création et/ou le changement d'échelle. Plusieurs entreprises sociales utilisent les subventions au stade du démarrage comme capital d'amorçage. Au fur et à mesure

qu'elles se développent, elles ont tendance à avoir besoin de financements à long terme pour assurer leur stabilité.

### 2.2. Les modes de financement alternatives

De nouvelles logiques de financement favorables à l'entrepreneuriat social se développent, de nouveaux partenaires financiers apparaissent et des financeurs classiques élargissent leurs critères. C'est le cas des investissements solidaires, des investissements à impact social, des investissements socialement responsables et de la philanthropie de risque ainsi que les organismes financiers et le financement public.

Le tableau (2) ci-dessous récapitule les différents modes de financement alternatifs de l'entrepreneuriat social :

**Tableau 2 : Les modes de financement alternatives des entreprises sociales**

Options de financement alternatives	Description
<b>Les garanties de prêt</b>	Selon Marchese et al., 2014, il s'agit d'une option favorisant l'accès des entrepreneurs aux solutions de financement classiques par le biais des ressources privés et des organismes bancaires. Des organismes privés ou publics offrent des garanties aux entrepreneurs. Ces initiatives séduisent les organismes bancaires étant donné le faible risque des prêts garantis par le secteur privé ou public. Cet instrument destiné aux PME a pour mission de montrer aux organismes financiers que les entrepreneurs peuvent s'inscrire dans une démarche de rentabilité.
<b>Le microcrédit</b>	D'après Marchese et al. 2014, le microcrédit procure des prêts inférieurs à 25 000 euros affectés aux petites entreprises, aux indépendants ou aux chômeurs en quête d'entrepreneuriat. Ces derniers n'ont pas accès au financement bancaire et tentent de trouver dans le microcrédit une alternative de financement approprié.
<b>Le financement alternatif de la dette</b>	Selon Marchese et al., 2014; Wardrop et al., 2016, le financement alternatif de la dette regroupe diverses options comme les découverts, l'affacturage, le crédit-bail et le crédit-commercial. Ces options servent d'alternatives aux organismes financiers classiques malgré qu'elles soient plus coûteuses que le prêt. Ces instruments de financement sont apprêtés surtout aux PME.

<b>Le crowdfunding</b>	Selon Marchese et al., 2014, le <i>crowdfunding</i> conjugue l'idée qu'il est plus intéressant d'avoir le financement par l'intermédiaire d'une multitude d'individus que par un parterre limité d'investisseurs. Le <i>crowdfunding</i> fonctionne au moyen de plateformes en ligne permettant d'écraser les entraves de l'environnement économique et les barrières culturels en mettant directement en contact des entreprises avec des investisseurs.
<b>Le prêt entre particuliers</b>	Selon Marchese et al., 2014, le fonctionnement des prêts entre particuliers se fait sur la base du financement participatif mais concernent seulement le prêt. Pourtant, le taux d'intérêt est généralement plus élevé que le prêt bancaire.
<b>Les groupes d'autofinancement</b>	D'après Marchese et al., 2014, les groupes d'autofinancement conviennent à des systèmes communautaires permettant à des entrepreneurs de procurer le financement l'un l'autre par moyen de prêts. Les prêts octroyés au sein du groupe sont calculés sur base des dépôts faits par chaque individu. Un taux d'intérêt peut être exigé et sera ensuite réintroduit dans les fonds du groupe.
<b>Les social impact bonds</b>	D'après Lehner et Nicholls, 2014, les « <i>social impact bonds</i> » sont considérés comme des dettes restituables affectées aux entrepreneurs sociaux dont l'intérêt est calculé sur base de l'impact social. Les <i>social impact bonds</i> sont pas des obligations mais du capital à risque.
<b>La venture philanthropie</b>	Selon Hehenberger et Harling, 2014, la venture philanthropie s'apparente aussi à du capital risque. Elle procure un soutien financier et non financier aux entrepreneurs dans l'objectif d'augmenter l'impact social. La venture philanthropie se base sur la philanthropie traditionnelle mais propose une plus large implication en termes de suivi.

