



Casablanca Finance City

Une nouvelle place financière
Dans le sillage géoéconomique mondial

02.

Casablanca Finance City
au service de la
croissance en Afrique

04.

**The significance of
Casablanca Finance City
in promoting innovation
and AI technologies**
The revolutionary power
of geoeconomic hubs

06.

Casablanca Finance City
et souveraineté fiscale !

ESCA

BUSINESS
REVIEW

#2



TRANSFORMER MA CARRIERE

MASTER SPECIALISE

Management Financier

T A B L E D E C O N T E N U

01. Éditorial	p04
02. Casablanca Finance City	p06
Au service de la croissance en afrique	
03. La maitrise de Python	p14
Une nécessité urgente pour les marketeurs marocains	
04. The significance of Casa Finance City in promoting innovation and AI technologies	p24
The revolutionary power of geoeconomic hubs	
05. La comptabilité générale au sein des établissements publics	p38
Vers une lecture à l'aune de la problématique de la gouvernance	
06. Casablanca Finance City et souveraineté fiscale !	p50
07. The disruptive effects of financialization on law	p62
08. Du développement durable à l'investissement ESG	p76
09. Interview	p82
With prof Lemma W. Senbet The William E. Mayer chair professor of finance Former executive director, African Economic Research Consortium (AERC)	



01. Éditorial

Le premier numéro de cette revue, vous vous en rappelez, a été distribué alors que l'état d'urgence de la crise du Coronavirus n'avait pas encore été levé.

Ce second numéro est aussi le témoin d'une crise, une véritable tragédie qui a frappé dans la nuit du vendredi 08 septembre des régions sensibles et fragiles, emportant plusieurs milliers de nos citoyennes et citoyens que Dieu garde leurs âmes en sa Sainte miséricorde. Après la stupeur, un Maroc entier et solidaire s'est levé pour venir au secours des victimes de cet effroyable séisme. Nos étudiantes et étudiants ont réagi avec courage et détermination pour aider.

Nous savions que l'espace et le temps que nous avons toujours consacrés à la « vie associative » étaient loin d'être perdus !

Notre devoir à présent est de poursuivre notre chemin. Malgré l'adversité et les circonstances, la vie doit continuer !

Ce second numéro a été consacré à une réalisation majeure qui va transformer totalement Casablanca en lui donnant un nouveau souffle. Il s'agit du statut de

« **Casablanca Finance City** » institué dans le cadre d'une législation spécifique dont l'objectif principal est la création d'un Centre d'affaires régional, un « **hub financier** » aux services des entreprises nationales et des groupes multinationaux, principalement ceux qui ont des liens avec notre région et le continent africain de manière plus générale. Notre institution compte de nombreux experts en finance et notre nouveau Campus s'est doté de tous les moyens techniques pour leur permettre de se déployer et partager leur savoir, notamment une salle des marchés. C'est une vocation que l'on va mettre à la disposition des entreprises qui ont été dotées de ce statut.

Notre présence géographique, au cœur du nouveau quartier de la finance, témoigne aussi de cette ambition de participer aux changements et mutations en cours, et de former les managers de demain ! Nous sommes voisins de C.F.C. dans tous les sens que cette expression pourrait prendre et nous allons en privilégier le sens qui nous permettra de nous enrichir mutuellement et de transmettre cette richesse à nos étudiantes et étudiants.

Comme dans notre première parution, nous avons évité une exclusivité du thème central pour diversifier et vous satisfaire. Mais il est omniprésent !

Dans cette revue, vous trouverez quelques articles en langue anglaise. ESCA École de management a toujours été une pionnière dans la diversité des cultures et le multilinguisme qui en découle. Ceci nous permet d'élargir notre champ d'action et de multiplier les partenariats enrichissants.

Notre Campus a, ainsi, pu accueillir une prestigieuse conférence totalement « anglophone » les 19 et 20 juillet 2023

dont les travaux ont porté sur un thème qui est au cœur de nos préoccupations, « **les modifications de l'alternance climatologique et l'économie durable** ». C'est le motif qui nous a poussés à en débattre au niveau le plus élevé en matière de connaissances et d'expertise.

