

Afrique du Nord

Maroc: trois produits de financement alternatifs bientôt commercialisés

Après avoir rejeté plusieurs demandes d'installation de banques islamiques sur le territoire marocain, le Gouverneur de Bank Al-Maghrib (banque centrale du Royaume du Maroc), M. Adellatif Jouahri, a annoncé le 23 mars 2007 l'adoption prochaine d'une recommandation relative aux modes de financement alternatifs en vue de leur commercialisation par les établissements de crédit.

Cette recommandation, au stade de projet pour le moment, devra être adoptée par le Gouverneur de Bank Al-Maghrib sur le fondement de l'article 19 de la nouvelle loi bancaire¹, en concertation avec le Groupement Professionnel des Banques du Maroc (GPBM) et après une étude favorable du Comité des établissements de crédit (CEC).

Destinée aux établissements de crédit, la recommandation définira le cadre devant régir l'offre des produits alternatifs qu'ils présenteront au public et introduira sur le marché marocain trois nouveaux services financiers dénommés *Ijara*, *Mourabaha* et *Moucharaka*.

Les motivations de la recommandation

La recommandation représente, d'une part, une réponse à une forte demande d'une certaine catégorie de la population marocaine désireuse d'obéir aux principes de la *Chari'a*² selon lesquels le "*riba*" (intérêt ou usure) est interdit sur toutes les transactions financières, et qui imposent que le droit au revenu implique aussi une participation aux pertes éventuelles.

¹ La loi n° 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés et promulguée par dahir du 14 février 2006.

² La *Chari'a* est un ensemble de règles provenant du Coran, des traditions du Prophète (la *Sunna*) et d'opinions de savants musulmans (*Ijtihad*).



Elle permettra, d'autre part, de contribuer à une meilleure bancarisation de l'économie marocaine en intégrant dans le système financier officiel des prêts exempts d'intérêts et des moyens de financement qui n'étaient proposés jusque-là que par certains mouvements fondamentalistes, et étaient ainsi susceptibles de contribuer au blanchiment d'argent ou au financement d'activités criminelles ou terroristes.

Etablissements de crédit pouvant offrir les produits alternatifs autorisés

Les banques (établissements de crédit autorisés à réaliser toutes les opérations bancaires) auront la liberté d'offrir l'ensemble des produits de financement alternatifs tandis que les sociétés de financement (établissements de crédit autorisés à réaliser certaines opérations bancaires seulement) ne pourront offrir à leur clientèle que les produits entrant dans le cadre de leur agrément.

Présentation générale des trois nouveaux produits financiers

Les trois nouveaux produits financiers autorisés ne concerneront que le financement et non les dépôts, et permettront aux clients de mener des opérations tant dans le secteur de l'immobilier (*Ijara* et *Mourabaha*) que dans celui de l'entreprise (*Moucharaka*).

Ijara

Le produit *Ijara* est défini comme un contrat par lequel un établissement de crédit met, à titre locatif, un bien meuble corporel (les meubles incorporels étant expressément exclus du mécanisme, tout comme les droits d'exploitation de ressources naturelles) ou immeuble déterminé, identifié et propriété de cet établissement, à la disposition d'un client pour un usage autorisé par la loi.

Ainsi, il est possible de le considérer comme un instrument de quasi-dette.

Ce produit peut être structuré sous deux formes :

- *Ijara Tachghilia* qui consiste en une location simple ;
- *Ijara Wa Iqtina* lorsque la location est assortie de l'engagement ferme du locataire d'acquiescer le bien loué à l'issue d'une période convenue d'avance ; cette seconde forme constituant un contrat de crédit-bail.

Le propriétaire du bien (l'établissement de crédit) supporte tous les risques liés à la propriété.

Le contrat *Ijara* doit définir de manière précise les conditions générales régissant les relations entre l'établissement de crédit et le client, ainsi que les obligations et droits de chacune des parties. Aussi, certaines clauses doivent-elles nécessairement être prévues dans le contrat, notamment celles précisant la nature de l'opération, le montant du loyer, les modalités de son paiement et les dates des échéances, la durée du bail, les charges de maintenance et frais d'entretien ("charges administratives"³), les frais d'assurance à la charge du locataire et les cas de résiliation du contrat ou les conditions de son renouvellement.

Mourabaha (contrat de vente avec rémunération)

La *Mourabaha* peut être classée comme un instrument de dette.

Elle est définie comme un contrat d'achat et de revente dans lequel l'établissement de crédit achète à un fournisseur un bien mobilier ou immobilier à la demande de son client ; le prix de revente étant fondé sur le coût plus une rémunération⁴ convenue d'avance et ne pouvant, en aucun cas, être révisée à la hausse par l'établissement de crédit. Le règlement par le client donneur d'ordre se fait en un ou plusieurs versements pendant une durée n'excédant pas quarante-huit mois. Ainsi, ce contrat peut être assimilé à une vente à tempérament.

³ Les charges administratives prélevées par l'établissement de crédit diffèrent de l'intérêt en ce qu'elles représentent les dépenses réelles liées au projet et encourues par l'établissement de crédit alors que l'intérêt est un prélèvement au titre de l'utilisation des fonds prêtés.

⁴ La rémunération se différencie de l'intérêt en ce qu'elle porte sur un produit alors que l'intérêt porte uniquement sur le loyer de l'argent.

Dans cette formule, le contrat est tripartite : il est conclu entre le client donneur d'ordre, l'établissement de crédit et le vendeur. Il est à noter que ce contrat ne peut avoir pour objet l'acquisition de biens futurs.