Source : Auteur

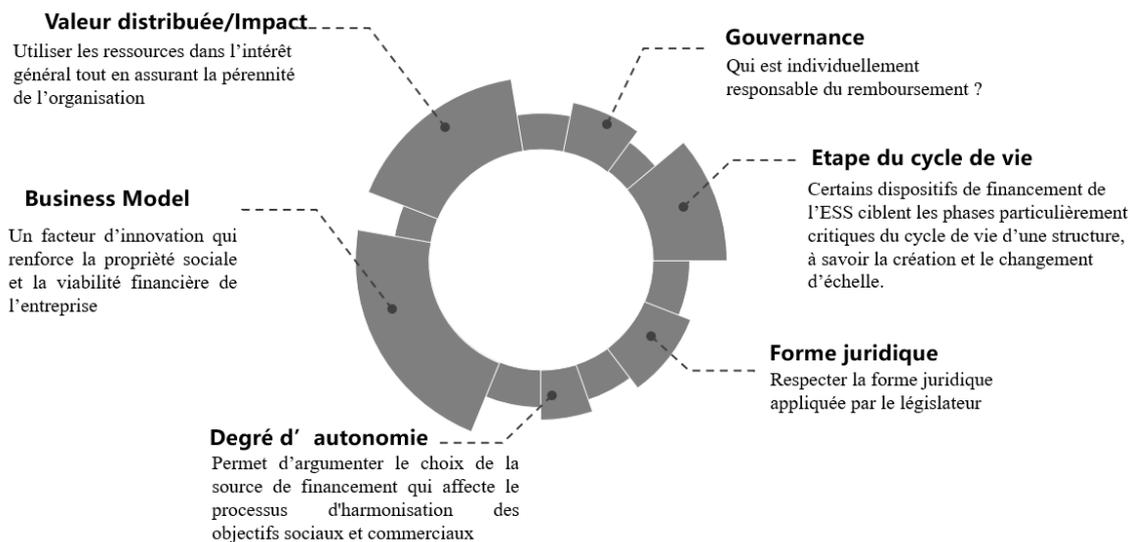
À raison de l'inadéquation entre les aspirations, le mode de fonctionnement des entreprises sociales et les institutions financières classiques, de nouvelles options de financement se sont développés dont l'objectif est de satisfaire les besoins de financement de l'entrepreneuriat à vocation sociale. Ces moyens alternatifs diffèrent de par leur fonctionnement et les entreprises qu'elles visent, et semblent en décalage avec la croissance des entreprises sociales (Agrawal et al. 2011, Fedele et al. 2010, Lehner, 2013). À la section suivante, nous expliquerons les éléments influençant l'octroi d'un financement en entrepreneuriat social.

### 2.3. Les facteurs qui influencent le financement en entrepreneuriat social

Doherty et al. (2014) expliquent que la nature hybride de l'entreprise sociale a des impacts négatifs sur l'acquisition et la mobilisation de ressources financières parce que ces entreprises

devraient générer moins de profits par rapport à d'autres types de clients potentiels. En effet, plusieurs facteurs essentiels impactent et favorisent la réussite de la relation entrepreneur social/investisseur dans l'octroi d'un financement. La figure (1) ci-dessous résume ces facteurs :

**Figure 1 : Les facteurs d'influence de financement en entrepreneuriat social**



Source : Auteur

Dans les "Business model" sociaux, l'objectif de la génération de revenus est d'assurer la viabilité financière de l'entreprise. Même si les dons, l'état, ou de l'argent de la philanthropie peuvent représenter une source partielle du revenu, les stratégies de génération de revenus sont préférables, car ils réduisent la dépendance à l'égard du financement externe et réalisent une certaine autonomie (Muller, 2012; Alter, 2006). Par ailleurs, Meyskens et Bird (2015), précisent que la valeur économique des entreprises sociales est issue de la vente de produits ou services destinée à les rendre autonomes financièrement afin de pouvoir poursuivre leur mission sociale. Pour les dimensions collectives et participatives, Wirtz (2005) note que la gouvernance permet de garantir un processus durable et efficace de création de valeur, conforme à l'ensemble des parties prenantes internes et externes tout en respectant les règlements légaux, les statuts internes et les principes éthiques (Richez-Battesti, N. et Vallade, D. 2009). In fine, le mode de gouvernance influence fortement le niveau d'engagement et la motivation des parties prenantes d'une entreprise (Younes et al. 2016).

