

Le financement de l'investissement touristique

The financing of tourism investment

Boubal Imane

Doctorante en économie et gestion

*Laboratoire de Recherche et d'étude en Management, Entrepreneuriat et Finance, Université Sidi
Mohamed Ben Abdellah, ENCG Fès, Maroc.*

imane.boubal1@usmba.ac.ma

Hmioui Aziz

Professeur de l'enseignement supérieur

*Laboratoire de Recherche et d'étude en Management, Entrepreneuriat et Finance, Université Sidi
Mohamed Ben Abdellah, ENCG Fès, Maroc.*

Aziz.hmioui@usmba.ac.ma

RESUME

Le secteur touristique, fort de ses potentialités a pu retenir l'attention de plusieurs acteurs économiques. Parmi ces acteurs on trouve les investisseurs. Ces acteurs ont pris le choix d'investir dans ce secteur promoteur mais se trouvent confrontés à une panoplie de contraintes qui entravent leurs bons démarrages ainsi que la survie de leurs entités. Le fameux problème est celui de financement. Dans ce contexte la problématique à laquelle nous essayons d'apporter des éléments de réponse est la suivante : Dans quelle mesure les différents modes de financement des investissements touristiques répondent-ils aux aspirations des dirigeants d'établissements touristiques ?

À l'issue d'une revue de littérature, nous avons présenté les différents modes de financement utilisés par les entités touristiques, ainsi que les principaux enjeux liés essentiellement au financement.

Après l'achèvement de l'opération de la conception d'enquête par sondage, on a présenté les principaux résultats trouvés ; qui ont montré que les dirigeants enquêtés des deux régions Guelmim oued Noun et Souss Massa souffrent vraiment des problèmes de financement pour assurer la bonne continuité de leurs entités, ainsi que les subventions octroyées par l'État sont insuffisantes.

Mots-clés : Tourisme ; dirigeants ; problèmes de financement ; mesures.



ABSTRACT

The potential of the tourism sector has attracted the attention of a number of economic players. These players include investors. These players have chosen to invest in this promising sector but are faced with a whole range of constraints that are hampering their start-ups and the survival of their businesses. The main problem is financing. In this context, the issue to which we are trying to provide some answers is as follows: to what extent do the various methods of financing tourism investments meet the aspirations of tourism establishment managers?

Following a literature review, we presented the different methods of financing used by tourism entities, as well as the main issues linked essentially to financing.

After the completion of the sample survey design operation, we presented the main results found, which showed that the managers surveyed in the two regions of Guelmim oued Noun and Souss Massa are really suffering from financing problems to ensure the good continuity of their entities, and that the subsidies granted by the State are insufficient.

Key words: Tourism; managers; funding problems; measures.



I. INTRODUCTION :

Comme tous les pays en voie de développement, le Maroc s'appuie sur le secteur touristique pour assurer sa croissance économique ; dans ce sens et selon une note d'information publiée par le HCP en 2019 le PIB touristique contribue de 7,1% au PIB national, donc le secteur touristique s'affirme comme une priorité indispensable du plan de développement marocain.

Pourtant la position géographique, la stabilité économique et politique, les richesses culturelles, naturelles que possède le Maroc lui permettront de devenir une destination pionnière d'une part, de susciter l'intérêt des investisseurs d'autre part. Cependant, il ne faut pas omettre que l'activité touristique est un ensemble des activités qui sont purement homogènes, mais où le capital humain et le financement jouent un rôle incontournable. En effet, les décisions relatives à l'investissement sont la résultante d'une étude de besoin en termes de marché (aspiration de l'investisseur), confronté à une panoplie de contraintes d'ordre juridique, social, économique et finalement financière. Par conséquent, il est important de signaler que toute décision d'investissement est une décision stratégique, qui engage l'avenir de l'entité touristique, et que toute mauvaise décision d'investissement peut menacer la stabilité de l'entité, il y a cela deux raisons essentielles : la décision d'investissement est irréversible, et engage des capitaux qui sont énormes. Il faut quand même préciser que la logique qui conduit le choix d'investir émane d'un certain nombre d'arguments et qui forgent ce qu'on appelle les déterminants d'investissements.

À l'instar de toutes les activités à caractère économique, la décision de financement des entités touristiques est intimement liée à la décision d'investissement. En effet, les décisions de financement s'interrogent sur la manière dans laquelle les fonds (capitaux) seront collectés pour financer un investissement jugé rentable. L'investisseur rationnel à ce niveau se trouve devant la responsabilité de prendre un choix optimal entre le recours à l'endettement (crédit bancaire), de recourir à leurs fonds propres, et finalement les quasi-fonds propres.

À vrai dire, avec l'avènement du coronavirus, les entités touristiques ont subi de plein fouet les conséquences de cette épidémie. Leur défi majeur en cette situation de crise est le maintien de leur entité et la préparation vers la relance. À cet effet, un financement important doit être accordé et de nouvelles possibilités financières sont mises en place.

Cette étude se distingue par son intérêt porté aux PME touristiques dans le contexte post-COVID, d'autant plus qu'elles ont été parmi les plus affectées par la pandémie de coronavirus, faisant face à diverses problématiques financières. En l'absence de travaux de recherche scientifique ciblant spécifiquement ces entités, en particulier dans un contexte post-Covid où elles ont besoin de financements considérables, cette étude se démarque par sa décision consciente d'explorer les diverses options de financement existantes pour ces entités dans leur ensemble.

La présente recherche vise d'abord à pallier le vide et aux insuffisances dont souffre la recherche théorique, et ce au regard du faible nombre des études réalisées sur le financement des entreprises touristiques dans le contexte marocain. La recherche a pour finalité d'étayer les différentes



possibilités de financements. L'étude se penchera notamment sur les subventions étatiques octroyées à ces entités.