Conférence de « **L'AFRIMED FINANCE SOCIETY** » 2023

« **Building resilience in emerging markets : The rôle of corporate governance and sustainability** »

Deux journées durant lesquelles des experts reconnus à l'échelle nationale et mondiale ont partagé leur savoir avec nos invité(e)s venu(e)s de tous les continents.

Étaient, notamment parmi nous :

- **Monsieur Mohammed El Qorchi**
Directeur exécutif - Fond Monétaire International
- **Madame Lamia Merzouki**
Directrice à Casablanca - Finance City Authority
- **Monsieur William L. Megginson**
Professeur à l'Université d'Oklahoma
- **Monsieur Lemma W. Senbet**
Professeur à l'Université du Maryland

Ce dernier, éminent chercheur dans le domaine de la finance, nous a honorés d'une interview dont vous trouverez des extraits dans cette publication.

Comme vous le constatez, nous comptons faire de cette revue un outil privilégié de communication avec tous nos partenaires. N'hésitez pas réagir dès que vous en éprouvez le besoin ou l'envie, nous nous ferons un plaisir de répondre.

Mourad Harici.

bonne lecture !



02. Casablanca Finance City

Au service de la croissance en Afrique

Si le style c'est l'homme et le caractère c'est le leader, la méthode c'est le gouvernant.

L'ambition de faire de Casablanca un centre financier régional leader est la marque de fabrique des grands projets lancés par Le Roi du Maroc.

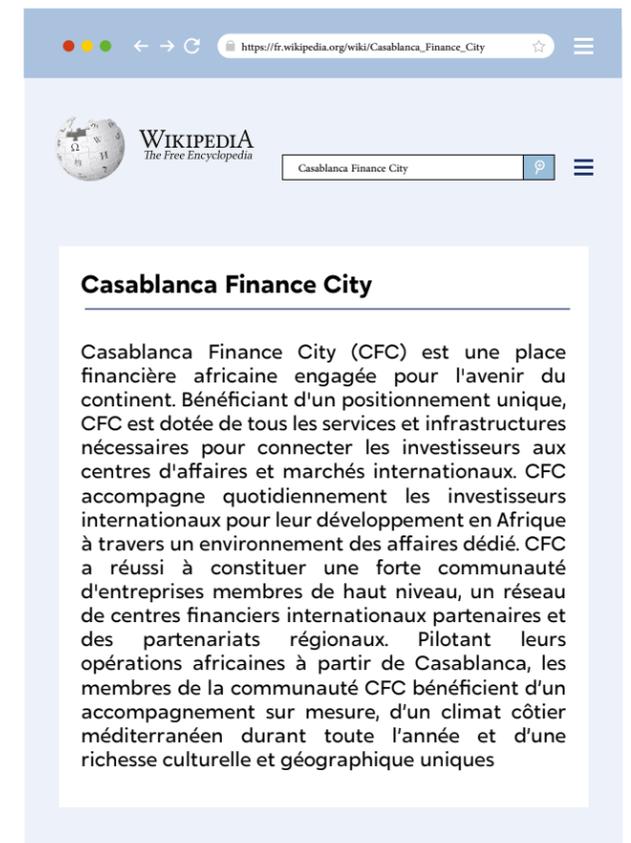


Pourtant, le lancement de ce mégaprojet ne s'est pas fait dans des conditions idéales.

En effet, après l'avoir annoncé en 2009, les responsables se sont rendu compte que la ville de Casablanca ne disposait pas de l'infrastructure de classe mondiale requise pour réussir un tel projet. Sa mise en œuvre avait buté sur un problème de mauvaise articulation entre gouvernement, administration centrale et administrations territoriales (autorités et élus). Cette contrainte ne fut pas pleinement intégrée préalablement à son lancement.

Il a fallu un discours fort de Sa Majesté le Roi en octobre 2013 pointant les défaillances de la ville de Casablanca pour qu'un projet titanesque de mise à niveau infrastructurel de la capitale économique du royaume soit enfin réalisé. Au plus haut sommet de l'État, la conscience était prise qu'on ne pouvait pas réussir ce projet, si la ville qui l'abrite ne connaît pas une révolution de modernisation pour la porter au niveau des capitales financières régionales. De cette impulsion royale au développement de la ville de Casablanca, profita le projet Casablanca Finance City.