### **3. Le financement des entreprises sociales au Maroc : Etat des lieux**

#### **3.1.Méthodologie**

Cette recherche apporte un éclairage nouveau et un croisement de regards entre les entrepreneurs sociaux incubés dans des structures d'accompagnement situés entre l'axe Casablanca-Rabat (des entrepreneurs sociaux ayant validé leur idée de projet et sont à plusieurs segments « incubation », « pré-accélération », « accélération »), et des financeurs directes et indirectes. Notre étude, permet également de construire un corpus explicatif, pour approfondir une analyse de l'information après sa collecte et un cernement d'une bibliographie à la taille de la problématique traitée à l'aide d'une étude empirique inductive.

Dans la même perspective, les chercheurs inductifs estiment également que l'on peut logiquement généraliser les observations de façon générales et inclusives et que les hypothèses scientifiques sont vérifiées (Godfrey, Hodgson, Tarca, Hamilton, & Holmes, 2010).

Notre recherche d'ordre exploratoire suppose la documentation de la problématique étudiée en utilisant plusieurs techniques de collecte de données (étude de documents, entretiens, observations, etc.) (Giordano, 2003) et dans laquelle le chercheur recueille des informations appelées « données empiriques » (Claude, 2019). Les méthodologies qualitatives semblent alors être plus appropriées que d'autres à ce type de quête.

En nous basant sur les connaissances théoriques acquises et en ayant la volonté de délimiter le travail à effectuer, nous avons décidé de constituer notre échantillon, essentiellement par la collecte des données sur notre thématique à travers des entretiens semi-directifs, ensuite ces données sont complétées par d'autres informations en assistant à des compétitions de levé de fonds, conférences, séminaires, forums, workshops, focus groups, organisés par les incubateurs, les accélérateurs et leurs partenaires financiers et non financiers, afin d'accéder à des données et informations essentielles et complémentaires. Dans beaucoup de ces événements, nous avons eu l'occasion de poser des questions en rapport avec notre problématique en stimulant la conversation.

Notre échantillon étant hétérogène pour cette étude il a porté au total sur 31 entretiens semi-directifs sur la base de deux guides d'entretiens en fonction des catégories d'interlocuteurs, les entretiens ont duré en moyenne entre une heure et deux heures, et étaient réalisés en face à face, avec prise de notes et enregistrement.

Les catégories de personnes interviewées sont ; des entrepreneurs sociaux (19); des responsables d'incubateurs (6), des responsables de structures financières (3) et des investisseurs (3).

Cette méthode nous a permis de dresser une cartographie des principaux problèmes, outils et pratiques financières en vigueur, faire une analyse inductive guidée par les objectifs de la recherche et condenser ces données brutes, variées et nombreuses, dans un format résumé Thomas (2006), afin d'évoquer les principaux enjeux et besoins susceptibles de répondre aux spécificités de ces entreprises.

**Tableau 3 : Profil des financeurs directs et indirects**

N°	Organisme	Caractéristiques	Durée
I1	Institution financière publique	Garantie/co-financement/Financement Equity stratup innovation	2h
I2	Société de gestion de fonds d'investissement	Financement	1h
I3	ONG international	Accompagnement/Financement indirect	1h
I4	ONG international	Accompagnement/Formation/Financement indirect	1h30
I5	Incubateur social green tech	Accompagnement/Financement indirect	1h
I6	Accélérateur	Sensibilisation/Formation/Accompagnement	1h
I7	Initiative nationale	Formation/Accompagnement/financement	1h
I8	Business Angels	Financement collaboratif en capital	1h30
I9	Banque commerciale	Prêt	1h30
I10	Banque commerciale	Prêt	1h30
I11	Initiative Nationale	Formation/Financement	1h
I12	ONG nationale	Accompagnement/Incubation/Financement	1h