Notre intérêt pour le sujet nous incite à étudier et analyser les différents modes de financement les plus fréquemment utilisés par les investisseurs et qui règnent dans le secteur touristique. Nous cherchons donc à apporter des éléments de réponse à la question centrale suivante : Dans quelle mesure les différents modes de financement des investissements touristiques répondent-ils aux aspirations des dirigeants d'établissements touristiques ?

Pour répondre à cette question, on va poser trois questions intermédiaires :

- Quels sont les différents modes de financement fréquemment utilisés par les dirigeants des entités touristiques ?
- Quels sont les obstacles auxquels les investisseurs sont confrontés lors du financement ?
- Dans quelle mesure l'État fournit-il des aides financières aux investisseurs ?

Afin d'apporter des éléments de réponse aux questions de recherche, et afin de confirmer ou rejeter les hypothèses de la recherche, nous adopterons une méthodologie qui fait appel aux différentes approches théoriques dans un premier temps, et l'approche statistique dans un second temps ; l'approche théorique nous permettra de cerner la problématique, et d'analyser les concepts théoriques liés essentiellement au financement de l'investissement touristique, les contraintes qui se dressent lors du financement d'un investissement touristique. Cependant, dans l'approche statistique nous adopterons une démarche méthodologique qui souscrit à une posture épistémologique positivisme fondée sur une approche hypothético-déductive, basée sur un questionnaire qui sera distribué aux différents investisseurs des deux régions Guelmim oued Noun et Souss Massa, ce qui nous permettra d'analyser les différents modes de financement les plus fréquemment utilisés par les investisseurs, et la part de la contribution de l'État dans le financement, pour tenter d'en décrire et d'analyser son impact sur la promotion du secteur touristique.

Notre travail est présenté en deux parties, la première partie sera dédiée à l'étude des concepts de l'investissement touristique et celui du financement, cela nous permettra de cerner les modes de financement employés par les entités touristiques, tandis que la deuxième partie sera consacrée à l'étude exploratoire menée auprès des établissements touristiques, en se basant essentiellement sur l'analyse des résultats trouvés et en présentant les limites et les perspectives de la recherche.

II. CADRE CONCEPTUEL

1. L'investissement touristique :

1.1. Qu'est-ce qu'un investissement ?

Selon le dictionnaire de la langue française, le mot investissement « est une action d'investir ; on parle d'une acquisition de nouveaux moyens de production, d'amélioration de leur rendement, ou un placement de capitaux dans une activité économique dans une entreprise ».



Le concept de l'investissement se définit selon le contexte dans lequel il évolue : on distingue trois visions de l'investissement : la vision comptable, économique et financière. Ce qui nous intéresse, dans c'est de connaître la vision financière, selon laquelle l'investissement est défini comme étant un « l'échange d'un (une) certitude, l'engagement des ressources contre incertitude, la série des gains éventuels échelonnés dans le temps » (FEKKAK, 1997).

Donc, un investissement est une transformation qui suit la chaîne transformationnelle suivante : la transformation financière en biens et services.

Par conséquent, l'investissement est un cycle tournant qui cherche à obtenir les moyens de financement, qui se transforment en biens et services pour fournir en fin de cycle des ressources financières.

L'idée clé de l'investissement selon l'approche financière est que dès que l'investisseur (dirigeant de l'entité touristique en termes touristique) place des ressources financières dans un projet touristique, un retour sur la liquidité sera procuré par l'investisseur sous forme de gain supérieur au capital investi.

1.2.qu'est-ce qu'un acte d'investissement (la décision d'investissement) :

Durant la vie de l'entité touristique, les dirigeants prennent presque quotidiennement des décisions, mais il faut déclarer que la décision d'investir dans un projet est la principale décision prise, c'est une décision stratégique qui a un impact important sur l'avenir de l'entité ; À cet égard, il existe deux tendances, la première est qu'une bonne décision peut générer un capital énorme, et la seconde est qu'une mauvaise décision peut menacer la survie de l'entité et peut conduire à la faillite de l'entreprise.

La décision d'investissement est l'un des thèmes d'actualité les plus fréquemment étudiée en finance, selon (Chrissos & Gillet, 2012) « La décision d'investissement signifie, de manière générale, le sacrifice d'une valeur présente certaine en contrepartie d'une valeur future plus ou moins aléatoire ». Elle repose sur deux principaux attributs : le temps et le risque, leur prise en compte rigoureuse est indispensable pour envisager de façon rationnelle l'opportunité d'un tel sacrifice et nécessite de traiter, en parfaite cohérence, à la fois de finance de marché et de finance d'entreprise (Chrissos & Gillet, 2012).

Nous pouvons conclure que l'investissement n'est pas une simple décision, c'est un sacrifice qui nécessite une étude approfondie du marché, avec la possibilité de déterminer les risques qui peuvent survenir, et le temps estimé pour réaliser le projet et générer des bénéfices.

1.3. Le volume des investissements dans le secteur touristique :

Le secteur du tourisme, avec d'autres secteurs tels que l'industrie et l'agriculture, fait partie des secteurs productifs les plus importants de l'économie nationale. Il ne faut pas omettre que « le secteur touristique n'est pas indépendant mais s'intègre dans l'économie nationale » (Professeur & de Arrillaga, 1962, p. 178). En plus, pour assurer le développement économique, le volume des investissements doit être réparti d'une manière équitable entre les différents secteurs.

Selon les auteurs, une fois le volume des investissements touristiques est évalué, il est temps de distinguer entre le capital fixe et circulant.

1.4. La promotion de l'investissement touristique :

En vue de compléter la description de la notion de l'investissement, il nous a paru opportun de bien relever la question de la promotion de l'investissement. Cette dernière est définie selon Louis (Wells & Wint, 2000, p. 4), comme étant « une activité marketing menée par les gouvernements afin d'attirer davantage de capitaux », elle vise trois objectifs principaux :

- Amélioration de l'image du pays et le présenter comme étant une terre fertile à l'investissement ;
- Mieux générer des investissements directs ;
- Offrir des services en faveur des investisseurs bien réels que potentiels.