Le contrat de type *Mourabaha* doit définir de manière précise les conditions générales régissant les relations entre l'établissement de crédit et le client ainsi que les obligations et droits de chacune des parties. Aussi, certaines clauses doivent-elles nécessairement être prévues dans le contrat, notamment celles précisant le prix d'acquisition, les dépenses et taxes engagées par la banque pour l'acquisition du bien objet de la *Mourabaha* et celles incombant au client, la rémunération de la banque, les modalités de paiement, les garanties apportées par le client et le montant de l'acompte avancé par le client, le cas échéant.

Moucharaka (ou partenariat actif ou joint venture)

La *Moucharaka* est une formule pouvant être assimilée au capital investissement (*private equity*). Il s'agit d'un contrat de prise de participation (uniquement dans des sociétés de capitaux) aux termes duquel l'établissement de crédit et son client participent ensemble au financement d'un projet.

Dans ce contrat, le propriétaire du capital et l'entrepreneur participent tous deux à l'apport du capital et à la gestion de l'affaire. Les bénéfices sont répartis entre eux selon des ratios prédéterminés alors que les pertes sont supportées en fonction de l'apport initial de chacun des deux partenaires. Cette formule est donc un instrument de partage des bénéfices et des pertes.

La *Moucharaka* peut revêtir deux formes :

- la *Moucharaka Tabita* (fixe) par laquelle l'établissement de crédit et le client demeurent partenaires au sein de la société jusqu'à l'expiration du contrat les liant ;
- la *Moucharaka Moutanakissa* (dégressive) par laquelle l'établissement de crédit se retire progressivement du capital social conformément aux stipulations contractuelles.

Le contrat *Moucharaka* doit définir de manière précise les conditions générales régissant les relations entre l'établissement de crédit et le client, ainsi que les obligations et droits de chacune des parties. Aussi, certaines clauses doivent-elles nécessairement être prévues dans le contrat, notamment celles précisant la nature et l'objet de l'opération, le montant du capital et le pourcentage détenu par chaque partie, la durée de l'opération, les garanties éventuellement apportées en faveur de l'établissement de crédit par le client assurant seul la gestion de la société pour la couverture des pertes dues à des négligences et autres actes similaires, les conditions et modalités de dissolution de la *Moucharaka* et de partage des actifs, les modalités de reprise par l'établissement de crédit de sa participation dans le cas de la *Moucharaka Moutanakissa*, et la modification des statuts de la société pour se conformer aux stipulations du contrat *Moucharaka*.

Une particularité est à souligner au sujet de ce contrat tel que prévu dans le projet de recommandation prise par le Gouverneur de Bank Al-Maghrib : il ne doit comporter aucune clause visant à garantir à l'une des parties la valeur de sa participation au capital social indépendamment des résultats de la société.

Conclusion

Bien que les trois produits alternatifs présentés plus haut fassent l'objet de nombreuses critiques, une compétition accrue anime les établissements de crédit marocains qui souhaitent s'accaparer ce marché. Ce dernier est, en effet, très rentable dans la mesure où ce type de produits seront sans doute facturés au client à un coût plus élevé que les produits financiers classiques.

Pour l'instant, les appellations données aux trois produits alternatifs dans le projet de recommandation sont indicatives. Chaque établissement de crédit adoptera sa propre appellation suite à une campagne marketing qu'il organisera mais qui ne devra, en aucune manière, faire état de mentions à connotation ou à caractère religieux.

Il est enfin prévu que l'offre de produits alternatifs au Maroc donne prochainement lieu à la signature de contrats types établis sur la base des règles édictées par "The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions", organisme basé à Bahreïn et chargé d'édicter les standards conformes aux préceptes de la *Chari'a*, applicables aux produits et aux institutions financières islamiques.

ALGERIE

GIDE LOYRETTE NOUEL
8 rue Laroussi Amroune, Les Glycines
16406 Alger - ALGERIE
Tél. +213 (0) 21 23 94 94 - Fax +213 (0) 21 23 92 73
Contact: Samy Laghouati (E-mail: laghouati@gide.com)

DROIT BANCAIRE: nouvelles dispositions

Le récent règlement n° 06-02 du 24 septembre 2006 publié au Journal Officiel le 2 décembre 2006 et fixant les conditions de constitution de banque et d'établissement financier et d'installation de succursale de banque et d'établissement financier (ci-après, le "**Règlement 06-02**"), introduit de nouvelles dispositions et abroge l'ancien texte régissant la matière, à savoir le règlement n° 93-01 du 3 janvier 1993, modifié et complété (ci-après, le "**Règlement 93-01**").

Cependant et malgré l'abrogation du Règlement 93-01, les autres textes régissant la matière restent en tout point applicables, à savoir:

- le règlement n° 92-05 en date du 22 mars 1992 relatif aux conditions que doivent remplir les fondateurs, dirigeants et représentants des banques et autres établissements financiers;
- l'instruction n° 06-96 en date du 22 octobre 1996 fixant les conditions de création de banque et d'établissement financier et d'installation de succursale de banque et d'établissement financier étranger;
- l'instruction n° 04-2000 déterminant les éléments constitutifs du dossier de demande d'agrément de banque et d'établissement financier (à introduire auprès du Gouverneur de la Banque d'Algérie);
- l'instruction n° 05-2000 portant conditions pour l'exercice des fonctions de dirigeants des banques et établissements financiers ainsi que des représentations et succursales des banques et établissements financiers étrangers; et
- le règlement n° 04-01 du 4 mars 2004 relatif au capital minimum des banques et établissements financiers exerçant en Algérie.

La procédure à suivre afin de constituer une banque ou un établissement financier n'est pas modifiée.