**Tableau 4 : Profil des entreprises sociales**

<b>Entreprise</b>	<b>Secteur d'activité</b>	<b>Durée</b>
<b>E1</b>	Santé	1h
<b>E2</b>	Energie	1h
<b>E3</b>	Agro-alimentaire	1h
<b>E4</b>	Eau et assainissement	1h
<b>E5</b>	Environnement	1h
<b>E6</b>	Tourisme	1h
<b>E7</b>	Restauration	1h
<b>E8</b>	Environnement	1h
<b>E9</b>	Education	1h
<b>E10</b>	Santé	1h
<b>E11</b>	Energie	1h
<b>E12</b>	Artisanat	1h
<b>E13</b>	Artisanat	1h
<b>E14</b>	Education	1h
<b>E15</b>	Environnement	1h
<b>E16</b>	Environnement	1h
<b>E17</b>	Agriculture	1h
<b>E18</b>	Emploi	1h
<b>E19</b>	Textile	1h

### **3.2.Présentation des résultats et discussion**

Dans ce travail, nous avons en premier lieu examiné le degré du besoin des entreprises sociales en financement selon la phase d'accompagnement, cette étape était nécessaire pour comprendre les caractéristiques de ce besoin. En second lieu, nous avons examiné l'offre à travers les différents solutions et produits proposés par les acteurs financiers et intermédiaires. Les interviews menées auprès des acteurs ont permis d'identifier et relever les facteurs d'analyse suivants :

**Tableau 5: Les facteurs influençant le financement des entreprises sociales interviewés**

	<b>Cadre Juridique et réglementaire</b>	<b>Accès au financement limité</b>	<b>Sensibilisation et formation</b>
<b>Demande</b>	Absence de forme juridique pour les entreprises sociales	Existence d'un Gap entre la microfinance, le financement d'impact, et la finance commerciale (La méso-finance )	Absence de groupement d'intérêt des entreprises sociales. Nombre très limité d'intermédiaires
	Absence de normes standards et outils pour évaluer et faciliter la mesure d'impact	Absence de plateformes et de banques spécialisées	spécialisés offrant de l'information sur les produits financiers, la formation et le suivi des projets.
	Manque de transparence dans la chaine de valeur et la gouvernance		Manque de recherche sur l'impact des investisseurs.
<b>Offre</b>	Absence totale d'allègements fiscaux par l'Etat pour les investisseurs	Absence des formes de financement innovantes (obligations sociales, fonds régionaux)	
		Absence de collaboration philanthropique	

**Source : Auteur**

### **3.2.1. Un écosystème de financement limité et non structuré**

Lors de nos entrevues avec les entrepreneurs sociaux en phase de développement, ils ont réclamé le besoin en financement comme principal obstacle pour financer l'investissement, et qu'ils utilisent leurs moyens propres pour financer leur fond de roulement. Ils déclarent comme sources de financement externes les incubateurs sociaux/accélérateurs : Enactus, Dareinc (MCISE), Empact Lab, Groupe SOS (Bidaya), et d'autres structures non spécialisés dans le financement à rendement social comme:

Réseau entreprendre Maroc, Startup Maroc, OCP foundation, British Council, Uniliver, Orange.

Le fondateur de la start-up E16 spécialisée dans le domaine eau et assainissement *explique* : « *Nous avons reçu un seed fund de 6000dhs de la part d'enactus Maroc, en phase d'idée afin de financer nos prototypes, c'est un petit montant par rapport à la valeur proposé par notre proje, on ne connait pas l'ensemble des investisseurs du marché pour leurs demander un financement, ni les démarches à suivre* »

Ce constat est évoqué par le co-fondateur de l'entreprise E1 : « *Les possibilités de financement au Maroc sont limitées, et vue notre secteur d'activités, Santé, nous trouvons des difficultés à trouver des organismes qui financent des projets comme le nôtre avec un risque élevé et faire le suivi avec nous* ».