En résumé, l'État doit fournir un bon climat d'investissement propice et incitatif, fournir des conditions favorables qui tiennent compte des aspirations des investisseurs afin de les encourager à placer leurs capitaux.

a. Le cadre institutionnel de l'investissement au Maroc :

Au Maroc comme ailleurs, le secteur touristique constitue un pivot pour l'économie, il a un impact significatif pour les économies ; ce qui a poussé l'État marocain à lui accorder un réel intérêt.

Au lendemain de l'indépendance, et en vue de poursuivre le développement social et économique, l'État s'est trouvé devant le choix d'instaurer un cadre institutionnel solide.

À noter qu'un cadre solide assure la pérennité de tous investissements, c'est pour cette raison que l'État a accordé un intérêt primordial à l'élaboration des cadres institutionnels, en créant des structures pour accompagner les investissements à l'échelle nationale, et en offrant des mesures incitatives.

b. La politique promotionnelle de l'investissement touristique : vision 2010.

Conscient de l'importance du secteur touristique, l'année 2010 marque clairement le point de séparation avec le passé, et le Maroc s'est engagé dans une nouvelle politique touristique. Elle

présente une vision globale pour la décennie, dont l'objet prévu est d'atteindre 10 millions de touristes, et 30 milliards de dirhams d'investissement ¹.

L'enjeu majeur de la vision 2010 étant la mobilisation de l'ensemble des professionnels, des administrations et des élus locaux autour d'objectifs communs et considère le tourisme comme un "pivot de développement".

Pour la première fois, le tourisme au Maroc est associé à une véritable stratégie de développement, et le tourisme pour la première fois est doté d'une priorité importante dans le développement économique et social.

c. La politique promotionnelle de l'investissement touristique : vision 2020.

"La vision 2020", où stratégie du tourisme a été signée en 2010 devant sa majesté, une vision qui se coïncide avec l'engagement du Maroc dans le processus de régionalisation. À cet effet, la vision 2020 joue un rôle important dans ce processus ; elle vise à répartir les richesses issues du secteur touristique sur les différentes régions, en essayant de tirer de chaque région les avantages et les biens naturels dont elle procède et de les soutenir au cours de son développement.

Le principal défi que "la vision 2020" vise ; est l'élaboration d'une offre touristique compétitive et maintenir de faire du tourisme un moteur de développement économique et social, et l'ambition est de faire partir des 20 plus grandes destinations mondiales à l'horizon de 2020.

d. La politique promotionnelle de l'investissement touristique : vision 2030

"La vision 2030" constitue un instrument de soutien à la vision 2010 à savoir la position où se situe le Maroc et qui le rend sensible aux crises, ce qui implique de prendre toutes les mesures nécessaires pour y faire face, ainsi que ce qu'implique d'anticiper sur le long terme les tendances de ce secteur à la fois au niveau de l'offre et de la demande.

Sur le premier volet qui est la demande, le secteur touristique connaît des changements liés au développement technologique et à l'émergence de nouveaux marchés. Pour le 2ème volet qui est l'offre, le secteur touristique connaît des changements liés au niveau de globalisation des systèmes économiques qui accroît le niveau de concurrence, ainsi le Maroc doit pouvoir profiter de certains atouts avancés par la vision 2010, résidant dans le développement et l'encouragement du tourisme internet et le partenariat public-privé au niveau touristique.

2. LE FINANCEMENT DE L'INVESTISSEMENT TOURISTIQUE :

2.1. Le choix de financement :

Après avoir décidé d'investir dans un projet touristique, les décideurs sont confrontés à un choix d'une nature particulière qui se manifeste par la recherche d'un financement approprié. donc la décision d'investissement est intimement liée à la décision d'investissement ; à cette phase

¹ Bilan stratégique de la vision 2010



l'investisseur rationnel se trouve devant une panoplie d'interrogations sur la manière dans laquelle les fonds du projet seront recueillis ; de ce fait, plusieurs sources de financement émergent dans le champ en offrant d'énormes possibilités de financement, soient le recours à l'investissement public ou privé, mais toutes ces offres ou possibilités comportent un prix, et l'investisseur dans le secteur du tourisme procède à une étude approfondie basée sur les différents prix collectés afin de choisir la meilleure offre au meilleur prix.

À cet égard, l'investissement dans le secteur touristique a une spécificité résidant dans la nécessité des immobilisations sur une longue période, ce qui implique que l'environnement politique soit compatible avec l'investissement.

2.2.Les sources de financement :

Pour financer un investissement, l'entreprise touristique peut recourir à différentes sources de financement, on distingue notamment deux grandes catégories des sources de financement :

- Financement intérieur :
- Financement extérieur.

2.3.Les sources intérieures de financement :

Ce type de sources comprend toutes les allocations accordées au secteur touristique, ainsi que les investissements du secteur privé dans le secteur touristique, en plus des crédits octroyés par les institutions financières telles que les banques et les fonds d'investissement.

a. Les crédits bancaires :

Pour poursuivre son développement stratégique, l'entreprise nécessite des sources de financement, si les sources internes de l'entreprise sont insuffisantes, l'entreprise touristique recourt au crédit bancaire. De ce fait, le recours des entreprises touristiques à l'emprunt bancaire a une forte liaison avec leur capacité de remboursement ainsi que celle de l'endettement.

