



**Adil CHERKAOUI**  
FSJES Ain Chock,  
Université Hassan II, Maroc  
[Cherkaoui.adil.casa@gmail.com](mailto:Cherkaoui.adil.casa@gmail.com)

## **LA COMMERCIALISATION DES PRODUITS BANCAIRES ALTERNATIFS AU MAROC : CONTEXTE, CONTRAINTES ET PERSPECTIVES**

**Résumé :** Au Maroc, la finance islamique s'est introduite en 2007 avec l'autorisation de Bank Al Maghreb de commercialiser trois produits : Mourabaha, Ijara et Mousharaka. Telle qu'elle a été conçue, cette expérience n'a pas rencontré le succès espéré du fait de l'omniprésence de plusieurs contraintes ayant heurtées la compétitivité des produits alternatifs commercialisés. Particulièrement, l'absence d'une neutralité fiscale entre les produits alternatifs et leurs homologues classiques, la discrimination par la communication et le faible engagement des acteurs. A l'heure actuelle, la finance islamique connaît de larges perspectives de développement grâce à la refonte de la loi bancaire prônant un cadre juridique pour l'implantation des banques islamiques au Maroc et de l'amendement de la loi sur la titrisation introduisant les Sukuks comme instrument financier alternatif sur le marché financier.

**Mots clés :** Finance islamique, produits alternatifs, Sukuks, banques islamiques.

**Abstract:** In Morocco, Islamic finance was introduced in 2007 with the approval of Bank Al Maghreb three alternative products: MOURABAHA, Ijara and Musharaka. This experience did not meet with the success hoped because of the ubiquity of several constraints that faced the competitiveness of marketed alternatives. In particular, the absence of tax neutrality between produces alternative and conventional counterparts, discrimination through communication and weak commitment of the actors.

Islamic finance knows broad prospects for development through the redesign of the banking law advocating a legal framework for the establishment of Islamic banks in Morocco and the amendment of the law on securitization introducing sukuk as an alternative financial instrument for issuers in the domestic financial market.

**Keywords:** Islamic Finance, alternative products, Sukuk, Islamic banks.

## INTRODUCTION :

La crise financière actuelle a montré les limites du système financier conventionnel et sa vulnérabilité due essentiellement aux innovations financières et à la libéralisation démesurée des économies. En effet, les défaillances observées ont été liées en partie aux problèmes d'ordres éthiques et moraux ainsi qu'à la nature du système de financement classique qui encourage l'endettement à travers les systèmes du crédit et de la titrisation. Dès lors, le comportement des acteurs du marché n'était pas en conformité avec la déontologie professionnelle dans la mesure où la spéculation, la titrisation des crédits non performants, les financements à effet de levier excessif, les scandales et les fraudes financières ont bel et bien caractérisé les marchés financiers.

Dans une telle situation, la mise en place des règles de bonnes conduites permettant de consolider le capital-confiance afin de surmonter cette crise, s'est avéré nécessaire. C'est ainsi qu'un mouvement de pensée a émergé prônant un modèle alternatif à la finance classique, à savoir une finance plus éthique, fortement ancrée à l'économie réelle. La finance islamique s'inscrit parfaitement dans cette optique puisque les composantes, éthique islamique et adossement à l'économie réelle, y sont très prononcées.

Ceci dit, la finance islamique est désormais une composante essentielle de la finance mondiale. Elle connaît une croissance vertigineuse dans plusieurs pays musulmans à l'instar des pays du Golfe et de l'Asie sud-est. Elle a fait preuve d'innovation et a pu s'implanter dans plusieurs pays non musulmans où elle cohabite avec la finance conventionnelle. En effet, la demande accrue des produits financiers islamiques a fait qu'elle est devenue de nos jours un acteur primordial qu'aucun pays ne peut plus négliger.

**Pour quelles raisons l'introduction de la finance islamique, en 2007, n'a pas pu connaître un essor conséquent au Maroc comparativement à d'autres expériences ?**

Pour répondre à cette problématique, plusieurs questionnements nous semblent légitimes: A quoi est dû ce retard spécifique au cas marocain ? Les produits alternatifs, tels qu'ils ont été conçus et proposés, répondaient-ils aux attentes et aspirations des opérateurs ? Comment et pourquoi ? Quels leviers d'actions peuvent être mis en place pour donner un nouveau souffle au processus de commercialisation de tels produits et de l'implantation d'une véritable industrie financière islamique au Maroc ?

Notre article apporte quelques éléments de réponse à de tels questionnements à travers une revue de la littérature qui présentera les fondements de la finance islamique. Ensuite, nous mobiliserons plusieurs écrits empiriques en vue de mettre le focus sur l'expérience marocaine en la matière. Nous ferons appel également à un ensemble d'études effectuées par le CDVM, le conseil de la concurrence et celle du Groupe ALKHAWARIZMI en vue de cerner le sujet abordé. Avant de terminer par une lecture analytique des apports des nouveaux textes des lois, particulièrement : la refonte de la loi bancaire et l'amendement de la loi sur la titrisation.

## 1. LES SOUBASSEMENTS DE LA FINANCE ISLAMIQUE :

Le modèle économique islamique se positionne entre l'individualisme du capitalisme anglo-saxon et le collectivisme du communisme. Il est assez proche du modèle Rhénan d'origine allemande qui est fondé sur l'appartenance à un tout supérieur à ses parties composantes (ELFARISSI, INBADELJALIL, 2013). La finance islamique, elle, puise ses fondements de la CHARIA et du FIQH EL MOUAAMALATE et repose sur cinq principes fondamentaux qui les distinguent nettement de la finance dite conventionnelle.

**L'interdiction de l'usure et de l'intérêt (Riba) :** Le RIBA est tout intérêt stipulé contractuellement, calculé préalablement sur la base du capital initial prêté et du temps, convenu sans aucune relation avec les résultats éventuels de l'opération financée (CAUSSE-BROQUET, 2009).