En effet, l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la Monnaie et au Crédit (ci-après, la "**Loi Bancaire**"), véritable pierre angulaire en la matière, n'est pas modifiée par le Règlement 06-02.

Cependant, le Règlement 06-02 introduit des modifications importantes au stade de l'autorisation d'ouverture et de l'obtention de l'agrément.

Autorisation d'ouverture d'une banque

Les principales modifications apportées par le Règlement 06-02 concernent le contenu du dossier de demande d'autorisation à déposer auprès du Conseil de la Monnaie et du Crédit (ci-après, le "**CMC**").

En effet, l'article 3 dudit Règlement dispose que le dossier de demande d'autorisation devra désormais comporter des éléments d'appréciation plus poussés ainsi que de nouveaux éléments.

De telles modifications témoignent de la volonté des autorités algériennes de s'assurer de la fiabilité et de la qualité des futures banques et établissements financiers.

A ce titre, le CMC a publié un communiqué officiel en date du 24 septembre 2006 dans lequel il précise que "*le texte [i.e., le Règlement 06-02], dans l'esprit des 25 principes du comité de Bâle, élargit le spectre de contrôle en phase d'agrément, mettant l'accent sur la qualité de l'actionnariat, ses capacités financières, son professionnalisme ainsi que la qualité du management.*"

Ainsi, le programme d'activités est étendu à cinq ans (alors qu'il était antérieurement de trois ans) et les nouveaux éléments qui doivent désormais constituer le dossier de demande d'autorisation sont relatifs:

- à la stratégie de développement du réseau et les moyens prévus à cet effet;
- à la surface financière de chacun des actionnaires et de leurs garants;
- aux principaux actionnaires constituant le "noyau dur" de l'actionnariat, notamment quant à leur capacité financière et leur expérience et savoir-faire dans le domaine bancaire et financier, et leur engagement à apporter leur soutien formalisé dans le cadre d'un pacte d'actionnaires;
- à la place de l'institution servant d'actionnaire de référence, notamment dans son pays d'origine ainsi que les indicateurs de sa santé financière;
- à la liste des principaux dirigeants au sens de l'article 90 de la Loi Bancaire et dont au moins deux doivent avoir la qualité de résident en Algérie; et
- à l'organisation interne, c'est-à-dire l'organigramme, avec indication des effectifs prévus ainsi que des domaines de compétences dévolus à chacune des structures.

Les deux nouveaux éléments apportés par le Règlement 06-02 sont donc l'exigence du pacte d'actionnaires et l'obligation faite à au moins deux dirigeants (de la future banque ou du futur établissement financier) de résider en Algérie.

Notons par ailleurs une autre modification notable, à savoir la suppression du délai de deux mois dans lequel la décision d'autorisation du CMC devait intervenir (*i.e.*, sous l'empire du Règlement 93-01, étant entendu que le délai effectif était fréquemment supérieur à six mois).

En effet, l'article 5 du Règlement 06-02 ne mentionne plus aucun délai et il semblerait donc que le nouveau texte ait purement et simplement supprimé ledit délai.

Agrément de la banque et de l'établissement financier

Les dispositions de l'article 4 du Règlement 93-01 relatives à l'interdiction de publicité tendant à faire croire qu'un projet de constitution d'une banque ou d'un établissement financier a obtenu l'autorisation du CMC ou l'agrément du Gouverneur de la Banque d'Algérie, sont reprises à l'article 4 du Règlement 06-02.

Le délai de douze mois durant lequel la demande d'agrément doit être introduite reste inchangé, conformément aux dispositions de l'alinéa 2 de l'article 8 du Règlement 06-02.

L'article 9 de ce même Règlement clarifie la situation eu égard à la qualité d'*intermédiaire agréé* et à l'exercice des opérations de change et de commerce extérieur.

En effet, contrairement aux dispositions de l'article 9 du Règlement 93-01, la décision d'agrément ne confère plus automatiquement à son bénéficiaire la qualité d'*intermédiaire agréé*. D'après les dispositions du Règlement 06-02, l'agrément peut être limité à l'exercice de certaines opérations bancaires.

Quant à l'exercice des opérations de change et de commerce extérieur, l'alinéa 3 de l'article 9 du Règlement 06-02 dispose que lorsque la décision d'agrément comporte délégation de pouvoirs en matière d'application de la réglementation des changes, celle-ci confère à son bénéficiaire la qualité d'*intermédiaire agréé*.

Pour autant, le bénéficiaire de cette délégation reste tenu d'obtenir, pour l'exercice des opérations de change et de commerce extérieur, l'immatriculation par la Banque d'Algérie de chaque guichet, dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

Autres apports du règlement 06-02

Le Règlement 06-02 reprend expressément l'obligation édictée par la Loi Bancaire en matière de cession d'actions, en précisant la procédure à respecter en la matière.

En effet, il est précisé que toute cession d'actions d'une banque ou d'un établissement financier doit désormais faire l'objet d'une demande d'autorisation de cession adressée au président du CMC, faisant ressortir les motivations à l'origine de cette opération ainsi que tout autre élément d'appréciation utile.

Lorsque la cession a pour effet de modifier la structure de l'actionariat, la demande est soumise dans les mêmes conditions que celles prévues aux articles 2 et 3 du Règlement 06-02. Pour mémoire, ces articles régissent la demande d'autorisation de constitution d'une banque ou d'un établissement financier.

En dernier lieu, les banques et établissements financiers sont également tenus de mettre à jour, chaque année, les informations financières concernant les actionnaires qui détiennent au moins 5% de leur capital social.