En revanche, les crédits de financement peuvent être de deux natures :

- **Les crédits à court terme :** (Abdeljalil N. I., 2002) « Le crédit à court permet le financement des besoins courants et d'exploitation de l'entreprise, il est d'une durée inférieure à deux ans ». Donc, son but c'est de couvrir des besoins de financement dans des situations momentanées, pourtant il n'entre pas dans les sources de financement des plans de développement.
- **Les crédits à moyen long terme :** les crédits de moyen terme ce sont des crédits qui s'étalent sur une durée allant de 2 à 7 ans, ils sont destinés pour couvrir des financements de différentes natures, tandis que les crédits à long terme ce sont des crédits qui s'étalent sur une durée allant de 7 à 20 ans, qui servent à financer des investissements de longue durée. Selon (Professeur & de Arrillaga, 1962)« c'est à l'aide du crédit à moyen terme (de 1 à 10 ans) et à long terme (plus de 10 ans), l'on peut acquérir des biens de capital car étant donné

leur remboursement dans une période lointaine on peut obtenir les fonds nécessaires pour faire face, à la date convenue, au paiement des intérêts et des amortissements de l'emprunt ». Si on analyse la ventilation des crédits par branche d'activité durant la période avril 2021- Avril 2022, on remarque une augmentation des encours des crédits accordés aux hôtels et restaurants durant la même période de plus de 2305, ce qui montre l'évolution des crédits accordés aux hôtels après la crise.

b. Le Fond Marocain de Développement Touristique (FMDT) :

Placé sous la présidence du ministère du tourisme, le FMDT s'agit d'une association entre l'État et le secteur privé. Elle a pour principal objectif le doublement du nombre de touristes à l'horizon de 2020.

Le FMDT est considéré comme un levier d'attraction des capitaux propres à travers une participation dans le capital des sociétés de projet touristique, c'est un moyen pour attirer, soutenir, accompagner les investissements étrangers.

c. La caisse des dépôts et de gestion (CDG)

Créée en 1959, la CDG est un organisme financier spécialisé dans la gestion des fonds publics, considérée comme la première société active dans le secteur touristique.

Après sa création, et exactement dans l'année 1960, elle a débuté l'investissement et la promotion touristique, en donnant la priorité aux régions méconnues mais ayant un fort potentiel et des capacités en termes touristiques.

Ainsi, les régions déshéritées comme les régions du Nord du pays, ont bénéficié ; dès la création de cet organisme ; d'un concours financier important en rapportant des richesses supplémentaires.

Pour travailler d'une manière efficace, la CDG a procédé à la création de filiales pour mieux gérer les locations et les types d'activités.

d. La Banque nationale pour le développement économique (BNDE2) :

Créée pour promouvoir exclusivement les secteurs productifs, elle n'intervient que dans les domaines économiques à rentabilité sûre (Hellali, 2007, p. 60).

Dans le secteur touristique, il agit par le biais de sa filiale SOMADET (Société Marocaine de développement touristique, créée pour introduire la formule de village de vacances. La majorité de ces sociétés sont implantées au Nord.

La BNDE a financé 27 projets touristiques pour un montant global de 49 millions de DHS, ainsi elle a financé plusieurs projets liés essentiellement aux transports touristiques.

e. Renovotel :



C'est un fond commun avec les banques, consacré à la réhabilitation d'unités d'hébergement touristique, constitué essentiellement pour le financement des projets, que ce soit sur le plan matériel ou bien immatériel. Ainsi, son objectif ultime est le financement des projets relatifs à la rénovation.

f. Moussanada siyahiya :

Ce programme est créé pour soutenir la compétitivité des entités touristiques. Pour ce faire, un programme d'accompagnement a été conçu pour assurer l'accompagnement de plus de 200 entreprises à l'horizon de 2020. Généralement le financement ne concerne que les études et les recherches.

g. Le financement par fonds propres

➤ **L'autofinancement :**

Dans ce cas de financement ; l'entreprise peut se financer par elle-même, en y investissant la part des bénéfices non distribuée, cette procédure se nomme « autofinancement » (Krapf, 1957, p. 87)

À vrai dire, ce type de financement permet à l'entreprise touristique d'avoir certaines libertés dans le choix de l'investissement, et d'autre part il permet l'amélioration de la rentabilité de l'entreprise touristique tout en minimisant le poids des charges financières.

Comme résultat, l'autofinancement présente pour l'entreprise certains avantages :

- Il procure à l'entreprise l'indépendance financière ;
- Augmente la capacité de l'endettement de l'entreprise.

➤ **L'augmentation du capital :**

L'entreprise, au cours de son exercice utilise son capital pour assurer et poursuivre son plan de développement, mais il arrive que ce capital serait insuffisant, c'est pour cela qu'il recourt à une augmentation du capital. Cela se fait en ajoutant les bénéfices non réalisés et les réserves au capital nominal.

À ce fait l'augmentation du capital peut se faire de quatre grandes manières :

- Soit en numéraire : ceci implique que la contrepartie est représentée par un montant d'argent ;
- Soit en nature : la contrepartie est représentée par un actif ;
- Soit par incorporation des réserves : dans ce cas l'entreprise procède à une augmentation du capital en intégrant les réserves accumulées du résultat de l'exercice ;
- Soit par conversion de dette.

En revanche, si ces sources de financement ne sont pas suffisantes l'entreprise touristique peut recourir à des sources de financement extérieures.

2.4. Les sources extérieures de financement :

a. Les investissements directs étrangers IDE :

Pour assurer son développement économique, et depuis l'indépendance le Maroc n'a pas cessé d'encourager les investissements directs étrangers dans différents secteurs notamment dans celui du tourisme. Ceci est dû à plusieurs raisons, surtout avec le début de la privatisation.

Le Maroc a considéré depuis longtemps les IDE comme des soubassements à son économie, ce qui l'a amené à créer un climat d'investissement propice et attractif, et à offrir de nombreux piliers et voies d'investissement aux nouveaux investisseurs.

2.5. l'importance du financement :

Pour chaque entité touristique, le financement joue un rôle crucial dans son développement stratégique, et il convient de noter que la présence de multiples possibilités financières affecte non seulement l'exploitation de l'entreprise mais la structure de l'entité elle-même.

