

EDITORIAL Management

LES mots «administration» et «services publics» traînent historiquement tout un ensemble d'archaïsmes, de lourdeurs, de bureaucratie... Le Nouveau modèle de développement leur a même consacré un volume aussi épais que leur réputation.

Aujourd'hui, des lignes commencent à bouger dont celle de changer et de passer au tamis toutes les pratiques hors-sol. Au cœur du processus, une pièce maîtresse: l'Agence nationale de gestion stratégique des participations de l'Etat.

Celle-ci vient de tenir son premier conseil d'administration avec pour cible la nouvelle politique actionnariale de l'Etat. Au pas de charge, de nombreux projets de mise à niveau se mettent en place.

L'idée de ce méga-chantier est de restructurer, valoriser les participations de l'Etat et améliorer leurs performances pour en faire un moteur de développement économique. Avec en bout de course, la préservation de la qualité du service public rendu.

Le but aussi est que les établissements publics négocient des virages pour pérenniser leurs modèles économiques. Ce n'est pas le nouveau costume et la cravate qui vont compter, mais la façon de travailler à coups d'évaluation, de mérite et de normes. Le management d'un Etat, ce n'est pas non plus que des circulaires, des lois ou des arrêts, c'est aussi, et surtout, le management des équipes qui servent cet Etat. Et aussi de rétablir l'idée de «rendre compte» de cette responsabilité, chacun à son poste. Dans le privé, pour un patron et son comptable, on parlera de performance et de réussite ou, dans le cas contraire, de détournements et d'abus de biens sociaux. Et cela coûte très cher.

Le gros du travail sera donc de tout réinitialiser pour placer le curseur là où se trouve l'efficacité. Cela s'appelle tout simplement la bonne gouvernance. □

Meriem OUDGHIRI

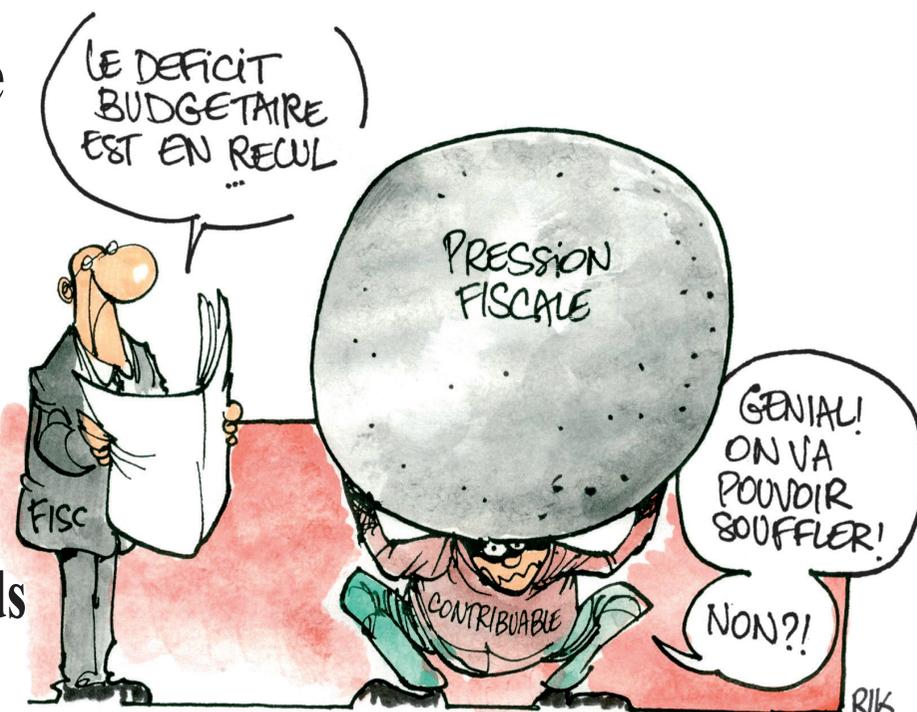
Les recettes fiscales résistent

• Elles sont en hausse de 14,5% à fin novembre

• L'IS dépasse la barre de 50 milliards de DH

• Le déficit budgétaire en recul de 15,7 milliards de DH

Voir page 2



Tourisme

La reprise se confirme

LE secteur touristique a réalisé de bonnes performances au cours de l'année dernière, avec un taux de récupération de 84% par rapport à 2019, année de référence pré-crise. Au niveau mondial, le taux de recouvrement n'a pas dépassé les 65%. Les recettes touristiques sont également en hausse, pour s'établir à 81,7 milliards

de DH, au moment où la valeur ajoutée du secteur d'hébergement et de restauration a dépassé, pour la première fois, son niveau d'avant-crise Covid. Cette reprise se confirme également dans les régions, notamment dans l'Oriental et le Nord, et surtout à Fès, de plus en plus dans les radars d'opérateurs étrangers. □

Voir pages 6 à 9

■ Intelaka: 8,6 milliards de DH de financement

Voir page 4

■ La nouvelle géopolitique du textile

Voir pages 10 à 14

■ Bourse: La gamme des indices renouvelée

Voir page 5

■ Bons du Trésor: BAM rachète 200 millions de DH

Voir page 20



Youssef Salih

Le Cercle des Experts

Loi de finances 2023/OPCI
Pierre-Papier-Ciseaux!