Dans sa page sur Wikipédia, on peut lire :



L'intérêt de faire de Casablanca un hub financier régional n'est évidemment pas à démontrer. Rappelons qu'un centre financier international se réfère le plus souvent à « une grande cité abritant, au sein d'un écosystème, tous les intervenants de la finance et permettant par les synergies qu'elle offre, un fonctionnement optimal du marché financier ». Pour faire d'une agglomération un hub financier, il faut donc régler le problème de la ville et celui du marché financier.

S'agissant du premier point, devenir un centre financier est la consécration suprême de toute grande cité économique.

En d'autres termes, elle doit disposer de tous les atouts avant d'en faire une place financière et non le contraire, tant les barrières à l'entrée sont élevées.

La ville de Casablanca a effectué un long travail de mise à niveau, en la dotant des infrastructures nécessaires, dans le cadre d'un plan sur plusieurs années, avec comme aboutissement sa mue en hub financier régional.

Dans le dernier classement des centres financiers, le Maroc reste stable à la 54ème place mondiale et la première en Afrique.



TRANSFORMER MA CARRIERE

MASTER SPECIALISE

Marketing Digital

Quand on sait que Dubaï est classée 17ème cité financière, Paris 11ème et Madrid 18ème, on a une idée sur le niveau d'exigence de tels projets et du chemin nous restant à parcourir. Il est en effet plus facile de doter une ville d'une industrie de pointe que d'un tel centre.

Critère de classement

Explication

Environnement des affaires

Allègement des charges réglementaires, efficacité et simplicité des lois, environnement stable et prévisible.

Fiscalité

Faible taxation et régime fiscal compétitif, stabilité et transparence.

Ressources humaines

Ressources humaines qualifiées. Mobilité et flexibilité.

Infrastructures

Aéroports et trains (connexion physique), infrastructure technologique de qualité.

Réputation

Qualité de vie et sécurité, compétence des autorités urbaines.

Accès au marché

Considéré comme acquis

Une fois le problème de la ville d'accueil réglé, il faut s'attaquer à l'essentiel, à savoir le marché financier. En effet, le profil de la place, et donc son positionnement sur l'échiquier mondial, est déterminé par trois facteurs :

- **Sa connectivité**, liée à son ouverture sur l'international et la reconnaissance dont elle jouit auprès des professionnels du monde de la finance, en tant que « **global player** ».
- **La diversité et la richesse de son marché financier interne**, à savoir l'existence d'un large spectre de métiers de la finance couvrant l'intégralité de la chaîne de valeur.
- **Sa spécialisation**, mesurée par la profondeur de son industrie financière (banques, assurances, gestion d'actifs, organisation du marché et régulation).

Où en sommes-nous par rapport à chacun de ces axes ? Cela devait pourtant être le point d'ancrage de ce grand chantier.

Ainsi, le Maroc doit porter son attention et son énergie sur le long et sérieux travail de modernisation de notre marché financier dans le cadre d'un plan dont l'horizon temporel coïnciderait avec celui de la poursuite de la mise à niveau de la ville de Casablanca. Et pour cause, ce n'est certainement pas avec l'état actuel de ce marché de faible taille, peu diversifié, peu liquide et peu ouvert sur l'international que nous intéresserons grand monde.

Pourtant, ce n'est pas l'opportunité qui manque. **L'Afrique devrait attirer à partir de 2023 entre 75 et 100 milliard de Dollars d'investissements par an** et nous pouvons en devenir le passage privilégié. Si nous ne faisons pas correctement nos devoirs, nous nous bornerons à offrir un paquet d'avantages fiscaux, de changes et des facilités administratives, dont on offre plus et mieux ailleurs, pour abriter quelques bureaux de grandes entreprises financières et même non financières !

Pour ériger le Maroc en véritable centre financier régional, il faut créer la rupture et bâtir une cité ad hoc sur de nouvelles bases, et pourquoi pas au cœur du Sahara dans une ville comme Dakhla et la doter de toutes les ressources nécessaires :



- **Bourse Régionale** et en faire la porte d'entrée de tout investisseur en Afrique cherchant des financements, de la liquidité ou la valorisation de ses investissements dans le continent, palliant ainsi les déficiences de plusieurs marchés africains des capitaux.
- **Quartier d'Affaires** aux normes internationales des centres financiers, en termes urbains, technologiques et fonctionnels.
- **Pôle Scientifique** où se trouverait des universités marocaines et internationales ainsi que les meilleurs centres de recherches spécialisés dans les questions africaines (géostratégie, institutions politiques et administratives, économie et monde des affaires par pays) publiant études, bases de données, revues, enquêtes, analyses, etc. Il faut développer une connaissance et une expertise uniques devenant un passage obligé pour toutes les études sur le continent.