CADRE INCITATIF DE L'INVESTISSEMENT: nouveaux décrets d'application

Si le cadre incitatif de l'investissement en Algérie mis en place par l'Ordonnance n° 01-03 du 20 août 2001 relative au développement de l'investissement, modifiée par l'Ordonnance n° 06-08 du 15 juillet 2006 (ci-après, "**l'Ordonnance Modifiée**") était applicable depuis 2001, de nombreuses dispositions devaient encore être précisées par voie réglementaire (Lettre "*Afrique du Nord*" n° 3 de novembre 2006).

L'entrée en vigueur de récents décrets d'application permet désormais au nouveau régime de l'investissement d'être pleinement effectif, dans la mesure où les nouvelles instances instituées par l'Ordonnance Modifiée seront désormais opérationnelles.

Parmi ces décrets, nous pouvons notamment citer :

- le décret exécutif n° 06-355 du 9 octobre 2006 relatif aux attributions, à la composition, à l'organisation et au fonctionnement du Conseil National de l'Investissement;
- le décret exécutif n° 06-356 du 9 octobre 2006 portant attributions, organisation et fonctionnement de l'Agence Nationale de Développement de l'Investissement;

– le décret exécutif n° 06-357 du 9 octobre 2006 portant composition, organisation et fonctionnement de la commission de recours compétente en matière d'investissement.

L'entrée en vigueur du décret d'application n° 07-08 publié le 11 janvier 2007, relatif aux domaines de l'investissement et fixant la liste des activités, biens et services exclus des avantages fixés par l'Ordonnance Modifiée (ci-après, le "**Décret 07-08**") a permis :

- (i) de lever les incertitudes relatives à l'éligibilité de certains investissements aux avantages de l'Ordonnance Modifiée, et
- (ii) de clarifier la procédure à suivre en matière de cession ou de transfert d'investissements ayant bénéficié des avantages de l'Ordonnance Modifiée.

Il est cependant nécessaire de souligner que la liste des activités, biens et services exclus des avantages de l'Ordonnance Modifiée n'est pas exhaustive, dans la mesure où cette liste sera périodiquement révisée.

Définition des biens et services

L'article 2 du Décret 07-08 définit les biens et services entrant directement dans le cadre de la réalisation de l'investissement comme étant tout bien, meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé en vue de la formation, du développement, de la réorganisation ou de la mise à niveau d'activités économiques de production de biens et de services et destiné à y être utilisé durablement sous la même forme, et tout service lié à l'acquisition des biens ainsi définis.

Activités exclues

Le Décret 07-08 contient en annexe les activités exclues des avantages prévus par l'Ordonnance Modifiée.

Cette annexe comprend notamment le commerce de gros et de détail, toutes les formes d'importation ainsi que certaines activités de services telles que les agences immobilières, bureaux de change, agents de change, courtiers d'assurances ou sociétés de courtage d'assurances.

L'article 10 du Décret 07-08 précise cependant que les projets d'investissements présentant un intérêt particulier pour l'économie nationale (projets visés à l'article 10 de l'Ordonnance Modifiée), ne seront pas concernés par les exclusions dudit Décret.

Cependant, l'article 10 de l'Ordonnance Modifiée ne définit pas les investissements présentant un intérêt particulier pour l'économie nationale, et se contente simplement de préciser que ces investissements sont notamment ceux qui utilisent des technologies

propres susceptibles de préserver l'environnement, de protéger les ressources naturelles, d'économiser l'énergie et de conduire au développement durable.

Ce type d'investissements devait être défini par le Conseil National de l'Investissement, mais aucun texte n'a été publié à la date d'aujourd'hui par ledit Conseil.

Biens et services exclus

En matière de biens et services, le Décret 07-08 contient également en annexe les biens exclus des avantages de l'Ordonnance Modifiée : à l'exception des terrains et immeubles, les biens d'équipement usagés ainsi que ceux issus d'investissements existants sont donc exclus des avantages.

Cependant, les biens d'équipement usagés, rénovés et importés dans le cadre de délocalisations d'activités à partir de l'étranger ou d'opérations de privatisation, peuvent bénéficier des avantages lorsqu'ils ne figurent pas sur la liste des exclusions définie à l'annexe 2 du Décret 07-08.

Modalités de cession ou de transfert des investissements

Les investissements ayant bénéficié des avantages ne peuvent être cédés ou transférés qu'après déclaration de l'opération auprès de l'Agence Nationale de Développement de l'Investissement (ci-après, "**L'ANDI**"), appuyée de l'engagement du repreneur de prendre en charge les obligations pesant sur l'investisseur initial.

Cette obligation de déclaration auprès de l'ANDI cesse d'être exigée dès l'amortissement total des biens acquis sous régime fiscal privilégié conformément à la réglementation en vigueur.

La cession partielle d'actifs isolés effectuée après la déclaration de l'opération susmentionnée et acquis sous le régime fiscal privilégié, donne lieu au reversement des avantages consentis au titre du ou des éléments cédés. Le montant à reverser est calculé au prorata de la période d'amortissement restant à courir.

La cession totale d'actifs constituant l'investissement sans la déclaration de l'opération auprès de l'ANDI, entraîne le reversement des avantages, indépendamment des sanctions prévues par la législation en vigueur.

Il est à noter que les projets d'investissements présentant un intérêt particulier pour l'économie nationale (projets visés à l'article 10 de l'Ordonnance Modifiée), ne sont pas concernés par les exclusions prévues au Décret 07-08.