En effet, il est interdit d'exiger un rendement du simple fait de prêter car, en vertu de la doctrine économique musulmane, l'argent, en lui-même, est improductif. Il ne peut générer des revenus du fait de l'écoulement du temps. Le RIBA désigne tout profit illicite dû à un accroissement de bien ou à un avantage sans équivalent de service rendu (SAIDANE, 2009).

Nous distinguons deux types de RIBA : Le RIBA AL NASSI'A (à terme) correspondant à une somme payée pour l'usage de capitaux empruntés ou en contrepartie d'un rééchelonnement dans le paiement d'une dette. Ainsi que le RIBA AL FADL correspondant à une vente ou échange d'un bien contre un autre de même nature avec un surplus.

Dans le même ordre d'idées, le RIBA est prohibé pour toutes les opérations bancaires conventionnelles, pour tout type de crédit qu'il soit affecté à la consommation ou à l'investissement, quel que soit son niveau et quelle que soit la nécessité. De même, aucune exception n'est faite que le revenu fasse l'objet d'une clause dans un contrat de prêt ou provienne du fait d'un prolongement du délai de remboursement, qu'il soit un pourcentage fixe ou variable du montant principal, une somme versée à l'avance ou reçue sous forme de cadeau, de prix ou de service (RUIMY, 2008).

En ce sens, la pensée occidentale distingue la notion de l'intérêt de celle de l'usure étant donné que la dernière est un prêt à intérêt très excessif. Tandis que dans la doctrine économique musulmane aucune différence n'existe entre celles-ci en ce sens que l'intérêt et l'usure recouvrent la même pratique et par conséquent sont les deux prohibés. Il s'agit d'une caractéristique fondamentale du système financier islamique.

Ceci dit, le système financier fondé sur le RIBA décourage l'esprit d'entreprise vu que dès l'octroi du prêt, l'emprunteur - entrepreneur doit payer, avant même de tout retour sur investissement, des intérêts et commence à rembourser le capital. Il favorise l'inflation dans la mesure où les intérêts entraînent une augmentation du prix de vente et entraîne une dichotomie entre l'économie réelle et celle monétaire.

Dès lors, la finance islamique cherche, à travers la prohibition du RIBA, à limiter le rôle de la monnaie à sa fonction d'échange vu que l'argent est improductif et fait dépendre son accroissement de l'effort entrepreneurial. De là, elle relie l'économie réelle à l'économie dite monétaire en réduisant l'exclusion financière et en encourageant l'entrepreneuriat (CAUSSE-BROQUET, 2009).

**L'interdiction du GHARAR et du MAYSIR :** Le Gharar peut désigner un aléa, une incertitude, un hasard, un risque excessif, une tromperie ou une ambiguïté.<sup>1</sup> Il se définit comme toute transaction dans laquelle il existe une tromperie, une incertitude ou un aléa afférant l'objet du contrat ou l'un de ses éléments. En effet, une vente est dite « Gharar » lorsque nous ne savons pas si l'objet existe ou pas ou si nous ne connaissons pas la quantité avec concision ou même s'il sera possible de la livrer ou non. De même pour toute transaction contenant un flou ou un aléa.

Le Gharar correspond à tout achat (ou vente) d'un matériel dont le prix sera fixé ultérieurement ou d'un immeuble dont les caractéristiques seront définies plus tard. De même pour tout engagement incertain ou relatif à une des parties d'un contrat donné. En plus, lorsqu'il y a un paiement conditionnel de l'une des parties d'un contrat ou s'il y a une imprécision du coût au moment de la signature du contrat.

Dans la pratique, le Gharar peut être difficilement détectable lorsqu'il porte sur d'autres éléments hors prix ou délai. De là, toutes les opérations et les transactions doivent se fonder sur la transparence et la clarté pour que chaque partie ait une visibilité sur l'objet et les caractéristiques du contrat avant sa signature (MZID, 2009).

**Le Maysir** désigne la spéculation, celle-ci est prohibée par la loi musulmane et peut prendre plusieurs formes, telles que la vente d'un bien que nous ne possédons pas dans la mesure où la propriété est la principale justification du revenu généré soit de la vente d'un bien, soit de sa détention. Celle-ci explique et reflète que le propriétaire a pris des risques justifiant son profit, et ce en vertu de la règle jurisprudentielle « AL GHONEM BI EL GHORM » signifiant que la volonté de gagner doit être assujettie à l'acceptation du risque vu que celle-ci qui justifie et rend le profit généré licite. De ce fait, les opérations financières de couverture, issues de la finance conventionnelle, (swaps, futures...) sont interdites dans le système financier islamique.

**L'interdiction de l'investissement dans des activités dites illicites** – ne respectant pas les préceptes de la charia - est semblable à celle que l'on trouve dans l'investissement socialement responsable (dans le cadre du système conventionnel). Elle découlait de principes religieux et moraux. De là, les institutions financières islamiques et les investisseurs musulmans n'investissent pas dans les secteurs illicites, tels que : les drogues, les jeux de hasard, la pornographie, l'armement (exception faite pour les Etats), l'industrie du tabac, l'industrie de l'alcool et du vin, l'industrie porcine, l'alimentation

---

<sup>1</sup> Le terme GHARAR est un terme que même les spécialistes ont des difficultés à traduire, c'est pourquoi nous avons préféré y accoler plusieurs termes.

illicite, l'industrie bancaire (exception des banques islamiques), l'industrie de l'assurance (exception de l'assurance Takaful), etc.

Ceci dit, l'interdiction concerne aussi toutes les opérations ou les transactions effectuées avec des entreprises opérantes directement dans ces secteurs ou ayant des participations dans d'autres sociétés exerçant ces activités.

