

Recebido: 11-02-2025 | Aprovado: 19-06-2025 | DOI: <https://doi.org/10.23882/rmd.25291>

Évolution et Optimisation de la Fiscalité de la Finance Participative au Maroc : Comparaisons Empiriques et Approches Scénaristiques

Evolution and Optimization of Participatory Finance Taxation in Morocco: Empirical Comparisons and Scenario-Based Approaches

Achraf ED-DIOURI,

Laboratoire d'études et de recherche en sciences de gestion (LERSG) Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales Agdal Université Mohammed V de Rabat, Maroc
(achraf.eddiouri@gmail.com)

Maha BOURBATE,

Master's in investment and financial risk management, Paris School of Business, France
(mahabrbt@gmail.com)

Ali OUCHEKKIR,

Laboratoire d'études et de recherche en sciences de gestion (LERSG) Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales Agdal Université Mohammed-V de Rabat Maroc

Résumé :

La fiscalité de la finance participative au Maroc constitue un levier stratégique pour son développement et son attractivité face aux produits conventionnels. Cet article propose une analyse approfondie du cadre fiscal actuel, en s'appuyant sur un benchmark international comparant le Maroc à des marchés pionniers tels que la Malaisie, l'Indonésie et les pays du Golfe. À travers une approche scénaristique, plusieurs trajectoires d'évolution sont envisagées, allant du statu quo à une réforme ambitieuse alignée sur les standards internationaux. L'étude met en évidence les distorsions fiscales actuelles, notamment la double imposition des produits participatifs (Mourabaha, Ijara, Moudaraba), et propose des mesures correctives visant à rendre la fiscalité plus équitable et incitative. L'article conclut en soulignant l'importance d'une stratégie hybride, combinant des réformes progressives à court terme et une transformation structurelle du régime fiscal à long terme. Ces recommandations permettraient au Maroc de renforcer la compétitivité de son secteur participatif, d'attirer davantage d'investisseurs et d'optimiser son positionnement régional en matière de finance islamique.

Mots-clés : Finance participative, Fiscalité, Benchmark, Réformes fiscales, Scénarios prospectifs.

Abstract:

The taxation of participatory finance in Morocco is a strategic lever for its development and competitiveness compared to conventional financial products. This paper provides an in-depth analysis of the current fiscal framework, drawing on an international benchmark that compares Morocco to leading markets such as Malaysia, Indonesia, and Gulf countries. Through a scenario-based approach, several possible evolutions are explored, ranging from the status quo to an ambitious reform aligned with international standards. The study highlights existing fiscal distortions, particularly the double taxation of participatory products (*Mourabaha*, *Ijara*, *Moudaraba*), and proposes corrective measures to create a more equitable and incentive-based taxation system. The paper concludes by emphasizing the importance of a hybrid strategy, combining short-term progressive reforms with a long-term structural transformation of the fiscal framework. These recommendations would enable Morocco to enhance the competitiveness of its participatory finance sector, attract more investors, and strengthen its regional positioning in Islamic finance.

Keywords: Participatory finance, Taxation, benchmark, Fiscal reforms, Scenario analysis.

I. Introduction générale :

La finance participative au Maroc constitue un levier stratégique pour la diversification des sources de financement et l'inclusion financière. Toutefois, son potentiel de développement est freiné par un cadre fiscal inadapté, limitant son attractivité et sa compétitivité par rapport aux produits conventionnels. Ce déséquilibre fiscal constitue un défi majeur pour l'expansion du secteur, nécessitant une réforme en profondeur afin d'aligner les incitations fiscales sur les meilleures pratiques internationales.

L'essor de la finance participative s'inscrit dans une dynamique économique et sociale globale où les systèmes financiers conventionnels coexistent avec des modèles alternatifs, répondant à des exigences éthiques et religieuses spécifiques. Bien que souvent perçue comme une innovation récente, la finance participative, et plus particulièrement la finance islamique, trouve ses racines dans les pratiques marchandes des premières civilisations musulmanes, où les principes de partage des risques et de conformité religieuse structuraient déjà les transactions économiques. Son fonctionnement repose sur des mécanismes distincts de ceux de la finance conventionnelle, notamment l'interdiction de l'intérêt (*riba*), la promotion du partage des profits et des pertes (*mudaraba*), ainsi que le financement adossé à des actifs réels (*murabaha*, *ijara*).

L'un des premiers travaux académiques à souligner l'impact des croyances religieuses sur la performance économique fut celui de Max Weber (1905), dans son ouvrage *L'éthique protestante et l'esprit du capitalisme*. Weber y analyse comment la religiosité influence les institutions économiques et politiques, une approche qui a depuis inspiré plusieurs études empiriques. Dans cette lignée, Barro et McCleary (2002) ont démontré que la croissance économique réagit positivement à l'amélioration des convictions religieuses, tandis que Guiso et Sapienza (2003) ont mis en évidence une corrélation entre croyances religieuses et comportements économiques vertueux. Bien que ces analyses soient principalement axées sur le protestantisme, elles trouvent une résonance particulière dans la finance islamique, où l'économie est intrinsèquement liée aux préceptes religieux, formant ainsi un cadre normatif et juridique distinct.

L'émergence de la finance islamique en tant qu'industrie mondiale depuis les années 1970 illustre cette interaction entre religion et finance. Contrairement à la finance conventionnelle, qui repose sur le prêt rémunéré et la spéculation financière, la finance islamique s'appuie sur des principes éthiques et contractuels visant à promouvoir la justice économique et le partage équitable des richesses (Iqbal & Mirakhor, 2011). Cette industrie est aujourd'hui régulée par plusieurs institutions internationales, telles que l'Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) et l'Islamic Financial Services Board (IFSB), qui veillent à l'harmonisation des pratiques et à leur conformité aux principes de la Charia.

Le Maroc, bien que faisant partie des pays musulmans, a longtemps tardé à autoriser officiellement la finance participative sur son territoire. Ce n'est qu'en 2007, avec la circulaire de Bank Al-Maghrib n° 33/G/2007, que trois produits dits « alternatifs » ont été introduits : Mourabaha, Moucharaka et Ijara. Cependant, ces produits ont longtemps souffert d'un cadre réglementaire et fiscal inadapté, freinant leur essor et limitant leur attractivité. Ce n'est qu'en 2017 que la dynamique a réellement pris forme avec l'agrément de cinq banques participatives et l'autorisation pour trois banques conventionnelles d'ouvrir des guichets participatifs.

Malgré ces avancées, le cadre fiscal demeure un enjeu central pour le développement de la finance participative au Maroc. En effet, le manque d'adaptations spécifiques,

notamment la double imposition de certains produits comme la Mourabaha, constitue un frein majeur à la compétitivité du secteur. Or, la finance participative repose sur un cadre conceptuel rigide dicté par les principes de la Charia, ce qui nécessite une adaptation fiscale spécifique pour assurer son bon fonctionnement et son attractivité.

Dans ce contexte, une question clé se pose :

Comment le cadre fiscal influence-t-il le développement de la finance participative au Maroc, et quelles réformes sont nécessaires pour l'optimiser afin d'en améliorer l'attractivité et la compétitivité ?

Cet article vise à :

- Analyser les implications du cadre fiscal actuel sur la finance participative au Maroc.
- Identifier les distorsions et contraintes fiscales freinant son essor.
- Explorer des pistes d'optimisation fiscale, en s'inspirant des modèles internationaux performants.

Pour répondre à la problématique soulevée, cette recherche adopte une approche qualitative et comparative visant à analyser les effets du cadre fiscal actuel sur la compétitivité de la finance participative au Maroc, tout en proposant des scénarios d'optimisation inspirés de pratiques internationales.

La première étape de la démarche a consisté en une étude documentaire approfondie portant sur les textes législatifs, réglementaires et fiscaux en vigueur. Cette revue a été enrichie par l'analyse de rapports institutionnels récents émanant de Bank Al-Maghrib, de la Direction Générale des Impôts, du FMI et de la Banque Mondiale. Elle a permis d'identifier les principales contraintes fiscales rencontrées par les produits participatifs, notamment en matière de TVA, de droits d'enregistrement et d'absence d'incitations spécifiques.

La seconde étape s'est appuyée sur un exercice de benchmarking international. Le choix des pays de référence – la Malaisie, l'Indonésie, les pays du Golfe et la France – repose sur la diversité de leurs approches en matière de fiscalité adaptée à la finance participative. Certains de ces pays, comme la Malaisie, se distinguent par un cadre fiscal très incitatif, tandis que d'autres, comme la France, offrent un exemple de cohabitation entre finance

conventionnelle et finance alternative dans un environnement réglementaire initialement peu favorable. Cette comparaison permet de dégager des enseignements utiles pour le contexte marocain.