MAROC

GIDE LOYRETTE NOUEL
63, Boulevard Moulay Youssef
20000 Casablanca - MAROC

Tél. +212 (0) 22 27 46 28 - Fax +212 (0) 22 27 30 16

Contact: Hicham Naciri (E-mail: hicham.naciri@gide.com)

DROIT IMMOBILIER: la vente en l'état futur d'achèvement

La vente d'un immeuble en l'état futur d'achèvement se définit au Maroc comme *"toute convention par laquelle le vendeur s'oblige à édifier un immeuble dans un délai déterminé et l'acquéreur s'engage à en payer le prix au fur et à mesure de l'avancement des travaux. Le vendeur conserve ses droits et attributions de maître de l'ouvrage jusqu'à l'achèvement des travaux de l'immeuble"*.

La vente en l'état futur d'achèvement ("VEFA") est régie en droit marocain par les dispositions des articles 618-1 à 618-20 du Dahir des Obligations et des Contrats du 13 août 1913 ("DOC").

Esprit du texte

L'objectif du texte applicable en matière de VEFA était de concilier les intérêts du promoteur d'une opération immobilière et de l'acquéreur en:

- permettant au promoteur de développer son opération avec possibilité d'utilisation des avances de l'acquéreur qui lui sont versées au fur et à mesure de l'avancement des travaux de construction, tout en limitant le recours au financement externe;
- protégeant, dans le même temps, l'acquéreur (consommateur) qui verse des fonds avant que l'immeuble (pour habitation ou autre usage) soit édifié, en lui procurant les garanties suffisantes (conformité du bien livré, respect des délais et, plus généralement, garantie de restitution des acomptes en cas de défaillance du promoteur).

Mécanisme de la VEFA

Le mécanisme de la VEFA se décompose en trois principales étapes nécessitant l'établissement de trois documents distincts:

- **le cahier des charges**: document décrivant la consistance du projet, sa désignation, la nature des prestations et des équipements à réaliser par le promoteur ainsi que les délais de livraison¹ de l'immeuble au profit de l'acquéreur. Dans la

pratique, il est signé par les parties avant la réalisation des fondations, puis est déposé à la conservation foncière avec une copie du plan d'architecture *"ne varietur"* et du règlement de copropriété, le cas échéant. Si l'immeuble n'est pas immatriculé, le dépôt de ce cahier des charges est effectué au greffe du Tribunal de première instance.

- **le contrat préliminaire de vente**: document préliminaire formalisant l'accord des parties et précisant obligatoirement: l'identité de ces dernières, le titre de propriété de l'immeuble, le numéro et la date de l'autorisation de construire, le prix de vente définitif et les modalités de paiement, le délai de livraison ainsi que la référence de la caution bancaire (ou de toute autre caution, le cas échéant) que le constructeur a l'obligation de contracter au profit de l'acquéreur². Il ne peut être conclu qu'après achèvement des fondations de la construction au niveau du rez-de-chaussée et est rédigé par un notaire ou un avocat.
- **le contrat définitif de vente**: accord définitif des parties conclu dans les mêmes formes que le contrat préliminaire³. Il est conclu après l'achèvement des travaux⁴ de construction de l'immeuble, au plus tard 30 jours après la notification à l'acquéreur⁵ de l'obtention du permis d'habiter ou du certificat de conformité⁶ et après règlement intégral du prix⁷.

Le transfert de propriété s'opère à la conclusion du contrat de vente définitif (ou après la décision définitive rendue par le tribunal lorsque l'immeuble est non immatriculé ou en cours d'immatriculation) et à partir de l'inscription dudit contrat (ou de la décision définitive rendue par le tribunal) sur les registres fonciers lorsque l'immeuble est immatriculé⁸.

Portée du texte

Le régime prévu par le DOC est d'ordre public et s'applique de manière impérative à l'ensemble des opérations de vente d'immeubles (y compris appartements, villas, hôtels, usines, etc.) en l'état futur d'achèvement dès lors que le paiement du prix d'acquisition est lié à l'état d'avancement des travaux de construction.

² Article 618-9 DOC.

³ Conditions requises à l'article 618-3 pour le contrat préliminaire.

⁴ La construction n'est réputée achevée qu'après l'obtention par le promoteur du permis d'habiter ou du certificat de conformité, ou le cas échéant, lorsque le promoteur présente, à la demande de l'acquéreur, un certificat attestant que la construction est conforme au cahier des charges.

⁵ Par lettre recommandée avec accusé de réception.

⁶ Article 618-19 DOC.

⁷ Article 618-16 DOC.

⁸ Article 618-20 DOC.

¹ Article 618-4 DOC.

Le régime prévu par ce texte ne peut être écarté de manière conventionnelle.

Les difficultés pratiques

– La première difficulté qui ressort des dispositions de la loi marocaine sur la VEFA a trait au versement du prix dans la mesure où aucun versement du prix ne peut intervenir avant l'achèvement des fondations. Le vendeur s'engage donc sur des plans, par la signature du cahier des charges, à réaliser une construction sans que de l'autre côté il n'y ait un quelconque engagement de la part de l'acquéreur. Pour contourner cet obstacle, les promoteurs ont généralement recours à des contrats de réservation aux termes desquels les frais de réservation sont déposés sur un compte séquestre. Il est parfois considéré que la mise en séquestre des sommes n'est pas en contradiction avec les dispositions légales. En l'absence de jurisprudence et compte tenu du caractère très général de l'interdiction de versement de sommes avant l'achèvement des fondations, ce point est incertain.