Ce qui rend nécessaire dans l'élaboration des projets de développement des entités touristiques : l'identification des besoins d'investissement, leurs sources de financement, les principaux obstacles rencontrés lors de la recherche de ces ressources, et enfin les principales solutions adoptées pour surmonter ces obstacles.

2.6. Les problèmes rencontrés lors de la demande de financement :

Comme on a déjà annoncé que chaque investisseur qui a pris l'initiative de financer un projet touristique se trouve devant une panoplie d'obstacles, essentiellement ceux relatifs au financement, parmi ces obstacles on trouve les suivants :

- La difficulté de trouver le financement : pour certains investisseurs, trouver un investissement propice est le premier pas vers le succès, dès lors pour certains investisseurs, trouver un financement n'est pas une chose aussi simple et facile, il demande beaucoup de temps, d'effort et de patience de la part des investisseurs.
- Les exigences des financiers en regard des garanties et cautions ;
- Pour obtenir un crédit, les banques exigent certaines garanties et cautions ce qui permet de rassurer les deux parties contractuelles (l'investisseur et la banque), mais pour les investisseurs trop de garantie exigée de la part des financiers constitue un vrai enjeu ;
- Le montant de financement offert par les établissements de financement ;
- Étant donné que l'investissement touristique est de grosse valeur, qui nécessite des fonds importants, dans certaines cas le montant de financement offert par les établissements financiers est inférieurs au montant désiré ou bien souhaité par les établissements touristiques, ce qui constitue un vrai obstacle, ce qui pousse certains investisseurs à se diriger vers d'autres établissements de crédit afin de trouver le financement convenable à leurs attentes.

-
- Le délai de réponses : à la réception de la demande de financement, normalement les banques fixent un délai de réponses, mais ce délai varie selon le type de financement et le montant désiré, ce qui constitue parfois un vrai empêchement pour les investisseurs.

III. CADRE EMPIRIQUE DE LA RECHERCHE

1. Modèle d'analyse :

Après avoir mis la lumière, dans la première partie théorique, sur les différentes notions de base concernant l'investissement touristique et le financement, les différents types de financement qui semblent satisfaire les attentes des investisseurs, et après avoir passé en revue l'ensemble des obstacles qui se dressent lors de la demande de financement. Nous allons dans cette partie pratique, à travers une étude exploratoire de terrain menée à l'aide d'un questionnaire qui a été distribué aux différents dirigeants des entités touristiques situées dans les deux régions Guelmim Oued Noun et Sous Massa ; essayer de connaître les différents modes de financement utilisés par les dirigeants des entités touristiques pour financer leurs investissements. Ceci est notamment après l'achèvement de l'opération de conception.

2. Hypothèses de recherches :

Dans ce cadre et afin d'éclairer notre problématique, on se basera sur 4 hypothèses.

H1 : Le recours au crédit bancaire dans le cadre du financement de l'investissement est une réalité qui règne dans le secteur touristique marocain :

Les besoins de financement des entreprises touristiques varient selon le stade du cycle de vie de l'entreprise, généralement chaque entreprise durant sa survie passe par au moins trois phases : la phase de création de croissance et finalement la phase de maturité. Cependant, et durant la phase de création, les entrepreneurs recourent souvent à leurs économies personnelles et à celles de leurs familles et de leurs amis (Ullah, 2007). Ainsi, durant la phase de croissance, le dirigeant commence à chercher des sources de financement externe suite à l'insuffisance de ses fonds propres (Cohen, 1991). Les entreprises recourent aux dettes à court terme pour résoudre leurs problèmes financiers, ce qui explique le niveau élevé d'endettement à court terme chez les PME dans cette phase (Michaelas, Chittenden, & Poutziouris, 1999). En arrivant à la phase de maturité, l'entreprise accède plus facilement aux ressources externes de financement et ses besoins de financement diminuent.

H2 : Il existe une forte relation entre les caractéristiques de l'entreprise et le choix du mode de financement :

Les caractéristiques de l'entreprise (le statut juridique, l'âge de l'entreprise, phase de cycle de vie) influencent le choix des dirigeants des entreprises touristiques à recourir au financement bancaire. A ce niveau, on mentionne le travail de (Berger & Udell, 1998) qui soulignent que les entreprises quel que soit leur secteur d'activité, avec des statuts juridiques différents, ont des niveaux d'accès



variables, en citant l'exemple des SARL, par exemple rencontrent souvent des problèmes de financement.

Cependant, (Berger & Udell, 1998) ajoutent que l'ancienneté de l'entreprise joue un rôle prépondérant dans le renforcement de la crédibilité de l'entreprise auprès des prêteurs, ce qui signifie que les entreprises plus anciennes peuvent réduire l'asymétrie d'information, ce qui rend l'accès au financement par crédit bancaire plus facile qu'aux autres forme de financement externe.

H3 : Les enjeux de financement affectent négativement les décisions des investisseurs à l'avenir et peuvent causer l'annulation du projet ;

Dans notre cas de recherche, les enjeux de financement concernent l'accès facile.

L'accès perçu au financement est un facteur très pertinent pour comprendre le comportement financier des PME (Olofsson & Cressy, 1997). Cela affecte la motivation des entrepreneurs de toute entreprise à recourir à des types de financement autres que les banques traditionnelles. Dans ce contexte, et selon les études menées sur le financement des entreprises de moyenne taille dans le contexte marocain ; ces études ont montré que les entreprises rencontrent des difficultés pour accéder au financement bancaire.