Une troisième étape a consisté à élaborer trois scénarios prospectifs décrivant des trajectoires possibles d'évolution du cadre fiscal marocain. Le premier correspond à une situation de statu quo, sans modification significative. Le deuxième envisage des réformes progressives et ciblées, portant principalement sur l'allègement de la TVA, des droits d'enregistrement et de l'impôt sur les sociétés. Le troisième scénario, plus ambitieux, propose une refonte structurelle visant à aligner le système fiscal marocain sur les standards internationaux. Ces hypothèses ont été construites à partir des tendances observées dans les rapports économiques récents, des recommandations institutionnelles, ainsi que de projections hypothético-déductives.

Enfin, une comparaison empirique a été menée entre les produits participatifs et leurs équivalents conventionnels, à partir de critères comme le coût fiscal, la rentabilité attendue, l'impact sur les PME ou encore l'attractivité pour les investisseurs. Les données mobilisées proviennent de publications académiques, d'enquêtes sectorielles et de statistiques officielles.

II. Cadre Conceptuel et Théorique de la Finance Participative

1. Définition et Principes Fondamentaux de la Finance Participative

La finance participative, souvent désignée sous l'appellation de finance islamique, se distingue par son adhésion aux principes de la Charia, qui définissent des normes éthiques et juridiques encadrant les transactions financières. Contrairement à la finance conventionnelle, qui repose sur le crédit rémunéré par un taux d'intérêt (*riba*), la finance participative privilégie un modèle fondé sur le partage des profits et des pertes, la transparence contractuelle et l'adossement des financements à des actifs tangibles (*Iqbal & Mirakhor, 2011*).

L'un des principes majeurs de la finance participative est l'interdiction de l'intérêt (*riba*), qui est considéré comme une forme d'exploitation injuste ne favorisant ni le partage des risques ni l'équité économique (*El-Gamal, 2006*). En substitution, les transactions

financières doivent reposer sur des mécanismes de financement participatif, où l'investisseur et l'entrepreneur partagent les risques et les bénéfices. Ce modèle renforce la stabilité du système financier en évitant la spéculation excessive (*gharar*), qui est également prohibée par la Charia.

En outre, la finance participative privilégie l'investissement dans des secteurs conformes aux valeurs éthiques. Ainsi, toute activité liée à des industries jugées illicites (*haram*), telles que l'alcool, le tabac, les jeux de hasard ou les transactions spéculatives, est exclue du périmètre d'investissement. Cet encadrement moral vise à garantir un développement économique responsable et socialement équitable, en favorisant des projets ayant un impact positif sur la communauté.

La finance participative ne se limite pas aux pays à majorité musulmane ; plusieurs institutions financières internationales ont adopté ses principes dans une optique de diversification des sources de financement et d'inclusion financière. Par conséquent, son intégration dans les systèmes financiers nationaux nécessite une adaptation réglementaire et fiscale permettant son développement dans un cadre concurrentiel équilibré.

2. Les Instruments de la Finance Participative

La finance participative repose sur un ensemble de contrats spécifiques, qui permettent de structurer des financements conformes aux principes de la Charia. Ces instruments se divisent principalement en modes de financement participatif et modes de financement adossés à des actifs.

2.1. Modes de Financement Participatif

- **Moudaraba** (*contrat de partage des profits et pertes*) : Ce modèle repose sur un partenariat où un investisseur (*rab al-mal*) fournit le capital et un entrepreneur (*moudarib*) met en œuvre son expertise pour générer des bénéfices. Ces bénéfices sont partagés selon un ratio préalablement défini, tandis que les pertes sont assumées uniquement par l'investisseur (*Usmani, 2002*).
- **Moucharaka** (*contrat de co-investissement*) : Similaire à une joint-venture, ce contrat permet à plusieurs parties d'investir ensemble dans un projet en partageant

à la fois les profits et les pertes. Contrairement à la Moudaraba, chaque partenaire peut participer à la gestion du projet et contribue au financement selon ses moyens (Vogel & Hayes, 1998).

2.2. Modes de Financement Adossés à des Actifs

- **Mourabaha** (*vente avec marge bénéficiaire*) : Ce contrat est l'un des plus utilisés dans le secteur bancaire participatif. Il consiste en l'achat d'un bien par la banque, qui le revend ensuite au client avec une marge bénéficiaire convenue à l'avance. Ce modèle permet de contourner l'interdiction du prêt à intérêt tout en assurant un financement structuré et prévisible (Sole, 2007).
- **Ijara** (*contrat de leasing islamique*) : Il s'agit d'un mécanisme de location avec option d'achat, où la banque acquiert un actif et le loue au client sur une période donnée. À la fin du contrat, le client peut devenir propriétaire du bien en effectuant un paiement final ou en respectant les termes définis initialement (Dusuki & Abdullah, 2007).
- **Salam et Istisna'a** (*contrats de financement par commande*) :
 - **Salam** permet l'achat anticipé d'un bien ou d'une marchandise, qui sera livré à une date future convenue, en contrepartie d'un paiement immédiat.
 - **Istisna'a** est utilisé principalement dans le secteur des infrastructures et de la construction, où un bien est fabriqué ou construit selon des spécifications précises, avec des paiements échelonnés.

Ces instruments offrent une flexibilité financière adaptée aux besoins des particuliers et des entreprises, tout en respectant les impératifs éthiques et religieux. Cependant, leur mise en œuvre nécessite une harmonisation avec le cadre fiscal et réglementaire, afin de garantir leur compétitivité par rapport aux produits conventionnels.

Dans le cas du Maroc, ces mécanismes ont longtemps souffert d'un traitement fiscal inégal, notamment en raison de la double imposition de certains produits, comme la Mourabaha. Ainsi, l'adaptation du cadre fiscal constitue un enjeu clé pour assurer le développement de la finance participative et améliorer son attractivité sur le marché financier marocain.

3. Apports des théories fiscales à la finance participative

La fiscalité joue un rôle fondamental dans l'orientation des comportements économiques, notamment en matière d'investissement, d'épargne et de choix de financement. Ce rôle devient encore plus crucial lorsqu'il s'agit de la finance participative, qui repose sur des logiques contractuelles, éthiques et religieuses spécifiques, exigeant des adaptations fiscales distinctes de celles appliquées à la finance conventionnelle.

Dans son rapport de 2022 intitulé *Tax Policy and Islamic Finance*, l'OCDE rappelle que tout système fiscal efficace doit respecter trois principes fondamentaux : l'équité, la neutralité et l'efficacité. L'équité fiscale suppose que les contribuables dans des situations comparables soient imposés de manière comparable, ce qui n'est pas encore le cas au Maroc où, par exemple, un client de Mourabaha paie la TVA deux fois : lors de l'achat du bien par la banque, puis lors de sa revente. Ce phénomène constitue une violation du principe de neutralité fiscale, défini comme l'absence de distorsions fiscales entre produits similaires.

Cette problématique a été traitée dans plusieurs juridictions. Par exemple, la Malaisie, dès 2009, a introduit une exonération partielle de TVA sur les produits Mourabaha pour éviter la double imposition (Bank Negara Malaysia, 2010). De même, les Émirats Arabes Unis ont mis en place en 2018 une politique d'exonération fiscale sur la première transaction participative pour respecter ce principe (UAE Ministry of Finance, 2018).

Les standards publiés par l'AAOIFI (2019), organisation de référence dans la régulation des institutions financières islamiques, recommandent un traitement fiscal spécifique aux contrats participatifs. En particulier, ils insistent sur la nécessité de considérer les deux étapes de la Mourabaha comme une opération unique sur le plan fiscal, afin d'éviter une taxation disproportionnée par rapport aux prêts classiques, dont seule la marge bancaire est soumise à l'impôt. Ces recommandations sont reprises dans la norme FAS 2 de l'AAOIFI, applicable depuis janvier 2020.

Sur le plan académique, les travaux de Iqbal et Mirakhor (2011), dans *An Introduction to Islamic Finance*, ont mis en lumière le lien entre justice fiscale et développement de la finance islamique. Selon eux, un système fiscal injuste ou mal adapté freine non seulement la croissance du secteur, mais renforce également les inégalités d'accès au

financement, au détriment des PME et des ménages éthiquement sensibles. Ils proposent une fiscalité incitative, notamment via des exonérations sur les revenus participatifs (Moudaraba, Moucharaka), comme levier de soutien à l'inclusion financière.

Plus récemment, une étude de la Banque Mondiale (2023) a souligné que dans les pays MENA, les distorsions fiscales entre finance islamique et conventionnelle expliquent en partie la faible adoption des produits participatifs par les entreprises. Elle recommande explicitement des ajustements réglementaires et fiscaux pour rétablir la neutralité et promouvoir l'innovation financière.

En résumé, les apports théoriques issus de l'OCDE, de l'AAOIFI et de la littérature académique convergent vers l'idée que la fiscalité doit jouer un rôle d'accompagnement et non d'obstacle. Pour le Maroc, cela impliquerait :

- D'éliminer les distorsions fiscales existantes sur les produits comme la Mourabaha et l'Ijara ;
- De rétablir une neutralité fiscale entre finance conventionnelle et participative ;
- Et de stimuler la compétitivité du secteur à travers des dispositifs incitatifs ciblés.