– Un autre point majeur à noter concerne la fin des relations contractuelles. L'article 618-14 du DOC prévoit qu'en cas de résiliation par l'une des parties, l'indemnité due par l'autre partie ne peut dépasser dix pour cent du prix de vente. Faut-il dès lors considérer que cet article offre une faculté de résiliation de plein droit, quel qu'en soit le motif, et même à défaut de stipulation dans le contrat prévoyant la possibilité pour les parties de résilier le contrat? Il semble qu'à défaut de possibilité de résiliation prévue dans le contrat, celle-ci soit impossible, conformément au droit commun du contrat. Toutefois, à défaut de prise de position par la jurisprudence, la question reste ouverte.

De plus, la limitation à dix pour cent du montant de l'indemnité place les parties en situation de précarité, dès lors qu'elles sont assujetties l'une et l'autre aux aléas du marché de l'immobilier. En cas de récession, par exemple, le vendeur pourrait se trouver confronté au départ de l'acquéreur qui accepterait de payer dix pour cent du prix de vente pour se dédire, le vendeur se retrouvant ainsi avec un projet immobilier sans acheteur. Selon que la construction du projet sera plus ou moins avancée, le préjudice subi sera différent et la limitation à dix pour cent d'autant plus préjudiciable à la partie lésée. Là encore, le défaut de jurisprudence ne permet pas de donner des réponses certaines aux interrogations soulevées.

– Enfin, le régime marocain applicable à la VEFA peut rendre délicat le financement de l'opération. D'une part, le vendeur doit être à même de mettre en place au profit de l'acquéreur un mécanisme de cautionnement à hauteur du prix de vente du projet, ce qui peut se révéler lourd et coûteux. D'autre part, l'acquéreur désirent bénéficier d'un financement bancaire pour son acquisition ne pourra consentir à la banque de garantie réelle sur le projet avant le débouclage de la VEFA, dès lors qu'il n'en aura pas acquis la propriété au fur et à mesure des travaux.

TUNISIE

GIDE LOYRETTE NOUEL
21 avenue Jugurtha
Le Belvédère 1002 Tunis - TUNISIE
Tél. +216 71 891 993 - Fax +216 71 893 492
Contact : Kamel Ben Salah (E-mail : bensalah@gide.com)

FINANCEMENT DES ENTREPRISES

Afin d'inciter les entreprises à recourir à des modes de financement autres que celui de l'emprunt bancaire, le législateur tunisien cherche à promouvoir le renforcement des fonds propres des entreprises, soit par la participation au capital de sociétés de capital risque, soit par leur introduction en bourse. Dans ce cadre, il a (i) créé les fonds d'amorçage et les fonds communs de placement à risque et (ii) favorisé les restructurations des groupes de sociétés en vue de leur introduction en bourse. Par ailleurs, le Conseil du marché financier (le "CMF") procède actuellement à la mise en place d'un nouveau marché destiné au financement des entreprises en phase de croissance ou d'assainissement financier.

Nouveaux acteurs du capital risque: fonds d'amorçage et fonds communs de placement à risque

La loi n° 88-92 du 2 août 1988 relative aux sociétés d'investissement (la "Loi") a été complétée en 1995 en organisant la création de sociétés d'investissement à capital risque en vue de structurer l'activité du capital risque en Tunisie. La mise en place du cadre juridique des sociétés d'investissement à capital risque s'est accompagnée de la mise en place d'un cadre fiscal favorable.

En 2005, le législateur a créé deux nouveaux véhicules dédiés au capital risque en vue de renforcer les fonds propres des entreprises: (i) les fonds d'amorçage et (ii) les fonds communs de placement à risque. De son côté, le CMF vient de compléter son règlement

relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et aux sociétés de gestion¹ en ajoutant de nouvelles dispositions spécifiques aux fonds d'amorçage et aux fonds communs de placement à risque².

Les fonds d'amorçage

Afin d'aider les entrepreneurs dans les secteurs innovants et faciliter le financement de leurs travaux de recherche, le législateur a créé les fonds d'amorçage³.

Les fonds d'amorçage sont des fonds communs de placement en valeurs mobilières ayant pour objet le renforcement des fonds propres des projets innovants avant la phase de démarrage effectif. Les fonds d'amorçage interviennent essentiellement pour aider les promoteurs à :

- exploiter les brevets d'invention,
- achever l'étude technique et économique du projet,
- développer le processus technologique du produit avant la phase de la commercialisation,
- achever le schéma de financement.

Le CMF a agréé le 31 juillet 2006 la société IKDAM-GESTION gestionnaire du premier fonds d'amorçage créé en Tunisie.

Les fonds communs de placement à risque

La loi n° 2005-105 du 19 décembre 2005 est venue compléter la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif, en créant, à côté des sociétés d'investissement à capital variable et des fonds communs de placement en valeurs mobilières ("FCP"), une nouvelle catégorie de FCP: les fonds communs de placement à risque ("FCPR").

Les FCPR sont des FCP qui ont principalement pour objet la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession, au renforcement des fonds propres des entreprises réalisant des projets dans les secteurs visés à l'article 21 de la Loi⁴.

¹ Approuvé par arrêté du ministre des finances du 21 janvier 2002.

² Ajouts approuvés par arrêté du ministre des finances du 15 janvier 2007.

³ Loi n° 2005-58 du 18 juillet 2005 relative aux fonds d'amorçage, complétée par le décret n° 2005-2603 du 24 septembre 2005 portant application des dispositions de l'article 2 de la loi.

⁴ "[...] Entreprises promues par les nouveaux promoteurs tels que définis par le Code d'incitation aux investissements, des entreprises implantées dans les zones de développement régional, telles que fixées par ledit Code, des entreprises objet d'opérations de mise à niveau ou rencontrant des difficultés économiques et bénéficiant de mesures de redressement conformément à la législation en vigueur, ainsi que des entreprises qui réalisent des investissements permettant de promouvoir la technologie ou sa maîtrise ainsi que l'innovation dans tous les secteurs économiques".