Par ailleurs, seulement quatre entreprises ont déclaré la subvention comme aide financière actuelle (E1,E3,E8,E17).Des subventions octroyées dans le cadre des programmes d'aides aux activités génératrices de revenu de la fondation CDG, l'INDH ou le centre Mohammed IV de soutien à la micro-finance.

D'autres financements sont octroyés aux entrepreneurs par leurs incubateurs dans le cadre de la labélisation des structures d'accompagnement par TAMWILCOM (Ex CCG) et rentrent dans le programme de financement « INNOV INVEST ».

### **3.2.2. Absence d'un cadre juridique**

En se référant aux discours des personnes interviewés relatifs à la nature des projets et entreprises accompagnées ou financées, nous pouvons soulever un constat relatif à l'absence d'un statut juridique « entreprises sociale » comme le montre le tableau (4) ci-dessus. Ce constat est cohérent avec l'analyse des réponses des entreprises sociales interviewés et qui adoptent le statut SARL pour leurs projets comme le précise les directeurs des structures I9 et I10 :

« *Dans l'absence d'un cadre juridique qui définit l'entreprises sociale, notre organisme ne peut s'engager avec ce type de projets. Nous exigeants, une ancienneté dans le secteur, business plan fiable et les projets devraient avoir un plan clair pour l'atteinte des objectifs à long terme ainsi que la sécurité financière du projet. Ils doivent décrire non seulement comment ils financent leur travail, mais aussi leur plan futur de financement. La solution qui prouve plus de durabilité financière et d'autonomie sans recours aux donations est fortement recommandée* »

La définition de l'entreprise sociale adoptée par les structures et les acteurs de l'écosystème ne reflète pas la réalité du secteur dans l'absence d'un cadre juridique et d'une loi effective d'économie sociale et solidaire.

### 3.2.3. Absence d'un financement innovant sur mesure

La plupart des interviewés ont exprimé l'absence de programmes sur mesure ou des outils de financement innovants spécifiques aux entreprises sociales, un constat évoqué par la structure I4:

« Nous avons constaté que les investisseurs ne sont pas intéressés par les petites idées mais plutôt par celles qui ont plus de plus-value, ils étaient peu actifs ou inexistantes à cause de la contrainte majeure des coûts de transactions ».

Dans la même vision le responsable de la structure I1 évoque cette problématique :

*« Il n'y a pas de financement particulier au Maroc pour ce sujet, nous continuons à travailler pour attirer des investisseurs sur des niveaux de risques plus forts tels que le domaine de la garantie dans un sens large (produits, procédés, process, manière de faire ...) sur le territoire marocain, ou bien l'implantation d'expériences étrangères et l'adapter au contexte marocain. d'où l'idée de créer des fonds d'amorçage (entre le seed capital, le early stage et le capital-risque), pour investir et occuper ce domaine il faut faire adhérer le privé à l'idée, mais comment intéresser le privé à ce genre d'investissement ? ».*

Dans la plupart des cas, les entrepreneurs sociaux donnent plus d'importance à l'impact sociale, à l'innovation et la valeur proposée par leurs projets qu'au profit, surtout au démarrage, le cofondateur de l'entreprise E17 évoque cette approche :

*« Il faut une sensibilisation accrue au rôle que joue l'entreprise sociale au Maroc, car la majorité des investisseurs recherchent une entreprise à fort potentiel de revenu et ne donnent aucune importance à l'impact sociale. Il faut qu'il y ait plusieurs types de financement (pour les petites structures moyenne et grandes bien sûr en parlant toujours du stade startup) et que ce financement vise différents stades de maturité de l'entreprise pas forcément lorsqu'elle a tout validée ».*

### 3.2.4. Manque de transparence dans les objectifs

La troisième observation que nous avons pu effectuer est que certains financeurs « d'impact » suscitent rarement des retombées sociales clairement définies, ne ciblent pas les mêmes types d'entreprises et ont des préférences pour des secteurs comme l'environnement ou l'énergie et répondent à des agendas internationaux. Le responsable de la structure I3 explique ceci :