**L'adossement du financement à des actifs réels :** La finance islamique interdit tout financement fondé sur un actif irréal. Elle cherche à éliminer la dichotomie entre l'économie réelle et l'économie financière ou monétaire. On entend par tangibilité de l'actif une opération ou transaction qui doit être adossée à un actif licite, tangible, réel, détenu et identifiable. C'est le principe de l'ASSET-BANKING. Dès lors, ce principe permet de renforcer la stabilité économique des pays et de maîtriser les risques vu qu'il n'y aura pas d'inflation liée principalement à la déconnexion de l'économie réelle avec la sphère financière. En effet, la finance islamique oriente les investissements vers les secteurs productifs créateurs de la valeur ajoutée réelle pour les économies. Ce qui assure plus d'équité et de justice sociale, comparativement au système financier dit conventionnel, et encourage l'esprit entrepreneurial (CDVM, 2011).

**Le partage de profits et des pertes :** L'interdiction de l'intérêt et le principe de partage des profits et des pertes vont de pair. En effet, il s'agit d'une alternative à la rémunération du prêteur en l'absence de l'intérêt étant donné que celui-ci est interdit alors que le prêt ne l'est pas. Dans ce sens, le principe est tout à fait conforme aux préceptes de la charia vu que le rendement est corrélé au risque conformément à la règle jurisprudentielle « AL GHORM BI EL GHONM ».

En ce sens, lorsqu'une banque islamique prête de l'argent à une entreprise, elle devient partenaire de cette dernière. De même, le déposant peut être considéré comme un actionnaire dans la banque. Ceci dit, les deux parties assument un risque et donc ont un intérêt à s'engager dans des opérations rentables et œuvrent, toutes et ensemble, à la réussite du projet financé. Ce qui confère au système financier islamique une dimension plus participative contrairement à ce qu'il existe dans le système conventionnel où les banques n'assument pratiquement aucun risque dans la mesure où elles exigent autant de garanties et gagnent autant d'argent sans aucune participation dans l'affaire en question (CAUSSE-BROQUET, 2009). Signalons que le partage est déterminé contractuellement. Il ne peut pas être impérativement égalitaire mais il doit être tout le temps équitable.

## 2. LE CONTEXTE DE LANCEMENT DES PRODUITS ALTERNATIFS :

L'histoire de la finance islamique au Maroc s'est démarrée dans les années 80 lorsque plusieurs institutions financières islamiques ont sollicité les autorités monétaires pour une éventuelle implantation. La première tentative de création d'une banque islamique locale a vu le jour en 1985 par WAFABANK<sup>2</sup>. Puis, la banque islamique internationale de

---

<sup>2</sup> Devenue actuellement ATTIJARIWAFABank après la fusion avec la Banque Commerciale du Maroc en 2004.

Qatar s'est adressée en 2003 aux autorités en vue de créer une banque islamique à travers un partenariat Qatari-marocain (EL HAZZAOUNI, 2011).

Toutes ces initiatives n'ont pas pu aboutir étant donné que Bank Al Maghreb a été hermétique à l'idée d'autoriser des institutions spécialisées en finance islamique. Ses justifications s'expliquaient sur trois niveaux : D'abord, la non-conformité de telles opérations avec les dispositions de la loi bancaire nationale. Ensuite, au risque de désarticuler le secteur bancaire national vu qu'il se trouve dans l'incapacité d'absorber suffisamment le nombre de banques du Golfe intéressées. Enfin, au risque diplomatique dans la mesure où il n'est pas question d'octroyer à certains établissements au détriment des autres (NGHAIZI, 2013).

Dès lors, les banques se sont organisées en lobby afin d'empêcher toute éventuelle implantation des banques islamiques au Maroc par crainte que ce système, fondé sur les préceptes de la charia, réalise un succès à la lumière des expériences des autres pays où nous avons assisté à une islamisation totale de leurs systèmes financiers - Le cas de l'Iran ou encore du Soudan -(RADI et BARI, 2012). Ceci dit, l'ouverture de l'économie marocaine à de telle finance risquerait d'énormes pertes de parts de marché des banques marocaines qui sont toutes d'obédience conventionnelle. Le lobby bancaire marocain, solidement structuré, semble constituer de zones de blocage au niveau des autorités monétaires, bancaires et financières pour retarder cette ouverture (BOUTAYEB, 2013).

C'est jusqu'en 2007 que Bank Al Maghreb a cédé aux pressions du marché et des banques à travers son autorisation aux banques locales de commercialiser trois produits conformes aux préceptes de la charia dénommés « produits alternatifs » (pour éviter l'utilisation de l'adjectif « islamique »). La recommandation diffusée réglemente l'utilisation des produits ijara, mourabaha et moucharaka (BAM, 2007). Chaque produit a fait l'objet d'une présentation et d'une réglementation spécifique. Les autres produits notamment istisnaa, ijara et moudaraba ont été reportés pour plus tard. L'objectif était d'élargir la gamme des services offerts par les banques marocaines afin d'améliorer le niveau de bancarisation de l'économie.

Ainsi, la démarche adoptée par Bank Al Maghreb consiste à commercialiser ces produits par les banques déjà agréées, il n'y a pas besoin de créer des banques spécialisées. Les banques locales ont donc le choix de commercialiser ces produits à travers leur propre réseau de distribution ou via la création des filiales dédiées.

Les nouveaux produits autorisés concernent uniquement le financement et non les dépôts, dans la mesure où les consommateurs marocains peuvent déposer leur argent, selon BAM, sous forme des dépôts non productifs auprès des banques existantes. Ce qui est d'ailleurs le cas étant donné qu'ils représentent plus de 53% des dépôts bancaires et enregistrent de taux de croissance avoisinant les 7%, alors que les dépôts à terme sont



en baisse continue<sup>3</sup>. Ces produits sont alignés sur les règles prudentielles et comptables de BAM. Leurs mesures de gestion de risque sont identiques à ceux régissant les produits conventionnels. Plus encore, ces produits doivent respecter les standards internationaux édictés par l'AAOIFI puisque BAM avait signé un contrat pour s'aligner à de tels standards (RADI et BARI, 2012).