Voir pages 24 & 25

Loi de finances 2023/OPCI:

Par Youssef SALIHI



Youssef Salihi est expert-comptable, commissaire aux comptes et fiscaliste spécialiste OPCI et problématiques immobilières. Il est également enseignant universitaire. (Ph. Privée)

LA pierre-papier⁽¹⁾ au Maroc est une success story qui a vu le jour véritablement en décembre 2019. Trois ans après, 9 sociétés de gestion et 49 OPCI ont été agréés, dont 28 en 2022, pour un actif net de 49,4 milliards de dirhams, soit une progression en YTD de 128,78%⁽²⁾ et ce malgré un contexte géopolitique, économique, immobilier et financier extrêmement agité.

Il s'agit vraisemblablement de l'évolution la plus importante des classes d'actifs, toutes catégories confondues, que le marché financier marocain n'ait jamais connues. Mais pourquoi un tel engouement?

Outre la financiarisation de l'immobilier et la sécurité juridique offerte par ce véhicule, dans un pays qui reste très attaché à la pierre, les OPCI présentent une alternative intéressante aux autres produits d'épargne. L'objectif étant de flécher l'épargne et les épargnants vers le secteur immobilier en mal de financement avec à la clé des rendements potentiels alléchants, oscillant entre 6% et 7%.

Mais force est de constater que la fiscalité attrayante de ce véhicule est l'un des principaux moteurs de son essor. En ce sens, si les OPCI ont été plébiscités jusque-là, à raison ou à tort, pour être des véhicules défiscalisés, la LF 2023 a apporté des changements substantiels qui risqueraient de freiner l'élan pris par l'industrie.

En effet, la disposition fiscale phare ayant contribué efficacement au développement de l'industrie reste indéniablement le régime dérogatoire temporaire, en vertu duquel les opérations d'apport de biens immeubles



Le toilettage apporté au régime fiscal applicable aux opérations d'apport de biens immeubles au profit d'un OPCI reste, tout de même, très satisfaisant, le réaménagement de la fiscalité réservée aux porteurs de titres risque en revanche de compromettre la dynamique observée ces dernières années (Ph. DR)

à un OPCI se font, sous réserve du respect de certaines conditions, sans frottement fiscal immédiat.

Ainsi, ce régime a permis à plusieurs acteurs économiques ayant un parc immobilier et désireux liquéfier leur bilan ou repenser leur stratégie immobilière sans douleur fiscale, d'apporter ledit patrimoine à un OPCI avec à la clé un sursis d'imposition de la plus-value nette d'apport.

Il en résulte que si l'on souhaitait apporter un bien immobilier à un OPCI, la plus-value précitée bénéficierait d'une imposition différée jusqu'au moment de la cession totale ou partielle des titres représentatifs d'apport, avec à la clé un abattement de 50% en matière d'IS/IR⁽³⁾.

En revanche, le bénéfice des avantages de ce régime est subordonné au respect de certaines conditions. Outre les conditions de forme⁽⁴⁾, l'apport des biens immeubles devrait être effectué entre le 01/01/2018 et le 31/12/2022.

A ce titre, si l'écosystème espérait une prorogation du régime dérogatoire temporaire afin de perpétuer la dynamique observée ces dernières années, la LF 2023 a instauré ce régime de manière permanente en instituant l'article 161 quinquies: Régime incitatif applicable aux opérations d'apport des biens immeubles à un OPCI.

En outre, la LF 2023 a abrogé la disposition relative à l'abattement de 50% en matière d'IS/IR sur la plus-value nette d'apport en cas de cession

totale ou partielle des titres représentatifs de cet apport.

En résumé, à compter du 01/01/2023 les OPCI disposent d'un régime dérogatoire permanent, en vertu duquel les opérations d'apport des biens immeubles au profit de ce véhicule se feront sans frottement fiscal immédiat. C'est-à-dire, la plus-value nette d'apport bénéficie d'un sursis de paiement de l'IS/IR jusqu'au moment de la cession totale ou partielle des titres représentatifs d'apport sans aucun abattement.

Si à notre avis, le toilettage apporté au régime fiscal applicable aux opérations d'apport de biens immeubles au profit d'un OPCI reste, tout de même, très satisfaisant, le réaménagement de la fiscalité réservée aux porteurs de titres risque en revanche de compromettre la dynamique observée ces dernières années.