*« De façon générale parmi les objectifs des investisseurs, l'employabilité des jeunes et des femmes, la lutte contre l'exclusion financière des femmes, à chaque fois et dans chaque projet on a des objectifs différents dans des secteurs spécifiques, et la plupart de temps sont des objectifs qui s'inscrivent dans les programmes des Nations Unis ou de l'Union Européenne ».*

Le responsable de la structure I6 affirme cette vision : *« La vérité, nous n'avons jamais expliqué aux entrepreneurs qu'on accompagne ce que le bailleur de fonds ou l'investisseur vise à travers son financement d'un programme, c'est une chose confidentielle qui reste dans le contrat qui lie la structure et le bailleur de fonds »*

Un autre point relevé de la discussion avec les responsables de la structure I5 : *« les investisseurs mesurent et communiquent rarement leurs impacts sociaux et environnementaux dans l'absence de normes standards et outils pour évaluer et faciliter la mesure d'impact »*, cette approche est confirmée par le responsable de la structure I2: *« Chaque structure ou incubateur travail avec ses propres outils de mesure d'impact et reporting »*.

### **3.2.5. Discussion**

La confrontation des discours et l'analyse des interviews avec les acteurs de l'écosystème, révèle l'existence d'un gap entre l'offre du marché en financement et la demande des entreprises sociales. De nombreuses entreprises sociales, qu'elles soient en phase de développement, d'accélération ou de changement d'échelle ne sont pas prêtes à bénéficier d'investissement (investment ready), elles doivent élaborer des plans de développement économiquement, juridiquement et financièrement crédibles, afin de mobiliser des tours de table à la mesure de leurs ambitions de développement.

- En phase de démarrage la plupart des entreprises en question se heurtent à des obstacles dans l'accès au financement en raison de l'absence d'antécédents et d'actifs pouvant être utilisés comme garantie
- L'inadaptation des offres actuellement disponibles sur le marché financier aux besoins des entrepreneurs sociaux est aussi une contrainte, notamment en ce qui concerne les taux d'intérêt, le calendrier et les conditions de paiement.
- Pour les startup la majorité des investisseurs recherchent une entreprise à fort potentiel en terme de récompense et très rarement à l'impact social. Il faut qu'il y ait plusieurs types de financement et co-financement qui vise différents stades de maturité de l'entreprise pas forcément lorsqu'elle a tout validée

- Les Banques commerciales considèrent la maximisation des profits comme leur fin alors que les entreprises sociales visent la maximisation d'impact. Cela entraîne donc un décalage entre les deux parties. De plus, ces entreprises renforcent cette idée en mettant l'accent sur les besoins de financement plutôt que sur la capacité de remboursement.
- Un nombre très faible de structures professionnelles et spécialisées dans l'accompagnement des entreprises sociales et leur concentration sur l'axe Rabat-Casablanca.

Dans ces revendications des efforts importants doivent être déployés, par exemple :

- La sensibilisation et défense des intérêts : les entrepreneurs sociaux doivent communiquer à tous les niveaux autour de l'entrepreneuriat social et sensibiliser toutes les parties prenantes à son importance et à son efficacité en tant que modèle de développement économique et social. Ils doivent mettre en avant les expériences réussies à fort impact social, afin de donner plus de visibilité au secteur auprès du gouvernement, des actionnaires, des donateurs et des investisseurs privés et de solliciter leur intérêt pour l'investissement social.
- Les entrepreneurs sociaux doivent également plaider auprès du gouvernement en faveur d'incitations fiscales pour faciliter le développement de méthodes de financement appropriées, telles que les obligations à impact social (Social Impact Bonds). La défense des intérêts peut également porter sur les aspects réglementaires et juridiques des statuts et des lois favorisant la création de nouveaux financements innovants.
- Le secteur financier doit pouvoir développer des offres de financement adaptées aux besoins spécifiques des entrepreneurs sociaux, des offres plus souples en termes de durée et de montant des prêts, de conditions de remboursement et de taux d'intérêt pratiqués (moins élevés). Les institutions financières doivent également se baser sur des méthodes d'évaluation prenant en compte l'impact social recherché par l'entrepreneur et non pas seulement le retour financier sur l'investissement financier.
- Les institutions de microfinance au Maroc sont obligées d'améliorer leurs offres pour attirer plus de clients et atteindre plus de zones, mais le secteur reste largement inexploité par les entrepreneurs sociaux.
- L'entrée des institutions de finance islamique au Maroc peut également être exploitée au service de l'entrepreneuriat social par la mise en place de certains produits innovants basés sur les principes et valeurs d'entraide et de solidarité.