Malgré tout, les banques locales ne se sont pas investies véritablement dans ce créneau dans la mesure où seulement quatre y sont engagées avec des dimensions très variées parmi les 19 banques disposant de l'agrément de Bank Al Maghreb que compte le secteur bancaire marocain (CONSEIL DE LA CONCURRENCE, 2013). Il s'agit entre autres d'ATTIJARIWAFABANK, de la Banque Populaire, de la BMCE et de la BMCI. Aucune banque n'a proposé une offre basée sur le contrat de type moucharaka et l'offre s'est concentrée davantage sur la mourabaha que sur l'ijara. En plus, la banque populaire a interrompu la commercialisation de ces produits en 2011.

Le total de ces produits alternatifs s'est élevé à quelque 700 millions de dirhams en 2009. Ils ont enregistré une légère croissance en 2010 avec 800 millions de dirhams, soit une croissance de l'ordre de +14,28%. En 2012, ce chiffre n'a pas encore franchi la barre d'un milliard de dirhams (EL OMARI ALAOUÏ et MAFTAH, 2012). Cette évolution timide des produits alternatifs est due à la présence de plusieurs difficultés qui ont entravé leur croissance au Maroc.

### **3. DES CONTRAINTES MULTIPLES :**

Plusieurs contraintes ont été à l'origine de l'échec de la commercialisation des produits alternatifs au Maroc : prix bancaires élevés, sur-fiscalisation, discrimination par la communication...etc

#### **3.1 DES PRIX BANCAIRES ELEVES ET SUR-FISCALISATION :**

L'un des obstacles freinant la croissance des produits alternatifs au Maroc est leurs prix élevés comparativement aux crédits conventionnels proposés.<sup>4</sup> Ceci est dû essentiellement à la fiscalité élevée pratiquée :

- Le taux de TVA appliqué est de 20% contre 10% uniquement pour un crédit classique ;
- Les 20% sont appliquées à la fois au capital et à la marge bénéficiaire du produits mourabaha alors que les 10% ne concernent que les intérêts ;
- La mourabaha a été assujettie à une double taxation au titre de droits d'enregistrement : à l'acquisition du bien par la banque et à l'occasion du

<sup>3</sup> En 2010, les dépôts non productifs ont enregistré une croissance de 7% alors que ceux à terme ont connu une baisse de 8,6% selon les rapports de Bank Al Maghreb.

<sup>4</sup> L'analyse des prix pratiqués sur le marché bancaire montre qu'un financement de type mourabaha est plus cher de 62% par rapport à un financement conventionnel et un financement de type ijara wa iqtinaa en est cher de 86% en vertu des simulations de calculs effectuées sur la base des données pratiquées sur le marché bancaire marocain. (EL OMARI ALAOUÏ et MAFTAH, 2012)

transfert de sa propriété au client. La banque récupère le paiement de la taxe qu'elle supporte dans la marge bénéficiaire exigée au client.

- Le client ne bénéficie pas du droit de la déductibilité de la marge payée de l'impôt sur le revenu (IR) comparativement aux intérêts.

Les nouvelles dispositions de la loi des finances de 2010, ont supprimé la double taxation au titre des droits d'enregistrement et ont accordé le droit au client de déduire la marge payée de son impôt sur le revenu à l'instar des intérêts. De plus, elles ont réduit le taux de TVA de 20% à 10% et ont éliminé son application au capital.

Ces mesures ont allégé le surcoût fiscal supporté par les produits alternatifs par rapport aux produits classiques puisque l'administration fiscale les avait considéré comme des simples opérations commerciales (et non bancaires).

Par ailleurs, la cherté des produits est due au surcoût bancaire<sup>5</sup>. La logique commerciale repose sur le principe qu'un nouveau produit doit être attractif, il doit être commercialisé à un prix inférieur à celui pratiqué au marché ou du moins commercialisé aux mêmes conditions du marché pour assurer sa pérennité. (EL OMARI ALAOUI et MAFTAH, 2012).

Les banques marocaines ont exigé une marge bénéficiaire et des frais de l'assurance plus élevés bien que le risque soit identique. En effet, le risque du contrat moucharaka est éliminé vu que la banque ne propose aucun contrat de ce type. En plus, lors d'une acquisition dans le cadre d'un contrat de type ijara, la banque bénéficie d'un engagement ferme du client pour acheter le bien loué au moment de la conclusion du contrat. En plus, les financements sont orientés aux logements et produits de consommations qui ne sont pas de nature très risqués. Dans tous les cas, la marge élevée n'est nullement justifiée. Signalons également que les frais de gestion sont élevés par rapport à ceux facturés lors d'une opération classique alors que la banque utilise les mêmes locaux et ressources humaines à l'instar de n'importe quelle agence commercialisant des produits classiques.

### **3.2 UNE DISCRIMINATION PAR LA COMMUNICATION :**

L'autorisation de la commercialisation des produits a été accompagnée par la mise en place d'un guide fixant les modalités et les conditions de leur communication. Rédigé en accord avec les banques marocaines, il avait pour but d'interdire toute utilisation de l'argument religieux lors de processus de commercialisation de tels produits (BAM, 2007).

Le guide orientait la communication des établissements de crédits à propos de la commercialisation des produits alternatifs proposés. Dès lors, Bank Al Maghreb dispose d'un droit de regard sur le contenu des messages publicitaires de ces produits avant leur diffusion au public. Aucune mention à caractère religieux ne doit y être incluse, telle que

---

<sup>5</sup> Il demeure le principal facteur puisqu'il s'élève à 96% du surcoût total. Il se constitue de 45% de marge bancaire exigée, de 14% de surplus lié aux frais d'assurance et de 36% de surplus dû aux frais de gestion du contrat.



hallal, fatwa, islamique, charia, conseils religieux ou assimilés. C'est en respect de cette condition qu'au Maroc les produits islamiques sont appelés « produits alternatifs ».