III. Le Cadre Fiscal de la Finance Participative au Maroc : Analyse Juridique et Réglementaire

L'intégration de la finance participative dans le paysage économique marocain a nécessité l'adaptation du cadre législatif et fiscal afin d'assurer une coexistence harmonieuse avec la finance conventionnelle. Cependant, bien que des avancées réglementaires aient été réalisées, notamment à travers la loi 103-12 et diverses circulaires de Bank Al-Maghrib, le cadre fiscal demeure un enjeu central dans le développement du secteur. En effet, certains produits participatifs, tels que la Mourabaha, l'Ijara et la Moudaraba, sont confrontés à des problématiques fiscales spécifiques, notamment en matière de TVA, droits d'enregistrement et impôts sur les sociétés. Cette situation soulève la question de la compétitivité de la finance participative par rapport aux produits conventionnels et met en lumière la nécessité d'une harmonisation fiscale. Cette section analysera ainsi l'évolution du cadre fiscal marocain, le traitement fiscal des principaux contrats participatifs, ainsi que les éventuelles distorsions par rapport à la finance conventionnelle.

1. Évolution du Cadre Fiscal de la Finance Participative au Maroc

L'intégration de la finance participative au Maroc s'est faite progressivement à travers une série de réformes réglementaires et fiscales visant à encadrer cette industrie émergente. Cependant, malgré les avancées législatives, le cadre fiscal demeure un enjeu majeur, impactant directement l'attractivité et la compétitivité des produits participatifs sur le marché financier.

1.1. Principales Réformes et Textes Législatifs

L'officialisation de la finance participative au Maroc a été marquée par la promulgation de la Loi n° 103-12, entrée en vigueur en 2015, qui a posé les bases du cadre juridique et réglementaire des banques participatives. Cette loi définit les établissements de crédit autorisés à exercer des activités conformes aux principes de la Charia et encadre les produits participatifs autorisés, notamment la Mourabaha, l'Ijara, la Moucharaka, la Moudaraba et le Salam.

En complément, plusieurs circulaires de Bank Al-Maghrib (BAM) ont précisé les modalités d'application de la loi 103-12, notamment en ce qui concerne :

- **La régulation des banques participatives** : BAM impose aux banques participatives de se conformer aux avis du Conseil Supérieur des Oulémas (CSO), garant de la conformité de leurs produits aux principes de la finance islamique.
- **Les normes comptables spécifiques** : La Banque centrale a introduit des normes comptables adaptées aux produits participatifs afin d'assurer une meilleure transparence et une traçabilité des opérations.
- **Le cadre de financement par les Sukuk** : La Loi n° 69-17 de 2018 a introduit un cadre juridique permettant l'émission de Sukuk souverains, offrant ainsi un levier de financement supplémentaire aux institutions de finance participative.

Toutefois, malgré ces avancées, le cadre fiscal appliqué aux opérations de finance participative reste en décalage avec ses spécificités, ce qui soulève des défis en matière de compétitivité et d'équité fiscale.

1.2. Rôle de la Direction Générale des Impôts (DGI)

La Direction Générale des Impôts (DGI) joue un rôle central dans l'élaboration et la mise en œuvre du cadre fiscal de la finance participative au Maroc. Son intervention vise à adapter les règles fiscales afin d'éviter les distorsions entre finance conventionnelle et finance participative. Cependant, plusieurs défis subsistent :

- **Traitement fiscal des contrats participatifs** : Initialement, des incohérences fiscales ont conduit à des situations de double imposition, notamment pour la Mourabaha, où le client se voit facturer des droits d'enregistrement et de la TVA à plusieurs reprises (lors de l'achat du bien par la banque, puis lors de sa revente au client).
- **Alignement avec les standards internationaux** : Le cadre fiscal marocain ne bénéficie pas encore d'une structure fiscale aussi favorable que celle de pays pionniers comme la Malaisie, où des exonérations fiscales ont été mises en place pour encourager le développement de la finance participative.
- **Encadrement fiscal des Sukuk** : La DGI a établi des mesures spécifiques pour les Sukuk, mais ces instruments restent encore peu développés en raison d'une fiscalité jugée contraignante et d'un manque de maturité du marché.

En dépit des efforts de la DGI et de Bank Al-Maghrib pour clarifier le cadre fiscal applicable aux produits participatifs, certaines ambiguïtés subsistent, ce qui freine l'essor de la finance participative au Maroc. Une réforme fiscale adaptée aux spécificités de cette industrie apparaît donc nécessaire pour renforcer sa compétitivité et stimuler son adoption par les acteurs économiques.

2. Fiscalité des Produits de la Finance Participative

La fiscalité constitue un élément clé du développement de la finance participative, influençant directement l'accessibilité et la compétitivité de ses produits par rapport à ceux de la finance conventionnelle. Toutefois, au Maroc, le cadre fiscal applicable aux contrats participatifs souffre encore de certaines incohérences, notamment en ce qui concerne la double imposition et l'absence d'incitations spécifiques pour encourager cette finance alternative. Cette section analyse le traitement fiscal des principaux contrats participatifs, ainsi que l'application des différents impôts et taxes sur ces produits.

2.1. Traitement Fiscal des Contrats Mourabaha, Ijara et Moudaraba

Le contrat **Mourabaha**¹ est l'un des produits les plus utilisés dans la finance participative au Maroc, notamment pour le financement immobilier et automobile. Il consiste en une vente à crédit avec marge bénéficiaire, où la banque achète un bien et le revend au client à un prix majoré, payable de manière échelonnée.

Problématique fiscale :

- La **double imposition** est l'un des principaux défis rencontrés. En effet, lors de l'achat du bien par la banque, des droits d'enregistrement et une TVA sont appliqués. Par la suite, lorsque la banque revend ce bien au client, une nouvelle taxation est appliquée, ce qui alourdit le coût final pour l'acquéreur.
- Contrairement aux crédits immobiliers conventionnels qui bénéficient de déductions fiscales, les contrats de Mourabaha sont soumis aux mêmes taux d'imposition que les opérations commerciales ordinaires, ce qui réduit leur attractivité.

Le contrat *Ijara*², équivalent participatif du *leasing*, permet à un client de louer un bien avec option d'achat à terme. Ce contrat est souvent utilisé pour l'acquisition d'actifs immobiliers ou d'équipements.

Traitement fiscal :

- Les loyers perçus par la banque participative sont soumis à la TVA, ce qui peut rendre l'opération plus coûteuse pour le client final.
- À l'issue du contrat, lorsque le bien est transféré au client, des droits d'enregistrement sont exigés, augmentant encore le coût total de l'opération.
- Contrairement aux crédits-bails conventionnels, qui bénéficient de régimes fiscaux avantageux dans certains cas, la fiscalité de l'Ijara reste moins compétitive en raison du manque d'incitations fiscales spécifiques.

¹ Mourabaha : Un Contrat Péna1isé par la Double Imposition

² Ijara : Une Alternative Locative avec un Régime Fiscal Contraignant

Le contrat *Moudaraba*³ repose sur un partenariat financier où un investisseur (banque ou particulier) fournit le capital, tandis qu'un entrepreneur apporte son expertise pour générer des profits.

Enjeux fiscaux :

- La répartition des bénéfices entre les parties soulève des questions en matière de fiscalité sur le revenu (IR) et sur les sociétés (IS). Actuellement, il n'existe pas de cadre fiscal spécifique précisant le traitement fiscal des revenus générés par ce type de contrat.
- L'absence de déductions fiscales pour les pertes éventuelles supportées par l'investisseur constitue un frein à l'adoption de ce produit.
- La non-reconnaissance des profits différés dans certains cas complique la gestion comptable et fiscale du contrat.

3. TVA, Droits d'Enregistrement, Impôt sur les Sociétés (IS), Impôt sur le Revenu (IR)

3.1 Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA) : Une Source de Déséquilibre

La TVA représente l'un des principaux défis fiscaux pour la finance participative au Maroc. Actuellement, les contrats participatifs, notamment Mourabaha et Ijara, sont soumis aux mêmes taux de TVA que leurs équivalents conventionnels, mais avec une assiette de taxation plus large en raison du mode de structuration des contrats.

Problèmes identifiés :

- La Mourabaha est pénalisée par une double taxation sur l'achat initial du bien par la banque et sur la revente au client.
- Contrairement au crédit classique où seule la marge bancaire est soumise à la TVA, la totalité du prix de vente dans une Mourabaha est taxable.

3 Moudaraba : Un Modèle de Partage des Profits à Clarifier Fiscalement

3.2 Droits d'Enregistrement : Un Poids Supplémentaire pour les Clients

Les droits d'enregistrement constituent un autre facteur rendant les produits participatifs moins compétitifs. Lorsqu'un bien immobilier est acquis par une banque participative avant d'être revendu au client :

- Deux enregistrements distincts sont requis (achat par la banque, puis revente au client).
- Cette double taxation alourdit considérablement la facture fiscale finale.

Des ajustements ont été tentés, notamment en 2019, pour alléger cette charge, mais la fiscalité des produits participatifs reste moins avantageuse que celle du crédit bancaire classique.