- Au niveau universitaire, par exemple, nous devons apprendre des expériences étrangères concernant le développement de centres d'incubation pour soutenir les start-ups innovantes. L'Antropia, CIRA-ESS peuvent être une expérience à reproduire dans les universités.
- Les entreprises privées peuvent partager leurs politiques de RSE en vue de la mise en place de projets de services de fonds d'investissement à forte utilité sociale, tout en assurant un suivi régulier pour un impact et une efficacité accrues.
- Création de réseaux ou fédération d'entrepreneurs sociaux, et développement de réseaux d'investisseurs d'impact et de business angels qui stimuleront la création d'entreprises sociales, soutiendront la croissance et leur fourniront les conditions nécessaires à leur succès.
- Encourager l'impact investing en complément à d'autres sources de financement, publiques ou privées (financement dit « hybride ») qui a une perspective de « rentabilité » à la fois sociale (impact social et environnemental) et financière ; et s'inscrit dans une logique de moyen ou long terme.
- Plaider pour l'introduction des Social Impact Bonds ou les obligations à impact social au côté « des obligations vertes » libellées par la Banque Centrale Populaire (BCP) pour soutenir des initiatives sociales à impact sociale au Maroc.

### **Conclusion :**

Dans cette recherche, nous avons contribué au rapprochement de plusieurs variables issues de différentes approches, tels que, l'entrepreneuriat social, l'investissement social et l'innovation financière. En outre, notre travail de recherche a la particularité de contribuer à plusieurs niveaux d'analyse à travers une approche multidimensionnelle: entrepreneur social (micro), l'écosystème (macro) et le financement social (méso).

Toutefois, l'offre, la demande, les intermédiaires financiers et les facilitateurs du marché sont tous des éléments essentiels dans le renforcement des capacités des entrepreneurs sociaux, le développement de produits financiers à rendement social, et le développement de la relation entrepreneur-investisseur.

La conclusion de cet article présente l'occasion de souligner également les limites et les obstacles liés aux objectifs de la recherche fixée au début malgré nos précautions méthodologiques. Premièrement, il serait judicieux d'élargir l'échantillon pour une meilleure

connaissance et plus de représentativité. Il serait également intéressant d'utiliser des méthodes alternatives (Miles et Huberman, 2003) afin de compenser les faiblesses de celles que nous avons utilisées pour certaines de nos questions de recherche. Par exemple, une étude mixte (qualitative et quantitative) approfondie pour connaître les besoins réels du secteur, analyser l'impact du financement sur la viabilité des business model ou le degré d'innovation. Néanmoins, ces faiblesses constituent des pistes de recherche pour les futurs travaux.

## Bibliographie

Agrawal, A. K., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2011). The geography of crowdfunding (No. w16820). National bureau of economic research.

Alter, S. (2007). Social Enterprise Typology. Virtue Ventures LLC, 121

Alter, S. (2006). "Social Enterprise Models and Their Mission and Money Relationships", in Nicholls, A. (Ed.), *Social Entrepreneurship. New Models of Sustainable Social Change*, Oxford University Press, Oxford, pp. 205-232.

Dees, J. (1998a). The meaning of social entrepreneurship. Comments and suggestions contributed from the Social Entrepreneurship Funders Working Group, 6pp.