Introduction en bourse et restructuration des entreprises

L'introduction en bourse d'un groupe de sociétés peut nécessiter la mise en place préalable d'un nouvel organigramme pouvant impliquer le transfert de titres à la société mère. Le coût fiscal susceptible de découler de la plus-value générée par un tel transfert peut suffire à décourager les dirigeants d'introduire leur groupe en bourse.

Afin de dépasser cet handicap et développer les introductions des groupes de sociétés à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis (la "BVMT"), le législateur⁵ a décidé de déduire du bénéfice imposable de l'apporteur la plus-value d'apport d'actions et de parts sociales au capital de la société mère ou de la société holding préalablement à leur introduction en bourse, sous la forme de la déduction de la plus-value d'apport⁶.

Pour bénéficier de cette exonération fiscale, les conditions suivantes doivent être remplies :

- la société bénéficiaire de l'apport doit s'engager à introduire ses actions à la BVMT au plus tard à la fin de l'année suivant celle de la déduction de la plus-value d'apport du bénéfice imposable ;
- le dépôt de la déclaration annuelle de l'impôt, établie au titre de l'année de déduction de la plus-value du bénéfice imposable de l'apporteur, doit être accompagné de l'engagement de s'introduire en bourse visé par le CMF.

A défaut de dépôt auprès de l'administration fiscale d'une attestation prouvant l'introduction à la BVMT de la société mère ou de la société holding ayant bénéficié de l'apport, dans un délai de trois mois après la fin de l'année suivant celle de la déduction, les entreprises ayant bénéficié de cette déduction seront tenues au paiement de l'impôt non acquitté au titre de la plus-value ainsi que des pénalités de retard. Toutefois, les pénalités de retard ne seront pas exigibles en cas de présentation d'une attestation délivrée par le CMF prouvant que la non-introduction en bourse de la société mère ou de la société holding est due à des motifs qui ne lui sont pas imputables.

⁵ Article 31 de la loi n° 2006-85 du 25 décembre 2006 portant loi de finances pour l'année 2007.

⁶ Ces nouvelles dispositions doivent être mises en perspective avec l'article 11-I du Code de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés, modifié par la loi de finances pour l'année 2007, disposant que la plus-value de cessions d'actions réalisées dans le cadre d'une opération d'introduction à la BVMT ne fait pas partie du bénéfice imposable.

Projet de mise en place d'un nouveau marché

Constatant que peu de PME/PMI sont éligibles à l'introduction en bourse, les autorités tunisiennes ont décidé de mettre en place un nouveau marché dit "marché alternatif", simplifiant l'accès au marché boursier. Ce futur marché est destiné à favoriser le financement des entreprises prometteuses ainsi que de grandes entreprises désireuses de se restructurer ou de financer de nouveaux projets⁷.

La particularité de ce marché alternatif réside dans l'accompagnement et l'assistance des entreprises pour qu'elles accèdent au financement à travers le marché des capitaux, tout en répondant à un niveau adéquat de transparence. A ce titre, il est prévu que la société candidate à l'introduction en bourse dispose, aussi bien lors de l'élaboration du prospectus⁸ qu'au cours de sa vie boursière, du concours d'un professionnel du marché dit "*Listing Sponsor*", métier à ce jour inconnu en Tunisie.

Par ailleurs, afin de s'assurer de la liquidité des titres sur le marché, il est prévu de recourir à des "*Market Makers*" qui afficheront en permanence une fourchette de prix de vente et d'achat pour une quantité minimale de titres cotés sur le marché alternatif.

A ce jour, plus de vingt dossiers de PME ont été sélectionnés dans le cadre du programme de mise à niveau des entreprises pour entamer les études en vue de leur introduction en bourse sur le marché alternatif.

ECONOMIE NUMERIQUE

La Tunisie s'est récemment dotée d'une nouvelle législation en vue de jeter les bases de la politique gouvernementale destinée à combler le "fossé numérique" constaté lors des dernières grandes rencontres internationales (SMSI) entre les pays du Nord et ceux du Sud.

A cet effet, la loi d'orientation n° 2007-13 du 19 février 2007, relative à l'établissement de l'économie numérique (la "**Loi**"), dispose dans son article premier que "*l'économie numérique s'inscrit parmi les priorités nationales compte tenu de sa contribution à renforcer la compétitivité de l'économie nationale et de son impact positif sur les différentes activités*".

⁷ Ce futur marché est inspiré du modèle anglais Alternative Investment Market et du modèle français Alternext (Rapport annuel 2005 du CMF).

⁸ L'émission de valeurs mobilières dans le public donne lieu à la publication préalable d'un prospectus destiné à l'information du public (article 2 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant Réorganisation du marché financier).

La Loi définit l'économie numérique comme étant constituée des activités à haute valeur ajoutée basées sur les technologies de l'information et de la communication. Un décret (à paraître) fixera la liste des activités concernées.

Dans une logique de partenariat du secteur public avec le secteur privé, la Loi assigne à l'Etat ainsi qu'aux collectivités locales publiques une mission de promotion et de renforcement de ce secteur de l'économie numérique. Cette mission passera notamment par (i) la mise en place de l'infrastructure nécessaire, (ii) l'offre d'opportunités de formation, (iii) le renforcement de la recherche scientifique, et surtout (iv) l'encadrement des entreprises tunisiennes évoluant dans ce domaine pour renforcer leur positionnement concurrentiel dans l'objectif majeur d'attirer davantage les investissements étrangers dans ce domaine.