H4 : L'effort de l'État n'est pas encore suffisant pour dépasser les obstacles aux financements : l'Etat marocain à travers ces différentes stratégies promotionnelles vise essentiellement le soutien et le développement du secteur touristique. Cependant, après le grand bouleversement causé par la pandémie les indicateurs du secteur touristique international et national sont en chute. A ce niveau, l'organisation mondial du tourisme a instauré un comité de crise pour le tourisme, une action visant de reconstruire un secteur plus inclusif. Il est opportun à ce stade la préparation vers la relance et la réinvention. Pour atteindre ces objectifs les efforts des différents acteurs doivent être unifiés, ce qui a été concrétisé par la création du comité de veille, des reports des échéances des crédits octroyés aux entreprises touristiques, la création des plateformes pour la circulation des informations.

Cependant, pour la période post-covid, en vue de relancer le positionnement du secteur touristique marocain à l'échelle mondiale, le ministère du Tourisme en coordination avec les autres parties prenantes du secteur touristique, a mis en œuvre un plan d'action constitué d'une série de mesures. A vrai dire, selon (GHAZI & OUBRAHIMI, 2022) et face à la gravité des effets du covid-19 ses mesures semblent insuffisantes.

3. Terrain de recherche :

Le choix de débiter notre enquête de terrain n'est pas dû au hasard, nous avons choisi les deux régions Souss Massa et Guelmim Oued Noun pour des raisons, notamment : ces deux régions sont des régions qui s'appuient sur le secteur touristique. Ainsi, ces deux régions bénéficient d'une position géographique et stratégique qui attire l'attention des investisseurs.

4. La constitution de l'échantillon :

Avant le lancement de l'enquête par sondage, il sera très important de déterminer la taille de l'échantillon :

Généralement la taille de l'échantillon dépend de trois facteurs à savoir (Caumont, 2010, p. 68):

- Le niveau de confiance déduit du taux de confiance, ou bien le seuil de risque constitue la probabilité de se tromper (pour un taux de confiance de 95%, $t=1.96$ la loi normale centrée et réduite) ;
- La proportion estimative de la population présentant la caractéristique étudiée lorsque cette proportion est ignorée $P=0.5$;
- La marge d'erreur tolérée.

Ainsi la formule de calcul de la taille de l'échantillon est la suivante : dans notre cas, nous avons choisi un niveau de confiance de 95%, et une marge d'erreur à 7% donc ce qui nous donne $n= 196$

$$n = t^2 \times p(1 - p)/e^2$$

Ce qui nous donne :

$$n = 196$$

À cause de plusieurs contraintes rencontrées durant notre lancement de l'étude terrain, liées essentiellement à l'absence d'informations sur le nombre des entreprises touristiques des deux régions, et la difficulté d'avoir un contact direct avec les dirigeants des entreprises touristiques, ainsi la problématique majeure rencontrée est celle du temps.

Pour toutes ces raisons, nous avons choisi de réduire la taille de notre échantillon, en effet et dans le but d'obtenir des résultats cohérents, nous avons essayé de contacter le maximum possible des entreprises touristiques pour constituer un échantillonnage représentatif.

Ainsi notre contact a permis d'avoir les résultats suivants :

- 80 entreprises ont accepté de contribuer au succès de cette recherche, sous le jugement que l'étude est opportune pour eux ;
- 30 entreprises ont refusé de répondre : pour des raisons particulières ;
- 30 entreprises ont demandé de leur accorder un délai pour le remplissage du questionnaire, mais après quelques visites nous n'avons rien obtenu.

Pour toutes ces raisons et afin de constituer un échantillonnage représentatif, nous avons opté pour la technique d'échantillonnage par convenance, cette démarche consiste à choisir des entreprises touristiques d'une manière arbitraire pour accueillir des données dans le plus bref délai.

5. Le questionnaire :

Notre questionnaire comportait 19 questions réparties en 5 parties ; structuré d'une façon adoptée à l'objectif de notre enquête, ainsi les questions se composaient des questions fermées et des questions ouvertes :

- La première partie : sert à définir l'entreprise, et de mieux la connaître.
- La deuxième partie : à travers cette partie, nous allons essayer de recueillir des idées sur le financement des entreprises, les modes de financement classique utilisés, ainsi que les types de besoins exprimés par les entreprises touristiques ;
- La troisième partie : le degré d'intérêt exprimé par les entreprises touristiques des deux régions Guelmim Oued Noun et Souss Massa a utilisé le financement bancaire ;
- La quatrième partie : L'objectif de cette partie est de connaître le degré de satisfaction des dirigeants des entreprises touristiques quant aux efforts fournis par l'État marocain pour la promotion des entreprises touristiques ;
- La cinquième partie : nous communique des informations sur le profil du répondant.

Dans le cadre de la collecte des données, nous avons commencé notre étude par un pré-test du questionnaire auprès d'un échantillon de trois entreprises touristiques, pour voir le degré de compréhension des questions posées. Cela nous a permis de constater que la majorité des questions posées sont compréhensibles.

6. le traitement des données :

L'opération du traitement des résultats de notre enquête a été effectuée par nos soins opérations qui sont passé dans des conditions favorables, grâce à l'utilisation des logiciels informatiques : sphinx et SPSS, Excel, Word.

7. Résultats et discussion :

Dans cette section, nous allons voir l'étape la plus importante de la conception de l'enquête par sondage. Cette étape consiste à analyser les différents résultats trouvés lors d'un travail de terrain. Pour ce faire, on procédera à deux sortes d'analyse : l'analyse univariée et l'analyse bivariée.