- **Cités résidentielles** offrant un cadre de vie agréable : écoles primaires et secondaires (nationales et étrangères), habitat de différents standings à bas prix pour favoriser la mobilité des compétences d'autres villes du Royaume, centres de loisirs et d'attraction et installations touristiques (hôtels, port de plaisance, station balnéaire, centres commerciaux, restaurants, etc.)
- **Raccordement aux principales villes du pays** par l'extension de la voie ferroviaire, la poursuite de la construction de l'autoroute nord - sud et l'agrandissement de l'aéroport de la ville.

Comme dans toute économie, l'industrie financière ne fait que l'intermédiation entre investisseurs et bailleurs de fonds. Dans notre montage de CFC, nous devons chercher à attirer autant que faire se peut ces deux derniers. Les grandes puissances ont pour la plupart annoncé leurs stratégies de conquête du continent noir, en mettant des centaines de milliards de dollars sur la table. D'un autre côté, plusieurs grands acteurs cherchant à conquérir ce dernier îlot de croissance sont à la quête de capitaux. C'est en créant une place financière permettant l'intermédiation créatrice de richesses entre les deux que nous devons nous positionner. C'est le point focal, car comme dans la nature, une fois nous avons créé la matière (les capitaux) et l'écosystème (le centre financier), la vie se développe (la croissance).

En résumé, nous avons le choix entre offrir du savoir et de la valeur ou se contenter de faire de l'immobilier pour la finance.



Nabil ADEL

Enseignant-Chercheur depuis 2002 et Directeur du Groupe de Recherche en Géopolitique et Géoéconomie à l'ESCA - depuis 2015.

Il est également conseiller économique et géopolitique du Président de la Chambre des Représentants, essayiste, conférencier international, et consultant en finance. Avec plus de 20 ans d'expérience en direction générale au sein d'institutions financières au Maroc et en Afrique, il est un expert en valorisation d'actifs, fusions et acquisitions, et financement de projets. Auteur de plusieurs ouvrages, dont "Au-delà de tout clivage : regards croisés sur le Maroc de demain" (2017) et "Entre managers" (2019). En 2020, il a publié un manuel de "mathématiques financières" et un dictionnaire des "100 mots de la comptabilité, fiscalité, audit, contrôle de gestion et marchés financiers".

De plus, il a contribué à de nombreuses revues scientifiques nationales et internationales en tant qu'auteur d'articles de recherche.

Nabil ADEL est titulaire d'un doctorat en finance de HEC Paris, ainsi que d'une maîtrise en Relations économiques internationales et d'un master en droit des affaires.



03.

La maîtrise de Python

Une nécessité urgente pour les marketeurs marocains

La maîtrise de Python par les marketeurs au Maroc revêt une importance cruciale. Cette compétence permet d'améliorer l'efficacité des campagnes marketing, de mieux cibler les audiences et de prendre des décisions éclairées. En outre, elle favorise l'innovation en offrant la possibilité de développer des solutions personnalisées et de rester compétitif dans un paysage marketing en constante évolution.



Malgré l'intégration des marketeurs marocains dans la transformation digitale en adoptant des outils sophistiqués dans leurs métiers, le besoin d'amélioration est toujours présent et le déficit d'exploitation technologique est encore plus fort et des sommes d'argent sont encore laissées sur la table.

Qu'est-ce que cela veut dire ? Cela veut dire que le langage Python est sous exploité par la majorité des marketeurs au Maroc.