Doherty, B., Haugh, H. and Lyon, F. (2014). Social Enterprises as Hybrid Organizations: A Review and Research Agenda. *International Journal of Management Reviews*, Vol. 16, 417–436 (2014) DOI: 10.1111/ijmr.12028

El Amri, A., Oulfarsi, S., Eddine, A. S., El Khamlichi, A., Hilmi, Y., Ibenrissoul, A., ... & Boutti, R. (2022). Carbon Financial Market: The Case of the EU Trading Scheme. In *Handbook of Research on Energy and Environmental Finance 4.0* (pp. 424-445). IGI Global.

Fedele, A., & Miniaci, R. (2010). Do social enterprises finance their investments differently from for-profit firms? The case of social residential services in Italy. *Journal of Social Entrepreneurship*, 1(2), 174-189.

Hehenberger, L., & Harling, A.-M. (2014). European Venture Philanthropy and Social Investment 2012/2013, the EVPA Survey. European Venture Philanthropy Association, 42.

Kerlin, J. A. (2010). A comparative analysis of the global emergence of social enterprise. *VOLUNTAS: international journal of voluntary and nonprofit organizations*, 21(2), 162-179.

Kobiyh, M., El Amri, A., Oulfarsi, S., & Hilmi, Y. (2023). Behavioral finance and the imperative to rethink market efficiency. Kuckertz, A., & Wagner, M. (2010). The influence of sustainability orientation on entrepreneurial intentions—Investigating the role of business experience. *Journal of Business Venturing*, 25(5), 524-539.

Lehner, O. M., & Nicholls, A. (2014). Social finance and crowdfunding for social enterprises: A public–private case study providing legitimacy and leverage. *Venture Capital*, 16(3), 271-286.

Lehner, O. M. (2013). Crowdfunding social ventures: a model and research agenda. *Venture Capital*, 15(4), 289-311.

Marée, M., & Saive, M. A. (1984). Economie sociale et renouveau coopératif : définition, financement, enjeux. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 55(1), 33-69

Marchese, M., et al. (2014). Accès au financement pour la création d'entreprise dans le cadre de l'entrepreneuriat inclusif: l'activité entrepreneuriale en Europe, EUR-OP.

Marée M., Saive M. A. Economie Sociale ET Renouveau Coopératif: Définition, Financement, Enjeux .*Annals of Public and Cooperative Economics*. 1984. Vol. 55.

Meyskens, M., Elaine Allen, I., & Brush, C. G. (2011). Human capital and hybrid ventures. *Social and sustainable entrepreneurship*, 51-72.

Meyskens, M., & Bird, L. (2015), *ibid*.

Müller, S. (2012). Business Models in Social Entrepreneurship in *Social entrepreneurship and social business: an introduction and discussion with case studies* / Christine K. Volkmann, Kim Oliver Tokarski, Kati Ernst (eds.). Wiesbaden: Springer Gabler, 2012.

Nicholls, A. (2010). The legitimacy of social entrepreneurship: reflexive isomorphism in a pre-paradigmatic field. *Entrepreneurship theory and practice*, 34(4), 611-633

Ridley-Duff, R., and Bull, M. (2011). *Understanding social enterprise: Theory and practice*. Sage Publications.

Thompson, J. and Doherty, B. (2006). The diverse world of social enterprise: A collection of social enterprise stories. *International Journal of Social Economics*, 33(5/6), 361-375.

Wardrop, B. Z. R., Lui, T. Z. A., Burton, J., & James, A. (2016). Sustaining momentum. *The 2nd European alternative finance industry report*, Cambridge Centre for Alternative finance, 9, 2016.

Wilson, F., & Post, J. E. (2013). Business models for people, planet (& profits): exploring the phenomena of social business, a market-based approach to social value creation. *Small Business Economics*, 40(3), 715-737.

Younes, M., Hechiche Salah, L. et Touzani, M. (2016) . Gouvernance participative et nouvelles pratiques managériales dans un contexte postrévolutionnaire : cas des entreprises sociales tunisiennes. *Management & Avenir*, N° 90(8), 175-194 .