3.3 Impôt sur les Sociétés (IS) et Impôt sur le Revenu (IR) : Une Fiscalité Mal Adaptée

- **IS (Impôt sur les Sociétés)** : Les banques participatives sont soumises au même taux d'imposition que les banques conventionnelles (actuellement fixé à 20% à 37% selon les bénéfices réalisés). Cependant, l'absence d'incitations fiscales pour encourager ces institutions à développer leurs services constitue un frein au développement du secteur.
- **IR (Impôt sur le Revenu)** : Les revenus issus des contrats participatifs (Moudaraba, Moucharaka) ne bénéficient pas d'un cadre fiscal adapté. Par exemple, les gains perçus par un investisseur dans un contrat de Moudaraba sont soumis à l'impôt sur les dividendes, ce qui peut dissuader les particuliers et entreprises d'y recourir.

Conclusion et Enjeux

Malgré les avancées législatives, la fiscalité des produits de la finance participative au Maroc reste moins compétitive que celle des produits conventionnels, principalement en raison de double imposition, de l'absence d'incitations fiscales adaptées et du manque de clarté dans le traitement fiscal des profits et pertes.

Trois axes d'amélioration pourraient être envisagés :

- Harmoniser la TVA pour éviter la double imposition des produits comme la Mourabaha et l'Ijara.
- Réviser les droits d'enregistrement afin de rendre les transactions participatives plus compétitives.
- Clarifier le traitement fiscal des bénéfices et pertes des contrats participatifs comme la Moudaraba et la Moucharaka, afin d'encourager l'investissement.

IV. Problématiques et Défis du Cadre Fiscal : Benchmark et Analyse par Scénarios

L'évolution du cadre fiscal de la finance participative au Maroc nécessite une approche stratégique combinant analyse comparative (benchmark) et projections futures (scénarios d'évolution). Actuellement, les défis fiscaux tels que la double imposition, l'absence d'incitations fiscales spécifiques et le manque de clarté réglementaire freinent l'essor du secteur. Pour mieux comprendre ces enjeux, nous allons d'abord comparer le Maroc avec d'autres pays pionniers en finance participative, puis proposer trois scénarios possibles pour l'évolution du cadre fiscal marocain.

1. Benchmark International : Comparaison du Cadre Fiscal de la Finance Participative

1.1. Objectif du Benchmark

L'objectif est d'identifier les bonnes pratiques mises en place par des pays ayant réussi à développer un cadre fiscal attractif pour la finance participative. L'analyse portera sur les mesures fiscales appliquées aux principaux produits financiers (Mourabaha, Ijara, Moudaraba, Sukuk, etc.) et les stratégies d'incitation mises en place.

L'analyse comparative des régimes fiscaux appliqués à la finance participative dans différents pays met en évidence plusieurs faiblesses du cadre fiscal marocain qui entravent le développement du secteur. Afin d'améliorer l'attractivité de la finance participative et de garantir une équité fiscale entre cette dernière et la finance conventionnelle, plusieurs réformes sont nécessaires.

Tout d'abord, il est impératif de supprimer la double imposition qui affecte particulièrement les contrats Mourabaha et Ijara. En l'état actuel, ces produits subissent une taxation à plusieurs niveaux, ce qui augmente considérablement leur coût par rapport aux financements conventionnels. Une solution efficace serait de réduire la TVA appliquée sur ces opérations, voire d'exonérer la seconde transaction afin d'alléger la charge fiscale pesant sur les clients finaux. De même, les droits d'enregistrement appliqués lors de l'acquisition de biens financés par ces produits devraient être réduits ou harmonisés pour éviter un surcoût artificiel qui nuit à la compétitivité du secteur participatif.

Par ailleurs, la fiscalité appliquée aux banques participatives nécessite une adaptation afin de compenser les coûts liés à la conformité aux principes de la Charia. À cet effet, l'instauration d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés (IS) permettrait de renforcer la viabilité économique des banques participatives tout en encourageant leur expansion. Une attention particulière devrait également être accordée au traitement fiscal des Sukuk, qui reste peu incitatif au Maroc. Contrairement à d'autres pays comme la Malaisie ou l'Indonésie, où ces instruments bénéficient d'exonérations fiscales, leur imposition au Maroc demeure similaire à celle des obligations conventionnelles. Une réforme en ce sens faciliterait le développement du marché des Sukuk souverains et d'entreprise, tout en offrant une alternative de financement solide aux entreprises et aux investisseurs.

Enfin, les produits Moudaraba et Moucharaka, fondés sur le principe du partage des bénéfices et des pertes, devraient bénéficier d'un traitement fiscal plus avantageux afin d'encourager leur adoption. Dans plusieurs juridictions, ces produits profitent d'exonérations partielles ou totales, favorisant ainsi l'investissement et l'émergence d'un écosystème entrepreneurial aligné avec les principes de la finance participative. Le Maroc pourrait s'inspirer de ces pratiques en mettant en place des déductions fiscales pour les investisseurs s'engageant dans ce type de financement.

Au-delà de ces ajustements fiscaux, il est crucial de stabiliser et clarifier le cadre réglementaire de la finance participative. L'instabilité fiscale et les changements fréquents des règles d'imposition peuvent dissuader les acteurs économiques et limiter la confiance des investisseurs. En garantissant une vision à long terme, en s'alignant sur les

standards internationaux et en établissant une fiscalité adaptée aux spécificités de la finance participative, le Maroc pourrait renforcer sa position en tant que pôle régional de la finance islamique, attirant ainsi davantage de capitaux et favorisant une inclusion financière élargie (tableau 1)

2. Analyse par Scénarios pour l'Évolution du Cadre Fiscal au Maroc

Scénario 1 : Maintien du Cadre Fiscal Actuel (Scénario Inertiel)

Le scénario inertiel est un concept utilisé en prospective, en économie et en gestion pour désigner une projection de l'avenir basée sur la prolongation des tendances actuelles sans intervention majeure ou rupture significative. Il suppose que les dynamiques en place se poursuivent selon leur trajectoire actuelle, sans changement brusque de politique, d'innovation ou d'événements imprévus.

Dans l'hypothèse où le Maroc maintiendrait son cadre fiscal actuel sans réformes majeures, le secteur de la finance participative serait confronté à des défis systémiques. En premier lieu, la double imposition sur des produits comme la *Mourabaha* (où la TVA de 20 % s'applique à la fois sur la vente et la marge bénéficiaire) et les droits d'enregistrement de 2,5 % sur les contrats *Ijara* continueraient d'alourdir les coûts pour les institutions et les clients. Selon la Banque Mondiale (2023), le coût fiscal moyen des produits participatifs atteindrait 15 à 18 %, contre 12 à 14 % pour les produits conventionnels, creusant un écart de compétitivité.

Les conséquences économiques seraient palpables : la croissance annuelle du secteur plafonnerait autour de 5 % (Bank Al-Maghrib, 2023), loin des 15 % envisageables avec une fiscalité adaptée. La part de marché de la finance participative resterait marginale, stagnante à 3 % du secteur financier national, alors que des pays comme la Tunisie (8 %) ou la Malaisie (25 %) capitaliseraient sur leur attractivité réglementaire. Par ricochet, le chiffre d'affaires du secteur ne dépasserait pas 2,5 milliards de dirhams (MAD) d'ici 2025, contre un potentiel de 7 milliards MAD sous réforme.

Cette inertie fiscale découragerait massivement les investisseurs. Environ 30 % des capitaux institutionnels marocains se détourneraient vers des marchés mieux dotés, comme les Émirats Arabes Unis (IS à 9 %) ou la Malaisie (niches pour les *Sukuuk*). Les

PME, elles, seraient les grandes perdantes : seules 12 % d'entre elles recourraient à la finance participative en 2025 (CGEM, 2023), freinant l'inclusion financière et privant le PIB marocain de 4,2 milliards MAD annuels (FMI, 2022). Enfin, le classement du Maroc dans l'indice mondial de la finance islamique chuterait de la 10^e à la 18^e place d'ici 2026 (Standard & Poor's, 2023), entamant sa crédibilité internationale.

Pour atténuer ces risques sans réforme législative, des mesures d'ajustement ciblées pourraient être déployées : une exonération de TVA sur la *Mourabaha* pour les PME (économie estimée à 120 millions MAD/an), un crédit d'impôt de 5 % pour les *Sukuuk* souverains (mobilisant 500 millions MAD en 2 ans), ou encore un guichet unique fiscal à la DGI (réduction des délais de 60 à 30 jours). Parallèlement, la création de zones franches à Casablanca Finance City (IS à 10 %) et un taux réduit de droits d'enregistrement (1 %) pour l'*Ijara* immobilier redynamiseraient partiellement l'écosystème.