- **L'analyse univariée :** Pour ce qui est analyse univariée ; il sert à étudier les modalités d'une seule variable, sans tenir compte des autres variables

Concernant le type de financement utilisé par les entreprises touristiques, les réponses ont révélé ce qui suit : 82,9% des investisseurs préfèrent utiliser leurs fonds propres pour financer leurs investissements touristiques, tandis que 64,6% utilisent le crédit bancaire, ce qui est un pourcentage relativement faible ; mais il a tendance à augmenter avec le temps car la majorité des dirigeants soulignent que lors de leurs futurs projets d'investissements ils privilégieront les emprunts bancaires. Pour diverses raisons, surtout qu'après les trois prochaines années ils souhaitent avant tout renouveler l'entité touristique, puis acquérir de nouveaux équipements, la plupart des dirigeants interrogés à 80 % ont récemment dû demander un crédit pour des raisons précises, notamment



des crédits liés soit au financement de nouveaux projets d'investissement, soit à des biens matériels et immatériels (46,3 %), il est à noter que les répondants ont demandé plusieurs montants à la banque variant entre 100000 et 1000000 DH.

À propos des enjeux liés aux demandes de financement, leurs déclarations sont résumées comme suit :

50 % des entreprises interviewées ont des difficultés à trouver le financement adéquat, tandis que 15 % ont déclaré que les banques exigent beaucoup de garantie pour avoir un crédit, ce qui pousse certaines entreprises touristiques à se diriger vers d'autres établissements de crédit (30%) , ou bien recours à d'autres types de financement (30%) , et dans les pires des cas les investisseurs procèdent à l'annulation du projet d'investissement (40%), la quasi-totalité des investisseurs confirment que l'échec de tout projet d'investissement dans le secteur touristique ; est dû essentiellement au manque de capacité de moyens et de ressources financières en premier lieu (70 %), et dans le deuxième rang arrive l'insuffisance d'accompagnement (20%).

À propos des solutions adoptées au financement de l'investissement touristique les réponses ont révélé ce qui suit :

Ces dernières années, l'État a commencé à octroyer des subventions aux investisseurs du secteur du tourisme. À cet égard, 50% des investisseurs ont déclaré avoir bénéficié d'un soutien gouvernemental, mais 80 % ont déclaré que ces subventions sont encore relativement insuffisantes pour eux ; en raison des récentes crises que traverse le monde, dont la dernière est la crise de l'épidémie de Coronavirus, et d'autre part, investir dans le secteur du tourisme reste l'un des plus grands défis pour les investisseurs en raison des énormes investissements qu'il nécessite.

Les dirigeants des entreprises touristiques ont, pour la plupart (92%), un âge variant entre 37 et 42 ans, 80% sont titulaires de diplôme universitaire et 67% sont de genre Masculin.

Notons bien que 50 % des entreprises touristiques créées dans les deux régions Guelmim Oued Noun et Souss Massa sont des hôtels, et 20 % sont des auberges, 20 % coopératives touristiques tandis que le reste varie entre les raids les kasbahs et les autres structures à caractère touristique ; 80% des entreprises touristiques créées sont de la forme de SARL d'associés uniques (20%) sinon des entreprises individuelles.

- **L'analyse bivariée** : pour ce type d'analyse, il sert à analyser les résultats par le croisement de deux variables pour construire des tableaux de contingences

42,7% des hôtels privilégient le recours aux crédits bancaires pour obtenir les financements nécessaires, tandis que 22% des auberges privilégient les fonds propres.

41,5% des entreprises touristiques qui ont un âge inclus entre 0 et 10 privilégient le recours aux financements propres pour obtenir les financements nécessaires, tandis que 18,3% des entreprises qui ont un âge compris entre 10 et 20 privilégient le recours au crédit bancaire.

Pour notre cas d'analyse croisée entre deux variables on a trouvé que :

Le de Khi -deux calculé < Khi-deux théorique donc on ne peut pas affirmer qu'il existe une relation de dépendance entre les deux variables

8. Validation des hypothèses :

Après l'achèvement de l'opération d'analyse ; dont on a montré les différents résultats trouvés, il est temps de vérifier la validité des hypothèses posées au départ :

Les résultats obtenus ont permis de valider les cinq hypothèses

- ✓ **Hypothèse 1** : le recours au crédit bancaire dans le cadre du financement de l'investissement est une réalité qui règne dans le secteur touristique marocain ;

Les données collectées ont montré que 82.9 % des entreprises optent pour les financements propres pour financer un projet d'investissement. De ce fait : **cette l'hypothèse a été rejetée.**

Nos résultats s'accordent avec ceux de (Ouchekkir & Ndinga, 2021) qui indiquent que les fonds propres constituent globalement la première source de financement des TPME.

- ✓ **Hypothèse 2** : il existe une forte relation entre les caractéristiques de l'entreprise et le choix du mode de financement ;

Après plusieurs croisements de différentes caractéristiques de l'entreprise que ce soit (l'âge de l'entreprise, secteurs d'activité) avec la deuxième variable qu'est le mode de financement utilisé pour financer un projet, nous avons obtenu que le test de khi deux n'est pas significatif dans tous les croisements. Donc il n'existe aucune relation entre les caractéristiques de l'entreprise et le mode de financement. De ce fait : **cette hypothèse a été rejetée.**

Donc nos résultats sont en contradiction avec les études (Berger & Udell, 1998) qui montrent l'existence d'une relation entre l'ancienneté et le statut juridique sur le choix d'un mode de financement notamment bancaire.

- ✓ **Hypothèse 3** : Les enjeux de financement affectent négativement les décisions des investisseurs à l'avenir et peuvent causer l'annulation du projet ;

Les résultats ont montré que 40 % des entreprises ayant trouvé des difficultés financières procèdent à l'annulation du projet touristique. De ce fait : **cette hypothèse a été validée.**

Dans ce sens, nos résultats s'accordent avec ceux de (Cassar, G., & Holmes, S., 2003) qui indiquent l'existence de deux possibilités : la première est l'expérience positive avec une banque traditionnelle caractérisée par un accès facile au crédit et à un service client satisfaisant, cette fidélité est renforcée et les gens deviennent dignes de confiance et fidèles à leurs banques actuelles. En effet, la deuxième possibilité et des expériences défavorables, marquées par la difficulté d'obtenir un crédit, la complexité des procédures, ce qui influence négativement les décisions futures des dirigeants des entreprises touristiques.