En outre, la communication devrait être axée sur l'intérêt de recourir à ces produits en évitant toute comparaison avec les produits bancaires classiques. Les chargés de la clientèle devraient être sensibilisés au langage à adopter vis-à-vis des clients et veiller au respect de la recommandation en question.

Ces exigences expriment la frilosité de Bank Al Maghreb et des banques locales à l'égard des produits islamiques. Elles entravent leur positionnement et leur capacité à concurrencer leurs homologues conventionnels. D'autant plus que la publicité afférente à ces produits était inexistante, voire quasiment absente. Il est très rare de trouver, à ce sujet, des affiches publicitaires ou des brochures destinées à la clientèle.

Les visites des agences bancaires montrent que la plupart des chargés de clientèle sont mal ou peu informés sur les caractéristiques et les spécificités des produits alternatifs de sorte qu'ils recommandent davantage les produits classiques aux clients, au lieu de garder leur neutralité entre les deux types de produits. De même, les brochures de publicité des produits alternatifs ne sont pas facilement repérables comparativement à celles dédiées aux produits classiques. Elles sont affichées sur les panneaux publicitaires et vulgarisées sur les mass médias (presse écrite, TV, radio). Ce qui confirme la présence d'une discrimination par la communication qui a entravé et entrave encore la croissance des produits alternatifs au Maroc. On ne peut en aucun cas (et ne pourra pas) commercialiser des produits qui ne sont pas visibles et facilement repérables par les consommateurs. Ceux-ci doivent être suffisamment informés et sensibilisés aux spécificités de tels produits afin de susciter leur intérêt et stimuler la demande accrue à leur égard.

### **3.3 UN FAIBLE ENGAGEMENT DES ACTEURS :**

Les opérateurs sont peu engagés dans le développement des activités financières conformes à la charia. Bank Al Maghreb avait refusé de créer ou d'accorder son agrément à des banques spécialisées puisqu'il a laissé l'exclusivité aux banques locales d'offrir de tels produits par leurs propres guichets ou en créant des filiales spécialisées (au risque de déstabiliser le secteur).

En plus de l'absence d'un comité « CHARIAA BOARD » qui contrôle et certifie la conformité des produits proposés aux préceptes de la charia : les autorités marocaines n'ont pas mis en place un organe national de contrôle de la conformité de ces produits aux principes de la charia et se sont contentées des avis émanant d'organismes étrangers.

L'absence d'un organe national indépendant ne permet pas de vérifier continuellement si les produits répondent à ces exigences et donc doivent être labellisés conformes ou pas à la charia. Ceci est d'autant que l'offre s'est basée sur une assurance

conventionnelle en l'absence d'une assurance takaful conformes à la charia. En plus du problème de la nette séparation des fonds puisque l'origine de financement est mixte.

L'implication des banques locales était très modeste par rapport au poids et l'importance de la demande nationale à l'égard des produits<sup>6</sup> (CDVM, 2011). Les clients des autres banques n'ont pas eu la possibilité d'accéder à ces modes de financement.

De même, les quatre banques n'ont pas suffisamment mobilisé leur réseau de distribution : les contraintes de proximité et d'accessibilité à de tels services ont contribué à leur échec. En plus de la forte concentration de l'offre dans des grandes villes par rapport aux autres régions. Aucune des banques ne s'est adressée au monde rural : seuls les produits classiques des associations de micro-finance qui y sont offerts.

Dès lors, Bank Al Maghreb n'est pas tenue d'obliger les banques locales à commercialiser de tels produits. Elle pourrait octroyer des agréments aux banques étrangères intéressées par ce segment qui demeure encore non servi par ces banques. Une telle initiative les poussera à se mobiliser davantage sur cette nouvelle finance.

#### **4. LES EVOLUTIONS RECENTES :**

Dès l'arrivée du PJD au pouvoir en 2011 favorisée par le nouveau contexte où le chef de gouvernement dispose dorénavant de plus de prérogatives en vertu des dispositions de la nouvelle constitution, la finance islamique connaît un véritable tournant de son histoire au Maroc. Deux grands projets de loi ont vu le jour à savoir le projet de refonte de la loi bancaire et le projet d'amendement de la loi sur la titrisation.

##### **4.1 LA REFONTE DE LA LOI BANCAIRE :**

La refonte de la loi 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés prévoit l'instauration d'un cadre législatif régissant l'activité des banques participatives<sup>7</sup>. En vertu des articles 52 à 55, la banque participative est toute personne morale exerçant son activité au Maroc, quels que soient le lieu de son siège social, la nationalité des apporteurs de son capital social ou de sa dotation ou celle de ses dirigeants et effectuant, à titre de profession habituelle et en conformité avec la charia, une ou plusieurs activités suivantes : la réception de fonds du public ; les opérations de crédit ; la mise à la disposition de la clientèle de tous moyens de paiement, ou de leur gestion. Ainsi que les opérations commerciales, financières et d'investissements.

Bank Al Maghreb donne la possibilité aux banques et sociétés de financement d'exercer une partie ou la totalité des opérations dédiées aux banques participatives dans le cadre

---

<sup>6</sup> Une enquête menée par l'IFAAS montre que 97 % de la population marocaine serait intéressée par les produits de la finance islamique.