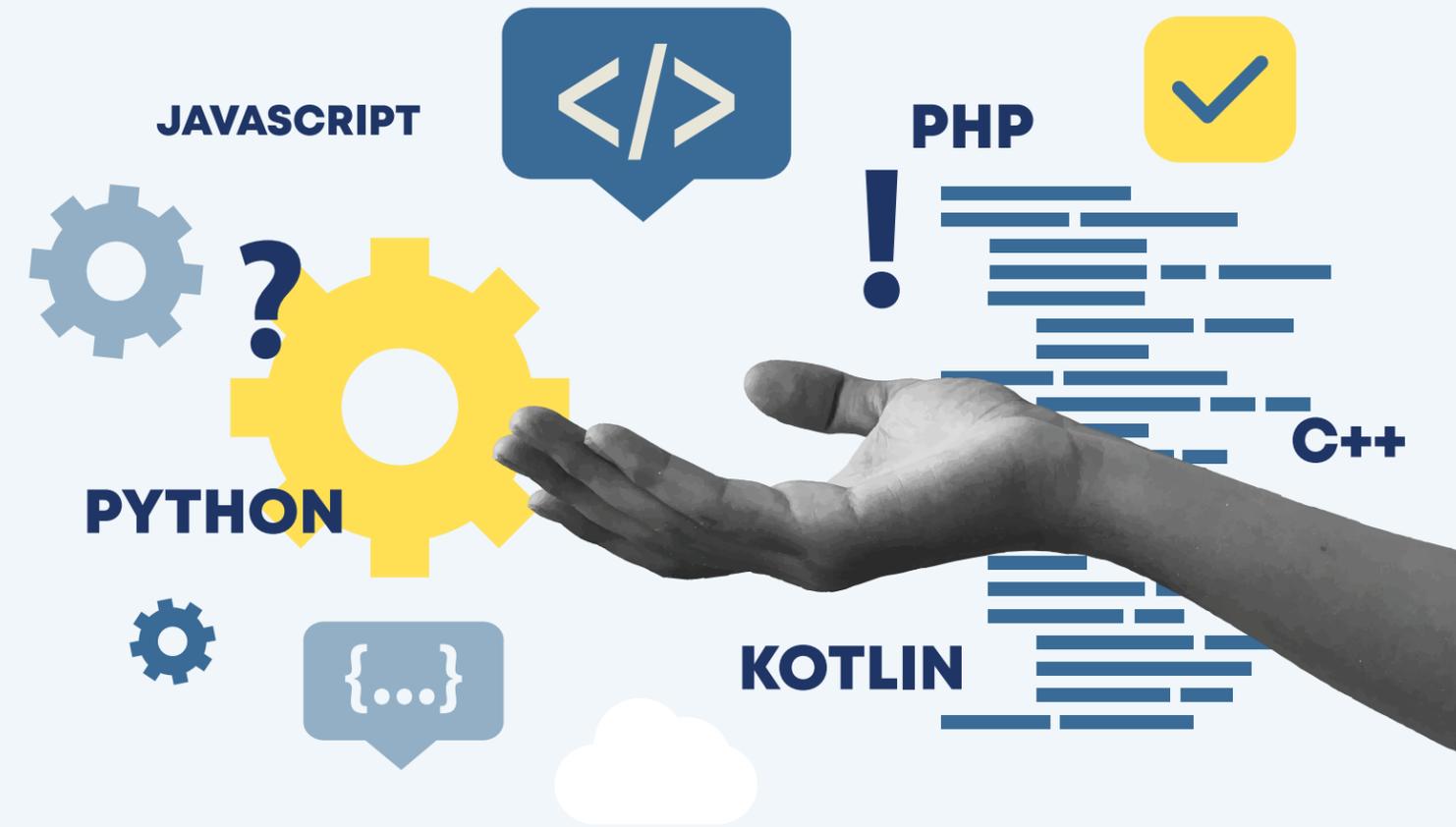
Quand on analyse les profils des marketeurs qui travaillent dans les entreprises marocaines, on trouve qu'il y a presque une absence totale de la demande sur les marketeurs qui maîtrisent Python ou autres langages de programmation. Ce constat, peut être expliqué soit par l'ignorance des employeurs de l'importance de cet outil dans les activités marketing, soit par la sous-estimation de sa contribution dans la performance marketing. Généralement, les qualités demandées par la plupart des entreprises marocaines pour le poste d'un marketeur tournent autour des qualités qualitatives et les soft skills telles que la communication, la négociation, la maîtrise des langues étrangères, etc.

Actuellement, le travail de la majorité écrasante des marketeurs au Maroc se contente à poster du contenu sur les différentes plateformes des réseaux sociaux, contacter des influenceurs pour la publicité d'un produit ou sous-traiter une étude de marché à une agence d'études. On ne peut jamais ignorer l'importance de ces compétences, mais elles ne sont plus suffisantes en 2023 où le niveau de digitalisation s'est largement disséminé et plus de 70% du travail d'un marketeur est réalisé en ligne.