Parmi les moyens mis en œuvre pour promouvoir cette politique, la Loi énonce que les entités publiques pourront dans ce domaine confier à des entreprises privées l'accomplissement de la totalité ou d'une partie de leurs activités ou la participation à la réalisation des projets économiques importants. Ce partenariat devra être établi sur la base de conventions conclues soit par appel à la concurrence, soit par négociation directe. Etant précisé que la négociation directe est réservée soit "aux projets qui ne peuvent être réalisés ou exploités que par un prestataire de service déterminé" soit aux "grands projets nationaux".

Enfin, et pour marquer encore plus le caractère de "priorité nationale" de cette politique de mise à niveau *numérique*, la Loi prévoit des incitations financières pour les petites et moyennes entreprises s'engageant dans ces projets sous forme notamment de prise en charge pendant une période déterminée d'une quote-part des salaires des diplômés de l'enseignement supérieur de ces entreprises.

REGLEMENTATION DES CHANGES

La réglementation des changes est régie en Tunisie par le Code des changes et du commerce extérieur qui a été promulgué par la loi n° 76-18 du 21 janvier 1976, ainsi que par le décret d'application n° 77-608 du 27 juillet 1977.

Le décret n° 2007-394 du 26 février 2007 a modifié le décret d'application du Code des changes en apportant plus de souplesse aux opérations d'acquisition de terrains ou de titres de sociétés tunisiennes.

Ainsi, est désormais dispensée de l'autorisation de la Banque Centrale de Tunisie l'acquisition, autrement que par dévolution héréditaire, au moyen d'une importation de devises, ou la cession des terrains et

des locaux bâtis dans les zones touristiques pour la réalisation de projets économiques et ce, par une personne physique ou morale non-résidente de nationalité étrangère. Les zones industrielles et les zones touristiques sont définies conformément aux dispositions de la loi n° 2005-40 du 11 mai 2005, complétant le décret du 4 juin 1957 relatif aux opérations immobilières⁹.

Le décret de 2007 a également supprimé l'autorisation préalable de la Banque Centrale de Tunisie pour l'acquisition, par voie de souscription lors d'une augmentation de capital dans les limites des droits préférentiels de souscription ou en dehors de ces limites, au moyen d'une importation de devises, de valeurs mobilières tunisiennes ou de parts sociales de sociétés établies en Tunisie dans le cadre des lois les régissant et ce, par une personne physique ou morale non-résidente de nationalité étrangère.

Enfin, il convient également de rappeler que le décret n° 2006-2321 du 28 août 2006 modifiant le décret de 1977 précité, supprimait l'autorisation de la Commission Supérieure d'Investissement pour l'acquisition de valeurs mobilières tunisiennes conférant un droit de vote ou de parts sociales de petites et moyennes entreprises établies en Tunisie, exerçant dans les secteurs libres à la constitution dans le cadre de la législation les régissant, par une personne physique ou morale de nationalité étrangère résidente ou non-résidente, ou une personne morale non-résidente, établie en Tunisie et comportant une participation étrangère.

Étant précisé que les petites et moyennes entreprises sont définies par le décret n° 2006-2321 comme étant les entreprises dont le montant des immobilisations corporelles nettes ne dépasse pas 4 millions de Dinars et 300 employés.

⁹ Aux termes de l'article 7 de la loi n° 2005-40 du 11 mai 2005 complétant le décret du 4 juin 1957 relatif aux opérations immobilières, "est considérée comme zone industrielle ou zone touristique, toute zone à laquelle a été donné le caractère industriel ou touristique conformément à la législation en vigueur relative à l'aménagement des zones industrielles et à l'aménagement des zones touristiques et à la législation en vigueur relative à la protection des terrains agricoles ainsi que les lotissements aménagés qui ont acquis le caractère industriel ou touristique dans le cadre des plans d'aménagement urbain".

Vous pouvez également consulter cette Lettre, ainsi que nos autres lettres d'informations, sur notre site Internet, rubrique Actualités/Publications.

La Lettre "Afrique du Nord" (la "Lettre d'Informations") est une publication périodique éditée par le cabinet Gide Loyrette Nouel (le "Cabinet") diffusée gratuitement auprès d'un nombre limité de personnes ayant une relation directe ou indirecte avec le Cabinet. La Lettre d'Informations est réservée à l'usage privé de son destinataire et n'a qu'une vocation d'information générale non exhaustive. Elle ne saurait constituer ou être interprétée comme un acte de conseil juridique. Le destinataire est seul responsable de l'usage qu'il fait des informations fournies dans la Lettre d'Informations et le Cabinet ne pourra être tenu responsable envers le destinataire de quelconques dommages directs ou indirects découlant de l'utilisation de ces informations.

Conformément à la loi "informatique et libertés" n° 78-17 modifiée, vous pouvez demander à accéder, faire rectifier ou supprimer les informations vous concernant traitées par notre service Communication (privacy@gide.com).

Gide Loyrette Nouel

Association d'Avocats
à la Cour de Paris

26, cours Albert 1^{er}

75008 Paris - France

Tel +33 (0)1 40 75 60 00

Fax +33 (0)1 43 59 37 79

E-mail: info@gide.com

www.gide.com



Gide Loyrette Nouel

Contacts

Pour l'Algérie

François Krotoff

E-mail : krotoff@gide.com

Pour le Maroc

Christophe Eck

E-mail : eck@gide.com

Pour la Tunisie

Kamel Ben Salah

E-mail : bensalah@gide.com