<sup>7</sup> Bank Al Maghreb a interdit toute utilisation de l'argument religieux en tant qu'élément pour commercialiser les produits islamiques d'où l'appellation banque « participative » (et non « islamique) eu égard au principe de partage des pertes et des profits caractérisant les banques islamiques, d'où son caractère « participatif » puisqu' elle est davantage un partenaire dans les affaires.

d'un guichet islamique. Ce droit étant soumis à son agrément (Article 60). Signalons que dans le cadre de ce projet de loi les dépôts d'investissement se définissent comme « tout contrat liant le déposant en tant que bailleur de fonds à la banque en tant que gestionnaire, en vue de la participation aux profits issus de ces investissements selon un prorata prédéterminé ou en contrepartie d'une commission versée par le déposant. Les pertes sont supportées par le déposant, sauf faute grave commise par la banque » (Article 54) ce qui est conforme avec le principe de partage des pertes et des profits qui caractérise les banques islamiques.

Par ailleurs, le nouveau projet intègre la moudaraba à la liste des produits de financement commercialisables comprenant déjà l'ijara, la mourabaha et la moucharaka et laisse la voie ouverte à des nouveaux produits. Il s'agit des mécanismes classiques de la finance islamique permettant de rémunérer l'apporteur de capitaux. Néanmoins, les caractéristiques techniques de ces produits ne sont pas précisées d'où la nécessité de publier des notes circulaires afin de combler se vide juridique. En plus, l'article 57 ouvre la possibilité de commercialiser tout autre produit du moment qu'il est conforme aux préceptes de la charia avec l'accord de Bank Al Maghreb, du comité charia et des comités des établissements de crédits.

En matière de contrôle et d'audit, la loi prévoit la création d'un comité charia pour la finance dont la composition et les règles de fonctionnement n'ont pas été précisées. De là, la publication des notes circulaires seront nécessaires pour éclairer les opérateurs, les investisseurs notamment, sur ces points. Ce comité aura comme mission de se prononcer sur la conformité à la charia des opérations et des produits offerts aux publics ; répondre aux consultations des banques ; donner un avis préalable sur les campagnes de communication des banques ; et de proposer toute mesure de nature à contribuer au développement de tout produit ou service financier conforme de la charia. (Article 61) Le comité dispose d'une force probante puisque ces avis sont opposables à l'ensemble des banques participatives. (Article 63) En plus, les banques sont obligées de créer des comités d'audit qui vont : identifier et prévenir les éventuels risques de non-conformité à la charia, assurer le suivi d'application des avis du comité charia pour la finance et d'en contrôler le respect, et de mettre en place les procédures et les manuels afférents aux préceptes de la charia à respecter. Notons, à ce sujet, que le texte en question ne précise pas si les comités d'audit existants au niveau des banques conventionnelles peuvent remplir les prérogatives ci-dessus.

Dans le même ordre d'idées, la loi prévoit la création d'un fonds de garantie, destiné à indemniser les déposants des banques participatives agréées, en cas d'indisponibilité de leur dépôt. Cette garantie ne couvre pas les dépôts d'investissements. La gestion du fonds de garantie sera concédée à une société anonyme à conseil d'administration dénommée « société gestionnaire » en application d'un cahier des charges approuvé par Bank Al Maghreb. (Articles 70 à 72)

Ainsi, la loi ouvre une large perspective de développement de l'activité bancaire islamique en capitalisant sur les efforts émis en 2007 avec l'expérience de la

commercialisation des produits alternatifs. Malgré tout, plusieurs vides et imprécisions sont repérés dans le texte que Bank Al Maghreb doit remplir à travers la préparation et la publication des notes circulaires détaillées ce qui crée un risque juridique non négligeable qui peut freiner l'émergence de cette activité surtout pour les investisseurs étrangers étant donné que le cadre juridique constitue une variable décisive en matière de leurs choix d'investissements.

## **4.2 L'AMENDEMENT DE LA LOI SUR LA TITRISATION :**

L'amendement de la loi n°33-06 relative à la titrisation des créances apporte trois nouveautés majeures: D'abord, l'élargissement des établissements initiateurs dans la mesure où, actuellement, seuls les établissements de crédit, les assurances et les établissements publics ont droit de titriser leur créance. En effet, ce projet ouvre cette possibilité à toute personne, organisme ou entité dont l'Etat et toutes ses subdivisions. Seules les personnes physiques qui ne sont pas habilitées à recourir à la titrisation de leur créance (CLIFORD CHANCE, 2013).

Ensuite, le projet de loi élargit le type d'actifs éligibles à la titrisation. Les fonds de placement collectif en titrisation (FPCT)<sup>8</sup> peuvent recourir à un panel d'actifs éligibles plus larges qu'auparavant en ce sens que la notion de créances a été remplacée par celle « d'actifs éligibles » regroupant les créances, les titres de créances, les biens corporels et incorporels, immobiliers ou mobiliers, les matières premières, et tout autre actif qui serait défini par voie réglementaire. (Article 16) Ces actifs peuvent être situés au Maroc ou à l'étranger ou régis par une réglementation étrangère. L'acquisition d'actifs éligibles par un FPCT peut se faire par tout moyen juridique approprié de droit marocain ou étranger, y compris par souscription directe lorsque les actifs concernés sont des titres financiers.

Enfin, le projet mentionne explicitement la possibilité d'un FPCT de recourir aux sukuk, en plus des actions et des titres de créances. L'obtention de cette possibilité est conditionnée de l'obtention d'une attestation de conformité aux prescriptions de la charia qui sera délivrée par le comité charia pour la finance. Deux catégories sont distinguées : les sukuk émis dans la cadre de placement auprès des investisseurs marocains uniquement et ceux émis dans le cadre d'investisseurs étrangers.