Pourquoi Python ? Parce que c'est l'outil qui a envahi presque toutes les organisations, toutes les industries et même c'est le premier langage de programmation qu'on enseigne aux enfants.

Maintenant, à l'ère du data science, un marketeur programmeur dispose d'un avantage concurrentiel sur les marketeurs classiques. Par exemple, le marketeur marocain se trouve en concurrence directe avec d'autres marketeurs étrangers qui commercialisent leurs produits en ligne dans le marché marocain. Ces marketeurs, utilisent Python presque dans toutes leurs activités marketing et arrivent à les accomplir très rapidement. Dans ce cas de figure, le marketeur marocain est en retard car il n'arrive plus à suivre le rythme de la concurrence internationale qui se répercute sur la concurrence nationale.

Un autre exemple qui illustre le besoin urgent de la maîtrise de Python est le marché d'emploi. Un lauréat en marketing fraîchement diplômé n'arrive pas à concurrencer un autre outillé de Python car ce dernier à la capacité de montrer à son employeur sa valeur ajoutée en terme du trafic à attirer, taux de conversion en temps réel durant l'entretien d'embauche.



Il en est de même dans le domaine du freelancing. Le Python marketeur peut terminer rapidement ses projets et chercher d'autres projets.

Dans cet article on va expliquer ce que la maîtrise de Python pourrait donner aux marketeurs marocains. L'article est organisé au tour de deux questions qui concernent les utilisations essentielles de Python dans les activités des marketeurs à savoir :

- **Comment les marketeurs peuvent créer leurs propres outils avec python ?**
- **Comment les marketeurs peuvent utiliser Python dans le marketing analytics ?**

ESCA 
SHAPING LEADERS AACSB ACCREDITED

esca.ma

TRANSFORMER MA CARRIERE

MASTER SPECIALISE

Management de Projets

Python et la création de ses propres outils marketing

Avec le développement des technologies, le niveau de concurrence augmente et la demande sur les applications pour faciliter les tâches ne cessent d'augmenter également, du coup, votre entreprise se trouve obligée d'acheter des services digitaux. Ce constat est vraiment dangereux, puisque vous partagez vos informations ainsi que celles de vos clients avec plusieurs partenaires. Plus le nombre de partenaires avec lesquels on partage nos informations augmente, plus le risque de violation de nos données augmente quel que soit le niveau de sécurité des services offerts par les prestataires. C'est quoi donc la solution ? la solution est simple, il faut réduire le nombre d'applications et services, utilisées. L'avantage à ce niveau est de minimiser le partage de vos données avec d'autres partenaires et ceci ne peut être qu'avec la création de ses propres outils.

La maîtrise du python permet la création de n'importe quel outil dont le marketeur a besoin. Par exemple, une partie très importante des marketeurs marocains font du E-commerce sur Amazon et ont besoin de passer des heures voire des jours, pour trouver les winning products. Comment se débarrasser de ces activités laborieuses ? ils utilisent des outils développés spécifiquement pour trouver ces winning products. Ces outils ne sont pas gratuits. **Avec Python, ils peuvent créer leurs propres outils eux-mêmes avec leurs propres paramètres et variables.** Outre le cas d'Amazon, les exemples sont multiples ; la création et la configuration des serveurs, l'envoi des emails, la segmentation des clients, l'extraction des données, etc.



Il en est de même pour les applications de sécurité des données. La création de ces outils ne garantit pas une protection totale des données des entreprises, mais minimise considérablement le risque.