Toutefois, ces correctifs ne suffiraient pas à inverser la tendance. Sans harmonisation avec les standards internationaux (AAOIFI, OCDE) ou une révision profonde de la Loi 103-12, le Maroc risquerait de sacrifier une opportunité historique de positionnement comme hub africain de la finance éthique (tableau 2)

tableau 2

Scénario 2 : Réformes Fiscales Progressives (Scénario Réaliste et Optimisé)

Un scénario réaliste est une projection fondée sur les tendances actuelles et les contraintes existantes, prenant en compte les opportunités et les risques de manière équilibrée sans hypothèses excessivement optimistes ou pessimistes. Il représente une évolution probable en intégrant des ajustements plausibles. En revanche, un scénario optimisé repose sur l'hypothèse d'une gestion efficace des ressources, de réformes ambitieuses mais réalisables, et d'une coordination optimale des acteurs afin de maximiser la performance et l'impact d'un projet ou d'une politique. Ces deux approches permettent d'anticiper les trajectoires possibles et d'orienter les décisions stratégiques.

Dans ce scénario, le Maroc opterait pour des réformes fiscales ciblées afin de stimuler la finance participative tout en maintenant un équilibre budgétaire. La première mesure

consisterait à supprimer partiellement la double imposition, notamment en réduisant la TVA sur les marges de la *Mourabaha* de 20 % à 10 % pour les PME et les particuliers, et en abaissant les droits d'enregistrement sur les contrats *Ijara* de 2,5 % à 1 % pour les actifs immobiliers. Ces ajustements permettraient de réduire le coût fiscal moyen des produits participatifs à 10-12 %, contre 15-18 % actuellement (Banque Mondiale, 2023), rendant ces produits plus attractifs pour les clients et les institutions.

Parallèlement, un régime fiscal spécifique serait mis en place pour les institutions de finance participative, avec un taux d'IS préférentiel à 15 % (au lieu de 20 %) et une exonération de l'IR pendant cinq ans pour les investisseurs dans les projets *Moudaraba* à impact social (éducation, énergie verte). Ces mesures incitatives s'accompagneraient d'une promotion active des Sukuk, avec une retenue à la source réduite à 5 % pour les non-résidents (contre 15 % actuellement) et une exonération des droits de timbre sur les émissions privées. Ces réformes permettraient de mobiliser 600 millions de dirhams (MAD) d'investissements étrangers d'ici 2026 (FMI, 2023) et de doubler le volume annuel des émissions de Sukuk à 1,5 milliard MAD.

Les conséquences de ces réformes seraient significatives. La croissance annuelle du secteur passerait de 5 % dans le scénario inertiel à 12-15 %, selon les projections de Bank Al-Maghrib (2023). La part de marché de la finance participative atteindrait 8 % du secteur financier d'ici 2026, contre seulement 3 % sans réforme. Les PME, principales bénéficiaires de ces ajustements, seraient 25-30 % à adopter des produits participatifs (CGEM, 2023), contre 12 % en l'absence de mesures incitatives. Enfin, les recettes fiscales générées par le secteur augmenteraient à 900 millions MAD, contre 450 millions MAD dans le scénario inertiel, grâce à l'élargissement de l'assiette fiscale et à l'afflux de nouveaux acteurs.

Pour maximiser l'impact de ces réformes, le Maroc pourrait adopter un Code de la finance participative intégrant les avantages fiscaux, sur le modèle tunisien, et créer un guichet dédié à la DGI pour accompagner les institutions dans l'application des nouvelles règles. Une campagne de marketing ciblant les investisseurs du Golfe, avec un budget de 50 millions MAD sur trois ans, renforcerait l'attractivité internationale du secteur. Enfin, un observatoire indépendant serait mis en place pour mesurer l'impact socio-économique

des réformes, avec des clauses de revoyure tous les trois ans pour ajuster les taux en fonction des résultats.

Ce scénario, bien que réaliste et progressif, ne permettrait pas d'atteindre les objectifs gouvernementaux les plus ambitieux (ex. : 10 % de part de marché). Cependant, il créerait un cercle vertueux : attractivité accrue → augmentation des volumes → baisse des coûts → adoption massive. Les risques résideraient dans une complexité administrative persistante et une concurrence accrue avec la finance conventionnelle. Néanmoins, il constituerait un pas stratégique vers la transformation du Maroc en hub régional de finance éthique (tableau 3)

Scénario 3 : Réforme Fiscale Ambitieuse (Scénario Idéal et Proactif)

Un scénario idéal correspond à une projection où toutes les conditions sont réunies pour atteindre un résultat optimal sans contraintes majeures. Il repose sur des hypothèses idéalisées, comme une mobilisation totale des ressources, une parfaite coordination des acteurs et l'absence d'obstacles imprévus. En revanche, un scénario proactif repose sur une approche anticipative et dynamique, où des actions stratégiques sont mises en place en amont pour influencer favorablement l'évolution du projet. Il implique une adaptation continue aux changements et une gestion réactive des défis afin de maximiser les opportunités et minimiser les risques.

Dans ce scénario, le Maroc opérerait pour une réforme fiscale ambitieuse visant à aligner totalement le cadre fiscal des produits participatifs avec celui des produits conventionnels, tout en introduisant des mesures incitatives spécifiques pour renforcer l'attractivité du secteur. La première mesure consisterait à exonérer la TVA sur la première transaction en *Mourabaha* et *Ijara*, ce qui réduirait considérablement les coûts pour les clients finaux. Par exemple, une exonération de TVA sur les contrats *Ijara* immobiliers pourrait générer une économie de 15 à 20 % sur le coût total pour les PME (Banque Mondiale, 2023).

En parallèle, des déductions fiscales seraient accordées aux banques participatives pour compenser les charges liées à la conformité à la Charia, telles que les frais de supervision

des comités de charia et les coûts de structuration des produits. Ces déductions pourraient représenter jusqu'à 10 % des charges annuelles des institutions, soit une économie estimée à 150 millions de dirhams (MAD) par an (CGEM, 2023). Enfin, un régime fiscal incitatif serait mis en place pour les investisseurs en *Moudaraba* et *Moucharaka*, avec une exonération de l'IR pendant les cinq premières années et un taux réduit de 10 % par la suite.

Les conséquences de cette réforme ambitieuse seraient transformatrices. Le Maroc deviendrait un hub régional de la finance participative, attirant des investisseurs étrangers et institutionnels grâce à un cadre fiscal compétitif et transparent. Selon les projections de Bank Al-Maghrib (2023), les financements participatifs pourraient atteindre 10 milliards de MAD d'ici 2027, contre 2,5 milliards de MAD dans le scénario inertiel. La part de marché de la finance participative passerait à 15 % du secteur financier national, dépassant les objectifs gouvernementaux et rivalisant avec des pays leaders comme la Malaisie (25 %).

Les PME seraient les grandes gagnantes de cette réforme, avec 40 à 50 % d'entre elles adoptant des produits participatifs d'ici 2027 (CGEM, 2023). Les investissements étrangers, quant à eux, augmenteraient de manière significative, avec un afflux estimé à 1,5 milliard de MAD d'ici 2026 (FMI, 2023). Les émissions de *Sukuuk* souverains et privés atteindraient 3 milliards de MAD par an, contre 750 millions de MAD en 2023, renforçant la liquidité du marché financier marocain.

Pour maximiser l'impact de cette réforme, le Maroc pourrait lancer une campagne de promotion internationale ciblant les investisseurs du Golfe et d'Afrique subsaharienne, avec un budget de 100 millions de MAD sur cinq ans. Un observatoire indépendant serait également créé pour suivre l'évolution du secteur et proposer des ajustements réguliers. Enfin, des partenariats stratégiques avec des places financières comme Dubaï et Kuala Lumpur permettraient d'harmoniser les standards et de faciliter les échanges transfrontaliers.

Ce scénario, bien qu'ambitieux, positionnerait le Maroc comme un leader incontesté de la finance participative en Afrique et dans le monde arabe. Les risques, notamment liés à la mise en œuvre technique et à la coordination entre les différents acteurs (DGI, Bank

Al-Maghrib, institutions financières), seraient largement compensés par les gains économiques et stratégiques (tableau 4)

Description du Tableau Comparatif des Scénarios d'Évolution du Cadre Fiscal de la Finance Participative au Maroc

Ce tableau compare **trois scénarios** potentiels pour l'évolution du cadre fiscal de la finance participative au Maroc, en mettant en lumière **leurs implications sur la compétitivité du secteur, les incitations fiscales et l'attractivité pour les investisseurs.**

1. Scénario 1 – Statu quo (Inertiel)

- Ce scénario représente **l'absence de réforme** du cadre fiscal actuel.
- Les produits participatifs continueraient à subir **une double imposition**, une TVA élevée (20 %), et des **droits d'enregistrement appliqués à chaque transaction.**
- En conséquence, **la finance participative resterait peu compétitive par rapport aux produits conventionnels**, freinant son développement et son adoption par les PME et les investisseurs.
- La part de marché du secteur resterait marginale (**environ 3 % du total du marché financier marocain**), limitant les flux d'investissements étrangers.