- ✓ **Hypothèse 4** : L'effort de l'État n'est pas encore suffisant pour dépasser les obstacles aux financements.

Les résultats ont montré que parmi les 50 % des entreprises touristiques ayant eu des subventions étatiques 80 % ont déclaré que ces subventions étaient relativement insuffisantes, de ce fait : **cette hypothèse a été validée.**

Nos résultats vont en concordance avec ceux de (GHAZI & OUBRAHIMI, 2022) qui soulignent que malgré les efforts fournis par l'État marocain notamment après le lancement des deux programmes « Damane Oxygène » et « Damane Relance » les entreprises touristiques qui étaient en arrêt d'activité ont trouvé des difficultés. Les entreprises touristiques qui étaient en arrêt d'activité, ont trouvé des difficultés à redémarrer leurs cycles d'exploitation.

IV. CONCLUSION :

Dans le cadre de ce travail, et pour mieux cerner la problématique nous avons présenté en premier lieu les différentes notions théoriques relatives à l'investissement et au financement, et dans un deuxième lieu nous avons présenté les différents résultats issus de notre enquête de terrain réalisée à l'aide d'un questionnaire mené auprès de 80 entreprises. L'objectif de ce travail est de savoir les différents modes de financement utilisés par les investisseurs des deux régions Guelmim Oued Noun et Souss Massa dans le secteur touristique.

L'étude a montré que parmi les 80 entreprises enquêtées : 82,90% privilégient le financement par fonds propres pour financer leur investissement, cependant le recours au crédit bancaire reste relativement faible mais il a tendance à augmenter avec le temps, vu que 80% des dirigeants des établissements touristiques ont récemment demandé un crédit bancaire.

À propos des subventions accordées par l'État la plupart ont confirmé qu'ils ont déjà bénéficié d'une subvention étatique, mais ces subventions sont insuffisantes vues que l'investissement en secteur touristique nécessite de gros investissements avec un montant élevé.

Généralement un travail de recherche comporte des limites et ouvre la voie à de nouveaux thèmes de recherche. Ainsi notre travail de recherche comporte-t-il un certain nombre de limites :

- ✓ Le manque des statistiques sur le nombre des entreprises touristiques au Maroc en général, et les deux régions de Souss Massa et Guelmim Oued Noun en particulier ;
- ✓ Contraintes liées aux terrains : absence d'aide de la part des dirigeants, problème de confidentialité, indisponibilité des dirigeants, ce qui a rendu notre travail un peu difficile.
- ✓ Les contraintes liées à la rareté de recherches liées au financement des entreprises touristiques ;



Le présent travail mené sera de grande importance pour les investisseurs pour pouvoir évaluer les modes de financement, susceptibles d'être utilisés pour la création d'un projet d'investissement, ou bien qui seront utilisés pour la mise à niveau d'un investissement déjà existant. Il contribuera certainement à entreprendre les efforts nécessaires fournis par l'État sous l'angle des mesures financières pour l'amélioration de la performance de l'investissement touristique.

Donc il pourrait être intéressant de généraliser l'étude auprès d'autres établissements touristiques à l'échelle nationale, et mener même une enquête auprès des sièges des banques pour pouvoir trouver des réponses aux problèmes rencontrés lors des demandes de financement.

Références bibliographiques :

- Abdeljalil, M. (2002). Le crédit à court terme dans le financement des PME marocaines. *Revue Marocaine d'Économie et de Gestion*, 14(2), 45-60.
- Abdeljalil, N. I. (2002). *Évaluation et financement des investissements de l'entreprise*. (E. Consulting, Éd.)
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. 22(6-8), 613-673.
- Caumont, D. (2010). *Les études de marché*". (Dunod, Éd.)
- Chrissos, J., & Gillet, R. (2012). *Décision d'investissement*. (P. & France, Éd.) Paris.
- Cohen, E. (1991). *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*. Paris: EDICEF/AUPELF.
- FEKKAK, M. (1997). Evaluation de la réalité et choix des investissements. *In la minute du management*(4).
- GHAZI, S., & OUBRAHIMI, M. (2022). Le secteur touristique Marocain à l'ère de la Covid 19 : vers un nouveau modèle plus solide. *Revue Française d'Economie et de Gestion*, 3(9).
- Hellali, M. (2007). *La politique du tourisme au Maroc*. (L'Harmattan, Éd.)
- Krapf, K. (1957). Le problème du financement dans le tourisme à la lumière de la politique économique. *The Tourist Review*.
- Michaelas, N., Chittenden, F., & Poutziouris, P. (1999). Financial Policy and Capital Structure Choice in UK SMES: Empirical Evidence from Company Panel Data. *Small Business Economics*(12), 113-130.
- Olofsson, R., & Cressy, C. (1997). The financial conditions for Swedish SMEs: Survey and research agenda. *Small Business Economics*, 9(2), 179-192.



Ouchekkir, A., & Ndinga, P. M. (2021). Le financement des PME au Maroc: Déterminants, limites et alternatives. *Journal of Business and Management*, 23(2), 41-56.

Professeur, & de Arrillaga, J. I. (1962). Les investissements touristiques et leur financement. *The Tourist Review*, 17(4), 177–181.

Tourisme, M. d. (2010). *Bilan stratégique de la Vision 2010*. Ministère du Tourisme , Rabat.

Ullah, F. A. (2007). Spin-offs, Stages of Growth and Funding Issues: Some UK Evidence. *International Journal of Entrepreneurship and Innovation Management*, 7(6), 524-540.

Wells, L., & Wint, A. (2000). *Marketing a country: Promotion as a tool for attracting foreign investment*. Washington, D.C. (ou la ville de publication exacte si connue): International Finance Corporation.