Dès lors, le projet offre un cadre très large, assez complet et assez souple pour émettre les différents types de sukuk structurés sur différents actifs tangibles. Il laisse aux règlements intérieurs des FPCT la liberté en termes de nature des parts émises (actions, obligations et/ou sukuk avec la possibilité de se doter de plusieurs compartiments au sein du même FPCT) ainsi que de leurs subordinations. Il ouvre même la possibilité d'émettre des sukuk de droit étranger et de cession d'actifs dans le cadre d'une réglementation internationale. Signalons que les dispositions fiscales mentionnées dans

---

<sup>8</sup> Le FPCT repose sur l'achat des créances dont le prix est payé par le produit de l'émission de parts représentatives de ces créances ou bien par le produit de l'émission d'un emprunt obligataire adossé auxdites créances.

le cadre de ce projet doivent être appliquées rapidement afin de garder une « neutralité fiscale » dans le but de ne pas freiner l'essor de tels produits.

Ainsi, le cadre réglementaire révisé de la titrisation pourra ouvrir les marchés financiers à des acteurs ne pouvant pas accéder aux marchés obligataires (jeunes entreprises) ou seulement à des conditions dissuasives (qualité de crédit moindre) et offrir un nouveau profil d'investissement aux acteurs de la place en émettant des sukuks qui diversifieront leurs portefeuilles. Particulièrement dans le contexte actuel où le déficit des liquidités est monnaie courante, en plus de la contraction des crédits bancaires conventionnels. (ALKHAWARIZMI, 2012).

## **5. DES LEVIERS D' ACTIONS :**

Sur la base de l'expérience de la commercialisation des produits alternatifs au Maroc, nous proposons quelques leviers d'actions afin de faciliter leur commercialisation et de réussir l'introduction de la finance islamique au Maroc :

- Un réel engagement des décideurs politiques qui doit se traduire par la mise en place d'une stratégie nationale de développement de la finance islamique fixant des objectifs clairs en tenant compte des besoins de la population et des opérateurs socio-économiques. Ensuite, la déclinaison de cette stratégie en termes de besoins de formation, d'incitations à mettre en place, d'infrastructures nécessaires, du cadre juridique approprié ... De là, la création d'un comité de coordination qui concrétisera une telle stratégie s'avérera cruciale.
- L'adoption d'une vision globale et intégrée des différentes composantes de la finance islamique : au-delà des banques islamiques, il faut créer des cadres juridiques aux associations de la micro-finance islamique qui contribueront au développement des zones régionales nécessiteuses, des assurances takaful indispensables au fonctionnement de telles banques, des fonds zakat qui contribueront au développement social du pays en luttant contre la précarité, la pauvreté, le chômage ..., des compartiments « charia complaint » au niveau du marché financier en vue de faciliter les transactions islamiques et d'améliorer l'attraction de la place casablancaise et la création d'un marché interbancaire islamique où les banques pourront se refinancer en cas de besoin de liquidité.
- L'engagement effectif de toutes les parties prenantes : partis politiques, parlementaires, société civile, banques locales, entreprises à travers la CGEM et l'ANPME, Bank al Maghrib, gouvernement, université...pour soutenir l'arrivée de cette nouvelle finance.
- La mise en place d'un cadre fiscal qui tient compte des spécificités des montages financiers et des produits en encourageant leur commercialisation afin d'instaurer une équité fiscale entre les deux produits.
- Programmer des études approfondies afin de déterminer les attentes et les besoins de la population : étude de la demande et du profil du consommateur potentiel, segmentation du marché, caractérisation des pouvoirs d'achat des

catégories et de leur potentialité...étant donné que les consommateurs des produits islamiques ne sont pas uniquement des personnes ayant des convictions religieuses étant donné qu'en Malaisie 30% du portefeuille client des banques se constituent des personnes non musulmanes. La finance islamique n'est pas destinée qu'aux musulmans. Une telle mission pourrait être confiée au Haut Commissariat au Plan (HCP) puisqu'il dispose des compétences et des moyens nécessaires à ce propos.

- La médiatisation de la finance islamique : effort de simplification et de vulgarisation de cette nouvelle finance au large public par le biais des compagnes d'informations et de sensibilisations aux spécificités et aux avantages de telle finance.
- La réaction du conseil d'oulémas et des acteurs de la société civile pour faire avancer la concrétisation du projet.
- La création d'un réseau dense d'agences bancaires touchant l'ensemble des régions au Maroc : urbaines et rurales.
- Respecter les règles du jeu de la concurrence en créant un environnement respectant le principe de la libre concurrence en évitant tout facteur pouvant entraver l'essor de cette nouvelle finance.
- La cohabitation des deux activités : la finance islamique est un pont de développement du secteur bancaire marocain en élargissant l'offre afin d'inclure les différentes catégories de la clientèle qui n'ont pas été attirées jusqu'à l'heure actuelle par les banques locales.
- Réaliser un Benchmark afin de tirer des leçons des expériences en vigueur tout en les adaptant aux spécificités marocaines en évitant toute logique de « copier-coller » des modèles sans considération des particularités économiques et sociales du Maroc.
- La crédibilisation des offres sur le plan de leur conformité aux préceptes de la charia puisqu'elle constitue la clé de réussite de leur commercialisation : rôle du comité charia pour la finance. En effet, les banques islamiques ne sont pas dans une logique de négociation du taux d'intérêt à l'instar de leurs homologues conventionnels. Elles doivent jouir d'une crédibilité auprès du public cible ... il s'agit là d'une clé de leur réussite.

## CONCLUSION

En conclusion, la finance islamique au Maroc présente d'énormes opportunités en matière de développement socio-économique du pays. En effet, elle facilitera la levée des fonds d'investissements nationaux et internationaux en vue de financer les grands projets escomptés et les secteurs prioritaires pour le Maroc. Elle contribuera au développement du niveau de la bancarisation en incluant les catégories qui refusent de recourir aux produits conventionnels pour des raisons religieuses. La finance islamique au Maroc contribuera à la résolution des grands problèmes économiques et sociaux



notamment le chômage, la lutte contre la pauvreté et la précarité et le développement de la solidarité sociale à travers la création des fonds de la zakat.