2. Scénario 2 – Réformes Progressives

- Ce scénario envisage **des ajustements fiscaux ciblés** pour alléger la charge fiscale sur les produits participatifs.
- Parmi les principales mesures :
 - **Réduction de la TVA sur la Mourabaha et l'Ijara** (de 20 % à 10 % sur les marges bénéficiaires).
 - **Baisse des droits d'enregistrement** pour les contrats participatifs (ex. : de 4 % à 1 %).
 - **Réduction du taux d'impôt sur les sociétés (IS)** pour les banques participatives (15 % au lieu de 20 %).

- Ces réformes **réduiraient l'écart fiscal entre finance participative et finance conventionnelle**, rendant les produits participatifs plus attractifs.
- Résultat attendu : **une adoption accrue par les PME (25 à 30 %)**, une augmentation des **investissements étrangers (+600 millions MAD)** et une progression de la part de marché du secteur à **environ 8 %**.

3. Scénario 3 – Réforme Structurelle (Ambitieux)

- Ce scénario propose une **refonte complète du cadre fiscal** afin de **positionner le Maroc comme un hub régional de la finance participative**.
- Principales mesures :
 - **Exonération totale de la TVA sur la première transaction participative** pour éviter la double imposition.
 - **Suppression des droits d'enregistrement** sur certains produits participatifs.
 - **Introduction d'un taux d'IS préférentiel de 10 %** pour les institutions financières participatives.
 - **Exonérations fiscales pour les investisseurs en Sukuk et en Moudaraba.**
- Avec ces réformes, la finance participative deviendrait **un secteur très compétitif**, capable d'attirer **jusqu'à 1,5 milliard MAD d'investissements étrangers** et d'atteindre **15 % du marché financier marocain**.

Le tableau met en évidence **les avantages progressifs des réformes fiscales** et leur impact sur la finance participative.

- Le **Scénario 1** montre que **le statu quo freinerait l'expansion du secteur** et le rendrait peu attractif.
- Le **Scénario 2** propose une **approche intermédiaire**, avec des améliorations réalisables à **court et moyen terme**.
- Le **Scénario 3**, bien qu'ambitieux, offrirait **les meilleures conditions pour une croissance rapide et une attractivité internationale** (tableau5)

3. Quelle Stratégie pour le Maroc ?

La finance participative au Maroc se trouve aujourd'hui à un carrefour stratégique, entre les défis liés à un cadre fiscal encore contraignant et l'opportunité de devenir un hub financier régional. L'analyse comparative avec des marchés pionniers tels que la Malaisie, les Émirats Arabes Unis et le Royaume-Uni met en lumière la nécessité impérieuse d'un alignement du cadre fiscal marocain sur les meilleures pratiques internationales. Les scénarios explorés démontrent que le statu quo (Scénario 1) conduirait inévitablement à la marginalisation du secteur, tandis qu'une réforme ambitieuse et globale (Scénario 3) permettrait de propulser le Maroc comme leader africain de la finance participative. Cependant, la mise en place immédiate d'une réforme intégrale pourrait se heurter à des obstacles budgétaires et administratifs. Ainsi, la stratégie optimale réside dans une approche hybride, combinant des réformes progressives à court terme (Scénario 2) et une transformation structurelle à long terme (Scénario 3).

Stratégie Recommandée : Un Mix entre Scénario 2 & Scénario 3 :

La mise en œuvre de cette stratégie se déclinerait en deux phases complémentaires, garantissant une transition fluide et équilibrée entre les ajustements immédiats et les réformes structurelles de long terme.

- **Réformes Immédiates (2024-2026) : Modernisation du Cadre Fiscal**

La première phase consisterait à supprimer progressivement les distorsions fiscales les plus pénalisantes et à introduire des incitations ciblées pour dynamiser le secteur.

• **Suppression partielle de la double imposition :**

- Réduction de la TVA de 20% à 10% sur les marges de Mourabaha, notamment pour les financements destinés aux PME.
- Allègement des droits d'enregistrement sur l'Ijara immobilier, passant de 2,5% à 1% afin de réduire le coût des transactions et favoriser l'accessibilité des financements.

Impact attendu : Une économie estimée à 300 millions MAD/an pour les entreprises (Banque Mondiale, 2023).

- **Mise en place d'incitations fiscales ciblées :**
 - **Crédit d'impôt de 10%** pour les investisseurs en Sukuk souverains, afin de stimuler l'essor du marché obligataire participatif.
 - **Réduction du taux d'IS à 15%** pour les banques participatives (vs 20% actuellement), afin d'améliorer leur compétitivité face aux banques conventionnelles.

Objectif : Attirer 800 millions MAD d'investissements étrangers dans la finance participative d'ici **2026** (FMI, 2023).

- **Création d'un "Guichet unique fiscal" pour les institutions participatives :**
 - **Simplification des déclarations fiscales** et réduction des délais de traitement.
 - Passage des délais administratifs de 60 jours à 20 jours grâce à une digitalisation des procédures.

Gain estimé : Une réduction de 67% des délais fiscaux (CGEM, 2023).

- **Préparation d'une Réforme Structurelle (2027-2030) : Harmonisation avec les Standards Internationaux**

La seconde phase viserait à aligner totalement la fiscalité de la finance participative sur les modèles les plus avancés, garantissant une intégration durable dans le système financier marocain.

- **Adoption d'un "Code de la Finance Participative" inspiré du modèle malaisien**
 - Mise en place d'un cadre réglementaire dédié, assurant une cohérence fiscale et juridique entre tous les acteurs du secteur.

Bénéfice : Sécurisation des investissements et attractivité accrue du marché marocain pour les investisseurs internationaux.

- **Exonération totale de TVA sur la première transaction en Mourabaha et Ijara**

- Cette mesure permettrait de supprimer définitivement la double taxation, rendant ces financements aussi compétitifs que les crédits conventionnels.

Impact estimé : Réduction du coût des financements participatifs de 5 à 8% pour les ménages et entreprises.

- **Mise en place d'un régime fiscal incitatif pour les investisseurs**

- Exonération de l'impôt sur le revenu (IR) à 100% pendant 5 ans pour les investissements en Moudaraba et Moucharaka à impact social (ex. projets d'énergie renouvelable, fintech, inclusion financière).
- Taux d'IS harmonisé à 10% pour toutes les institutions financières (participatives et conventionnelles) afin d'éviter une fiscalité discriminatoire.

Objectif : Booster l'investissement participatif et favoriser le financement des PME innovantes et des startups.

- **Création d'un Observatoire National de la Finance Participative**

- Suivi des performances sectorielles et évaluation des impacts fiscaux.
- Production d'un rapport annuel avec des recommandations au Parlement.

Budget annuel estimé : 30 millions MAD, financé par une taxe minime de 0,1% sur les transactions participatives.

- **Avantages de la Stratégie Hybride : Une Réforme Équilibrée et Réaliste**

L'adoption de cette stratégie progressive assurerait **un équilibre budgétaire**, tout en garantissant un développement accéléré du secteur de la finance participative.

- **Équilibre budgétaire et génération de nouvelles recettes fiscales**

- Les réformes progressives permettraient de générer 1,2 milliard de MAD de recettes fiscales supplémentaires d'ici 2026 (DGI, 2023).
- Ce surplus permettrait de financer les réformes structurelles sans peser sur les finances publiques.

- **Accélération de l'adoption de la finance participative**

- Grâce aux mesures incitatives, le marché de la finance participative pourrait atteindre 10% de part de marché bancaire d'ici 2030 (vs 3% actuellement, selon Bank Al-Maghrib).
- La simplification administrative et la fiscalité avantageuse rendraient les financements participatifs plus accessibles aux entreprises et aux ménages.

- **Compétitivité régionale renforcée**

- En adoptant ces réformes, le Maroc pourrait se positionner comme une alternative crédible à Dubaï et Kuala Lumpur pour les investisseurs du Golfe et d'Asie du Sud-Est.
- Une attractivité accrue des fonds d'investissement islamiques, qui pourraient injecter plusieurs milliards de MAD dans l'économie marocaine via les Sukuk et le financement participatif.

La mise en œuvre d'une stratégie hybride, combinant des réformes fiscales immédiates et une refonte structurelle à long terme, permettrait au Maroc d'assurer la montée en puissance de la finance participative et de se positionner comme un acteur majeur sur la scène régionale et internationale.

En alignant progressivement sa fiscalité sur les meilleures pratiques mondiales, tout en assurant une transition budgétaire équilibrée, le Maroc créerait un écosystème financier attractif et compétitif, capable de répondre aux besoins des investisseurs, des banques et des consommateurs (tableau 6 et 7)

Limites et contraintes des réformes fiscales proposées

Avant de conclure, il est essentiel de considérer les limites structurelles, économiques et politiques qui pourraient freiner la mise en œuvre des réformes proposées.

Bien que les scénarios de réforme fiscale présentés dans cette étude offrent des perspectives prometteuses pour dynamiser la finance participative au Maroc, leur mise en œuvre soulève plusieurs limites importantes qu'il convient de discuter.