En effet, l'OPCI jouit du régime de transparence fiscale, en vertu duquel sont exonérées de l'IS les activités se rapportant à son objet social, telles que définies par l'article premier de la loi 70-14. L'impôt est ainsi appréhendé entre les mains des porteurs de titres: Corollaire de la transparence fiscale.

Par ailleurs, le bénéfice de ce régime est subordonné au respect de

La pierre-papier pour un investissement immobilier en béton!

LA financiarisation de l'immobilier à travers les OPCI permet de transformer un bien immobilier en actif financier et de transformer également au passage un revenu immobilier en dividende. Par ailleurs, une disposition fiscale relative à l'imposition des revenus perçus par les personnes physiques se rapportant à leur participation dans un OPCI est passée inaperçue. En effet, à compter du 01/01/2023 ces revenus subiront une fiscalité immobilière réputée moins clémente que la fiscalité financière. □

Pierre-Papier-Ciseaux!

certaines conditions, notamment celles en relation avec les minimas de distribution⁽⁵⁾: consécration du principe de transparence fiscale.

Avant la LF 2023, les dividendes perçus par les personnes morales soumises à l'IS bénéficiaient d'un abattement de 60%. En conséquence, les

bénéfices réalisés au niveau de l'OPCI et distribués aux porteurs de titres personnes morales soumises à l'IS étaient fiscalisés uniquement à hauteur de 40%.

Dans la dernière mouture de la LF 2023 adoptée, l'abattement précité a été ramené à 40% applicable unique-

ment aux dividendes distribués par les OPCI ayant ouvert leur capital au public par la cession d'au moins 40% des parts existantes. En dessous de ce seuil aucun abattement ne s'applique (Cf. encadré). Cette disposition a été largement décriée par l'écosystème estimant qu'il ne s'agit pas d'un avantage

fiscal mais d'un simple mécanisme d'équilibrage permettant d'aligner la base imposable des OPCI à celle des foncières. Lesquelles, dont le fonctionnement reste identique aux OPCI, peuvent constater des amortissements déductibles du résultat fiscal, ce qui n'est pas le cas des OPCI.

Quand bien même les arguments avancés de part et d'autre sont audibles, l'évolution fulgurante de l'industrie observée ces dernières années lui laissait augurer d'un bel avenir: un potentiel de 200 milliards de dirhams⁽⁶⁾ (49,4 milliards à fin novembre 2022) avec à la clé un véritable gisement de recettes fiscales. □

Pourquoi limiter l'abattement de 40% uniquement aux OPCI ayant ouvert leur capital au public?

L'ARGUMENT avancé tient au fait que certains opérateurs économiques créeraient leur propre OPCI, y logeraient des biens immobiliers d'exploitation leur appartenant pour ensuite en devenir locataires. Ainsi, ils seraient à la fois actionnaires et locataires de cet OPCI. Ils verseraient des loyers déductibles de leur résultat fiscal à leur propre OPCI et au même temps percevraient des dividendes lesquels



d'un abattement de 60%. Ce montage, qui serait à l'origine de l'amendement, aurait été qualifié de pratique d'optimisation fiscale agressive, d'où l'obligation d'ouverture du capital au public à hauteur de 40%. Un argument qui ne passe pas auprès des observateurs, étant donné que la proportion des OPCI concernés par ce montage serait marginale et ne justifierait pas un tel amendement eu égard au manque à gagner potentiel en termes de recettes fiscales futures. □

(1) Placement financier ayant l'immobilier pour sous-jacent.

(2) AMMC, «Indicateurs mensuels du marché des capitaux», Novembre 2022, Page 1.

(3) En fonction de la nature de l'apporteur.

(4) Article 247 - XXVI du CGI.

(5) Article 7 - XI du CGI.

(6) Extrait de l'allocation de l'ancien ministre de l'Economie et des Finances M. Mohammed BOUSSAID lors de la conférence débat dédiée aux OPCI organisée le 07/02/2017.

L'ACCÈS ARCHIVES

Nouveau

- ✓ Les éditions du journal sont disponibles 7 jours après la première parution
- ✓ Accès illimité aux 32 années d'archives
- ✓ 40% moins cher que l'abonnement

700 DH TTC/an

L'ABONNEMENT

- ✓ L'édition du jour est disponible à 6h du matin
- ✓ Accès illimité aux 32 années d'archives
- ✓ 30% de réduction sur le tarif normal
- ✓ Le journal dès 9h du matin par porteur chez vous*

1200 DH TTC/an

* Uniquement à Casablanca et à Rabat (hors périphéries). La livraison dans les autres villes est assurée par la poste et les délais de livraisons ne sont pas garantis par L'Economiste.

Abonnez-vous au quotidien économique de référence au Maroc !

Abonnez-vous en ligne sur : www.leconomiste.com/abonnement ou contactez-nous au 05 22 95 36 00