De là, elle présente un enjeu majeur pour les banques commerciales dans la mesure où elle va leur permettre de diversifier leur offre en accédant à une épargne qui leur échappe pour des raisons religieuses. Elle constituera, dès lors, un relai de leur croissance et développement. La finance islamique est aussi stratégique pour Bank Al Maghreb qui doit créer son cadre réglementaire et veillera à son essor en tant qu'institution de régulation du secteur bancaire au Maroc. Elle offrira également une alternative pour le financement des grands projets d'infrastructures à travers l'émission des Sukuks souverains et contribuera au développement de la profondeur du marché financier marocain en améliorant son niveau de liquidité.

Les expériences menées jusqu'à l'heure actuelle n'ont pas abouti à des grandes réalisations. La commercialisation des produits alternatifs a connu un échec du fait de la présence de plusieurs contraintes à l'instar de la cherté des prix des produits bancaires liée essentiellement à l'absence d'une neutralité fiscale entre les produits alternatifs et leurs homologues classiques, la discrimination par la communication et le faible engagement des acteurs. De telle sorte la création d'une société de financement alternatif n'était pas en mesure de répondre à la demande accrue de la population et des opérateurs en matière des produits et des formules de financement respectant les prescriptions de la Charia.

## Références

BANK AL MAGHREB, 2007. « Note de présentation du guide relatif à la communication des produits IJARA, MOURABAHA et MOUCHARAKA ». Consultable sur : [www.extpdf.com/presentation-bank-al-maghreb-pdf.html](http://www.extpdf.com/presentation-bank-al-maghreb-pdf.html)

BANK AL MAGHREB, 2007. « Recommandation n° 33/g/2007 réglementant les produits alternatifs : MOURABAHA, IJARA et MOUCHARAKA », 2007. Consultable sur : [www.bkam.ma](http://www.bkam.ma).

BENSAOUD R., 2012. « la Titrisation 2.0 voit le jour ». Les Echos, Edition 31/10.

BENSAOUD R., 2012. « SUKUK, l'autre financement halal ». Les Echos, Edition 01/11.

BMCE CAPITAL, 2012. Note d'information. le 28 Avril.

CAUSSE-BROQUET G., 2009. « La Finance Islamique ». Édition Revue Banque- RB.

Centre Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), 2011. « la Finance Islamique ». Consultable sur [www.cdvm.ma](http://www.cdvm.ma)

Centre Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), 2013. « Sukuk : Quel potentiel pour le développement du Maroc ». Consultable sur : [www.cdvm.ma](http://www.cdvm.ma)

CHAPELLIERE I., 2009. « Ethique et finance en islam ». Edition Koutoubia.

CLIFORD CHANCE, Avril 2013. Note de synthèse : « la réforme de la loi sur la titrisation : de nouvelles perspectives pour le financement de l'économie au Maroc et en Afrique ».

Conseil de la Concurrence, 2013. « La concurrentiabilité du secteur bancaire : rapports de synthèses volets I et II ». Consultable sur : <http://conseil-concurrence.ma/publications-2/etudes/>

- EL HAZZAOUNI Y., 2011. « Finance Islamique: Fondements, mécanismes et apports ». Editions & Impressions Bouregreg.
- EL OMARI ALAOUI M. et MAFTAH S., 2012. « la Finance islamique au Maroc : les voies de la normalisation ». 1ère édition, imprimerie ALMAARIF EL JADIDA, Rabat.
- ELFARISSI I. & IBN ABDELJALIL N., 2013. « Finance islamique vs finance moderne : Réflexions sur quelques éléments de convergence et de divergence ». Revue Marocaine des Sciences de Management N°2 – Décembre. Publication du groupe ISCAE.
- ELGAMAL M., 2010. « Finance Islamique : Aspects légaux, économiques et pratiques ». Édition de Boeck.
- GALLOUX M., 1997. « Finance Islamique et pouvoir politique : le cas de l'Égypte moderne ». Édition Presses Universitaires de France.
- Groupe ALKHAWARIZMI, 2012. « Les SUKUKS : une nouvelle alternative de financement au Maroc », 28 décembre, P : 103-105. Consultable sur : <http://www.islamicfinancialtimes.net/article-les-sukuks-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc-115118127.html>
- GUERANGER F., 2009. « La Finance Islamique : Une illustration de la Finance d'éthique ». Edition DUNOD.
- LARAMEE J-P., 2008. « La Finance Islamique à la Française : un moteur pour l'économie, une alternative éthique ». Édition Bruno Leprince.
- NGHAIZI A., 2013. « la Finance Islamique et le Maroc ... Une longue histoire qui finit par commencer ». Cahiers de la Finance islamique de l'Université Strasbourg, N° Spéciale.
- RADI B. et BARI I., 2012. « les produits financiers alternatifs au Maroc : Pratique et Perspectives ». La Revue des Sciences de Gestion, 2012/3 n°255-256, P : 153-159.
- RUIMY M., 2008. « La Finance Islamique ». Édition Afarnaud Franel – SEFI.
- SAIDANE D., 2009. « La Finance Islamique : à l'heure de la mondialisation ». Édition Revue Banque – RB.
- Secrétariat Général du Gouvernement, 04/09/2012. «Projet de réforme de la loi n°34-03 relative aux Etablissements de crédit et organismes assimilés ». Consultable sur : [www.sgg.gov.ma](http://www.sgg.gov.ma)
- Secrétariat Général du Gouvernement, 12/10/2012. « Projet d'amendement de la loi n°33-06 relative à la titrisation de créances ».
- SENTISSI B., 2010. « La Finance Alternative : Un énorme potentiel ». l'Economiste.
- SIAGH L., 2010. « L'Islam et le Monde des Affaires : Argent, éthique et gouvernance ». Edition Alpha Alger.
- SKALLI K., 2013. « A quand un fonds de ZAKAT ? », le Soir Echos.