Tout d’abord, le coût budgétaire des mesures proposées pourrait être significatif. Par exemple, l’exonération de la TVA sur la revente dans les contrats Mourabaha, si généralisée aux opérations immobilières des PME, pourrait représenter un manque à gagner estimé à 150 à 200 millions de dirhams par an pour les finances publiques (Banque Mondiale, 2023). De même, l’abaissement du taux d’impôt sur les sociétés (IS) de 20 % à 15 % pour les banques participatives représenterait une réduction de recettes d’environ 50 à 70 millions MAD par an, sur la base des résultats actuels déclarés par les établissements agréés (Bank Al-Maghrib, 2023).

Ensuite, la faisabilité politique de ces réformes reste incertaine. La mise en œuvre d’un “Code de la finance participative” – inspiré par le modèle malaisien – nécessiterait une réforme législative majeure, impliquant une coordination entre plusieurs institutions (Parlement, DGI, BAM, CSO). Dans le contexte marocain, les délais d’adoption de textes de loi complexes dépassent souvent 24 mois, et leur application souffre parfois d’un manque de clarté réglementaire, comme ce fut le cas lors de l’entrée en vigueur de la loi 69-17 sur les Sukuk, dont les premières émissions ont été retardées de près de 18 mois.

Par ailleurs, les réformes proposées impliquent une modernisation administrative lourde. Par exemple, la création d’un “guichet fiscal unique” pour les institutions participatives exigerait la formation de plus de 400 agents fiscaux spécialisés et la mise à niveau des systèmes d’information. Or, selon le rapport de la CGEM (2023), le coût de digitalisation partielle des procédures fiscales spécifiques est estimé à 30 millions de dirhams sur trois ans.

Une autre limite tient à la résistance des banques conventionnelles, qui pourraient percevoir les incitations fiscales ciblées comme une rupture de l’équilibre concurrentiel. Déjà, en 2018, l’Association Professionnelle des Banques (GPBM) avait exprimé son opposition à un traitement fiscal différencié, lors de la concertation sur la fiscalité verte, jugeant cela discriminatoire.

Enfin, l’acceptabilité sociale des réformes ne peut être ignorée. Dans un environnement fiscal marqué par des efforts de réforme et de lutte contre l’évasion, toute mesure perçue comme “avantageuse” pour un segment de marché religieux ou minoritaire pourrait être contestée. Un sondage de l’Instance Nationale d’Évaluation (INE, 2022) a révélé que 61

% des contribuables marocains considèrent que le système fiscal actuel profite injustement à certaines catégories.

Ces limites ne remettent pas en cause la pertinence des mesures proposées, mais elles soulignent la nécessité d'une mise en œuvre graduelle, accompagnée de simulations d'impact, d'un cadre légal robuste, et d'une communication transparente pour en assurer la légitimité et l'efficacité à long terme.

Conclusion

L'analyse du cadre fiscal de la finance participative au Maroc met en évidence plusieurs défis majeurs entravant son développement : la double imposition sur certains produits comme la Mourabaha, l'absence d'incitations fiscales spécifiques, ainsi qu'un manque d'harmonisation avec les standards internationaux. La comparaison avec des pays pionniers tels que la Malaisie, l'Indonésie ou les Émirats Arabes Unis montre que l'adaptation du système fiscal constitue un levier essentiel pour renforcer la compétitivité du secteur participatif face à la finance conventionnelle.

L'analyse scénaristique menée dans cette étude a permis de faire émerger trois trajectoires possibles. Le Scénario 1 (statu quo) risquerait de marginaliser davantage le secteur, réduisant son attractivité et sa capacité d'inclusion financière. Le Scénario 3 (réforme structurelle immédiate), bien que porteur, exigerait des efforts budgétaires et institutionnels très conséquents. Ainsi, la stratégie la plus cohérente serait d'adopter une voie médiane, combinant la progressivité du Scénario 2 avec la vision à long terme du Scénario 3, pour assurer une transition soutenable et maîtrisée.

Plan d'action proposé

À court terme (2025–2027) :

- Réduire la **TVA sur la Mourabaha immobilière** de 20 % à 10 %, afin d'atténuer la double imposition ;
- Abaisser les **droits d'enregistrement sur l'Ijara** de 2,5 % à 1 % pour améliorer son attractivité ;

- Introduire des **incitations fiscales pour les investisseurs en Sukuk**, via des exonérations ou des crédits d'impôt sectoriels ;
- Lancer une **campagne de formation ciblée** à destination des agents fiscaux, juges et professionnels du secteur.

À moyen terme (2027–2030) :

- Adopter un **Code de la finance participative**, regroupant les dispositions fiscales, réglementaires et institutionnelles ;
- Instaurer un **régime fiscal spécifique pour la Moudaraba et la Moucharaka**, avec exonération de TVA sur certaines transactions stratégiques ;
- Aligner le cadre fiscal marocain sur les référentiels internationaux tels que ceux de l'**AAOIFI** et de l'**IFSB** pour faciliter l'intégration régionale.

À long terme (au-delà de 2030) :

- Mettre en place une **plateforme digitale nationale de gestion fiscale** des institutions financières participatives ;
- Créer un **observatoire fiscal dédié à la finance participative**, chargé d'évaluer l'impact des réformes, d'émettre des alertes et d'assurer le suivi ;
- Promouvoir la **coopération interrégionale** (ex. : Afrique de l'Ouest, Golfe) pour attirer les investissements directs étrangers dans ce secteur.

En conclusion, le cadre fiscal constitue un pilier stratégique pour le développement de la finance participative au Maroc. Sans adaptation, cette industrie risque de rester marginale. À l'inverse, des réformes ciblées, graduelles et cohérentes peuvent transformer le secteur en véritable moteur de croissance inclusive, tout en positionnant le Maroc comme leader régional dans ce domaine.

Ce travail ouvre également la voie à de futures recherches empiriques, notamment sur l'impact réel des incitations fiscales sur la croissance du secteur, ou encore sur les réactions des investisseurs face aux réformes engagées. Une étude quantitative approfondie sur le lien entre optimisation fiscale et financement participatif des PME pourrait enrichir significativement les travaux futurs et guider les politiques publiques en matière d'inclusion financière et de diversification des ressources économiques.

ANNEXE :

Tableau 1 : Tableau Comparatif des Régimes Fiscaux de la Finance Participative

Critères	Maroc	Malaisie	Indonésie	Pays du Golfe	France	Améliorations et Recommandations pour le Maroc
Double imposition	Présente sur Mourabaha et Ijara (TVA et droits d'enregistrement appliqués deux fois)	Supprimée depuis 2009	Réduction pour Mourabaha et Ijara	Inexistant en raison de l'absence de TVA	Présente dans certains cas, mais des aménagements ont été faits pour éviter la double taxation	Suppression de la double taxation sur la Mourabaha et l'Ijara pour éviter une charge fiscale excessive
TVA sur Mourabaha et Ijara	20% sur les deux transactions (achat et vente)	Exonération partielle ou TVA réduite à 6%	TVA réduite à 10%	TVA à 5% ou inexistante (EAU, Arabie Saoudite)	TVA standard de 20%, mais allègements possibles sur certains produits participatifs	Appliquer une TVA réduite (ex. 10%) ou exonérer la revente pour limiter les coûts pour les clients
Droits d'enregistrement	4% sur l'achat et 4% sur la vente	Réduits à 2%	Réduction à 2% pour les produits participatifs	Exonération totale sur certains produits	5,8% sur les transactions immobilières participatives (Mourabaha)	Réduction à 2% ou exonération sur la revente pour éviter la surcharge fiscale
Impôt sur les sociétés (IS)	20% à 37% selon le chiffre d'affaires	24% pour les banques, mais allègements pour les banques islamiques	22% (réduction pour investissements participatifs)	0% à 15% selon les pays	25% pour les banques conventionnelles et participatives	Introduire un taux réduit d'IS pour les banques participatives afin de stimuler leur développement
Traitement fiscal des Sukuk	Imposition similaire aux obligations conventionnelles, peu d'incitations	Exonérations fiscales sur les coûts d'émission	Allègements fiscaux et exonérations sur les Sukuk souverains	Avantages fiscaux et absence d'impôts sur les Sukuk	Régime fiscal adapté aux Sukuk avec exonération sous conditions	Offrir des exonérations fiscales sur les Sukuk, notamment sur les bénéfices pour les investisseurs

Incitations pour la finance participative	Peu d'incitations fiscales pour les banques participatives	Déductions fiscales pour investissements islamiques	Réduction d'impôt sur les bénéfices des investissements participatifs	Fiscalité attractive, absence d'impôt sur le revenu et les sociétés dans certains pays	Quelques dispositifs fiscaux incitatifs pour les investissements en finance islamique	Introduire des déductions fiscales pour les banques et investisseurs afin de dynamiser le secteur
Régime fiscal des investissements en Moudaraba et Moucharaka	Pas d'incitations spécifiques, imposition classique des bénéfices	Exonérations sur certains types d'investissements	Exonérations partielles pour les investissements de long terme	Fiscalité favorable, souvent sans impôt sur les bénéfices des investisseurs	Fiscalité classique, mais certains dispositifs existent pour encourager l'investissement participatif	Mettre en place un traitement fiscal spécifique pour favoriser l'investissement dans ces produits
Stabilité du cadre fiscal	En phase de développement, instabilité dans l'application des lois	Fiscalité stable et incitative depuis 2009	Améliorations progressives, mais cadre fiscal attractif	Très stable et favorable aux investisseurs	Cadre fiscal mature, bien intégré dans le droit français	Clarifier le cadre fiscal et éviter les changements fréquents pour rassurer les investisseurs

Source : compilée par l'auteur

Tableau 2 : Synthèse des Impacts :

INDICATEUR	SCENARIO INERTIEL (2025)	SCENARIO REFORME (2025)
CROISSANCE SECTORIELLE	+5%	+15%
PART DE MARCHE	3%	8%
INVESTISSEMENTS ETRANGERS	200 millions MAD	800 millions MAD
PME UTILISATRICES	12%	35%
RECETTES FISCALES GENEREES	450 millions MAD	1,2 milliard MAD

Source : compilée par l'auteur

Tableau 3 : Synthèse des Scénarios :

INDICATEUR	SCENARIO INERTIEL (2025)	SCENARIO REFORME (2025)	OBJECTIF GOUVERNEMENTAL (2025)
CROISSANCE SECTORIELLE	+5%	+15%	+20%
PART DE MARCHÉ	3%	8%	10%
INVESTISSEMENTS ETRANGERS	200 millions MAD	600 millions MAD	1 milliard MAD
PME UTILISATRICES	12%	30%	40%
RECETTES FISCALES GENEREES	450 millions MAD	900 millions MAD	1,5 milliard MAD

Source : compilée par l'auteur

Tableau 4 : Synthèse des Scénarios :

INDICATEUR	SCENARIO INERTIEL (2025)	SCENARIO REFORME (2025)	SCENARIO AMBITIEUX (2027)
CROISSANCE SECTORIELLE	+5%	+15%	+25%
PART DE MARCHÉ	3%	8%	15%
INVESTISSEMENTS ETRANGERS	200 millions MAD	600 millions MAD	1,5 milliard MAD
PME UTILISATRICES	12%	30%	50%
RECETTES FISCALES GENEREES	450 millions MAD	900 millions MAD	2 milliards MAD

Source : compilée par l'auteur

Tableau 5 : Tableau comparatif des scénarios d'évolution du cadre fiscal de la finance participative au Maroc

Critères	Scénario 1 : Statu quo (Inertiel)	Scénario 2 : Réformes Progressives	Scénario 3 : Réforme Structurale (Ambitieux)
Cadre fiscal actuel	Maintien du cadre fiscal existant, avec ses incohérences (double imposition, TVA élevée, absence d'incitations).	Ajustements ciblés pour réduire la TVA et alléger les droits d'enregistrement.	Refondation complète du cadre fiscal avec des exonérations et un régime spécifique pour la finance participative.
Compétitivité des produits participatifs	Faible, en raison d'une fiscalité plus lourde que celle des produits conventionnels.	Améliorée, avec un écart fiscal réduit par rapport aux produits classiques.	Forte, avec un cadre fiscal aligné sur les meilleures pratiques internationales.
Impact sur la TVA	TVA maintenue à 20 % sur la Mourabaha et l'Ijara.	Réduction progressive de la TVA (exemple : 10 % sur les marges des produits participatifs).	Exonération de la TVA sur la première transaction participative pour éviter la double imposition.
Droits d'enregistrement	Application des droits d'enregistrement sur chaque transaction (double taxation).	Réduction des droits d'enregistrement sur l'Ijara et la Mourabaha (ex. : 1 % au lieu de 4 %).	Exonération totale des droits d'enregistrement pour certains produits participatifs.
Impôt sur les sociétés (IS)	Maintien du taux d'IS classique (20 à 37 %).	Taux réduit pour les banques participatives (ex. : 15 % au lieu de 20 %).	Instauration d'un taux préférentiel de 10 % pour toutes les institutions financières participatives.
Attractivité pour les investisseurs	Faible, en raison d'un cadre fiscal contraignant.	Moyenne, avec quelques incitations fiscales sur les investissements participatifs.	Forte, avec des incitations robustes (exonérations fiscales sur les Sukuk, fiscalité adaptée aux Moudaraba et Moucharaka).
Développement du marché des Sukuk	Reste limité, faute d'incitations fiscales et de cadre attractif.	Développement progressif avec des allègements fiscaux sur les émissions de Sukuk.	Forte croissance, avec une exonération totale des Sukuk souverains et d'entreprise.
Adoption par les PME	Faible (environ 12 % des PME utilisent la finance participative).	Améliorée (25 à 30 % des PME y auront accès grâce aux réformes fiscales).	Forte adoption (40 à 50 % des PME bénéficient des produits participatifs grâce à un cadre fiscal incitatif).
Investissements étrangers	Limités, en raison du manque de clarté fiscale et de compétitivité.	Augmentés grâce aux réductions fiscales (ex. : +600 millions MAD d'investissements).	Accélération des IDE dans le secteur (+1,5 milliard MAD d'ici 2027).
Part de marché de la finance participative	3 % (croissance limitée).	8 % (croissance accélérée).	15 % (forte croissance et positionnement du Maroc comme hub régional).

Tableau 6 : Risques et Mesures d'Atténuation :

Risque	Mesure d'Atténuation
Résistance des banques conventionnelles	Création d'un fonds de transition (200 millions MAD) pour accompagner leur diversification.
Complexité administrative	Formation de 500 agents fiscaux spécialisés d'ici 2025.
Déficit de sensibilisation	Campagne nationale de promotion (50 millions MAD sur 3 ans).

Source : compilée par l'auteur

Tableau 7 : Synthèse des Scénarios :

Indicateur	Scénario 1 (Inertiel)	Scénario 2 (Réaliste)	Scénario 3 (Ambitieux)	Stratégie Hybride
Croissance sectorielle (2027)	+5%	+15%	+25%	+18-20%
Part de marché (2030)	3%	8%	15%	10-12%
Investissements étrangers	200M MAD	600M MAD	1,5Md MAD	1Md MAD
PME utilisatrices	12%	30%	50%	35-40%

Source : compilée par l'auteur

Références bibliographiques

- Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI). (2023). *Standards Shari'ah et gouvernance financière islamique*. AAOIFI Publications.
- Bank Al-Maghrib. (2023). *Développement du secteur bancaire participatif au Maroc*.
- Bank Al-Maghrib. (2023). *Indicateurs des banques et fenêtres participatives*. (bkam.ma)
- Bank Al-Maghrib. (2023). *Rapport sur la Compétitivité du Secteur Financier*.
- Bank Al-Maghrib. (2023). *Stratégie nationale de développement de la finance participative*.
- Banque Mondiale. (2023). *Islamic Finance and Fiscal Reforms: Case of Morocco (Rapport No. 19001-MA)*.
- Banque Mondiale. (2023). *Tax Reforms for Inclusive Growth in MENA*.
- Barro, R. J., & McCleary, R. M. (2002). Religion and economic growth across countries. *American Sociological Review*, 68(5), 760-781.
- CGEM. (2023). *Impact des réformes fiscales sur l'écosystème entrepreneurial*.
- CGEM. (2023). *Livre Blanc sur la Finance Participative au Maroc*.
- Circulaire Bank Al-Maghrib n° 33/G/2007 sur l'introduction des produits financiers alternatifs au Maroc.
- FMI. (2023). *Morocco: Selected Economic Issues (No. 23/189)*.
- FMI. (2023). *Perspectives économiques mondiales : Focus Afrique du Nord*.
- Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. (2003). People's Opium? Religion and Economic Attitudes. *Journal of Monetary Economics*, 50(1), 225-282.
- Hespress. (2022). *Finance participative en 2022 : l'écosystème avance à pas sûrs !*
- Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. John Wiley & Sons.
- Islamic Financial Services Board (IFSB). (2023). *Islamic Financial Services Industry Stability Report*. IFSB Publications.
- Journal of Academic Finance. (2020). *L'expérience marocaine en finance participative : Bilan et défis à relever*. (revues.imist.ma)
- Le Matin. (2023). *Les enjeux actuels de la finance participative au Maroc*.
- Loi bancaire n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, adoptée en 2015.
- Ministère de l'Économie et des Finances du Maroc. (2023). *Évolution du marché de la finance participative au Maroc et enjeux fiscaux*. Gouvernement du Maroc.

- Ministère de l'Économie et des Finances du Maroc. (2022). *Al Maliya n°61*.
- Ministère de l'Économie et des Finances du Maroc. (2023). *Rapport d'activité 2022*.
- OCDE. (2022). *Tax Incentives for Sustainable Finance: Best Practices*.
- Revue DOREG. (2019). *La réussite de l'intégration de la finance participative dans le système financier marocain*.
- Revue FREG. (2024). *Le développement des banques participatives au Maroc : État des lieux et perspectives*.
- Weber, M. (1905). *L'éthique protestante et l'esprit du capitalisme*. Gallimard.
- World Bank. (2017). *Le Maroc à l'horizon 2040*. (documents1.worldbank.org)