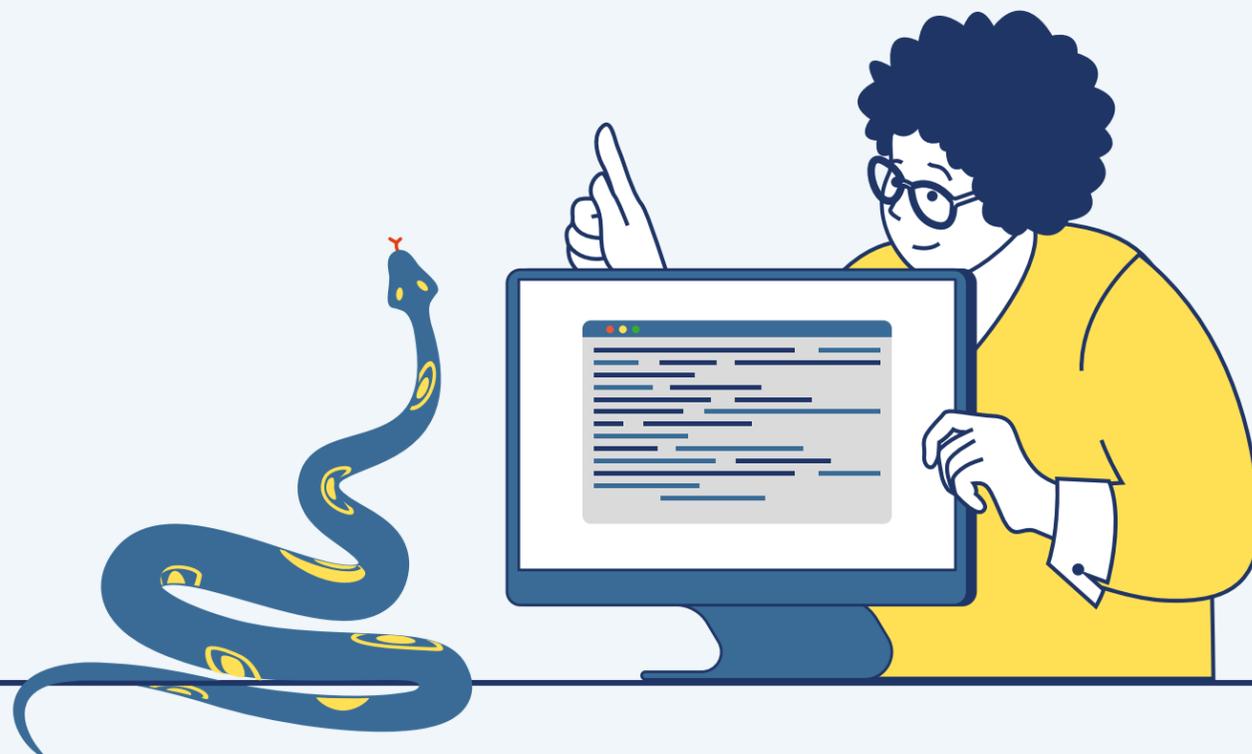
Il est à noter que la création des outils avec python pour réaliser des tâches marketing n'est pas toujours l'apanage des grands développeurs programmeurs.

Les entreprises marocaines ont dépensé des sommes colossales sur des applications marketing qui ne sont en réalité que de simples scripts qui peuvent être créés par les marketeurs eux-mêmes s'ils avaient suivi une formation de qualité en Python.

Il est également à signaler que chaque entreprise a ses propres caractéristiques et spécificités, ce qui signifie que le seul qui pourrait comprendre parfaitement ses besoins en terme d'outils à utiliser, c'est l'entreprise, elle-même.

Les marketeurs qui souhaitent travailler pour leurs propres comptes et n'ont pas suffisamment d'argent à investir dans leurs projets. Avec la maîtrise de Python, ils peuvent se lancer dans la création des produits digitaux plus particulièrement la création des applications.

Python est capable de créer différents types d'applications : les applications d'administration, les applications du Gaming, les applications du Blockchain, les applications Desktop, les applications du Data scraping, les applications du E-Commerce et autres types d'applications et les commercialiser sur internet sans aucun investissement financier à l'exception de quelques frais à payer tels que l'achat des noms de domaines, la location des serveurs, etc. qui ne coûtent presque rien en comparaison avec les investissements considérables dans les produits physiques. Le seul investissement qu'il faut faire, c'est l'investissement en soi-même et l'investissement du temps car il faut faire des efforts pour maîtriser les prérequis nécessaires pour exploiter cet outil.



Python et le marketing analytics

La qualité d'une décision marketing provient de la qualité de la prévision. Cette dernière dépend largement du degré de maîtrise du **data science**. Ainsi, le marketeur doit penser comme un data scientist qui est capable de modéliser des modèles de prévision des comportements des consommateurs et des marchés. Les marketeurs ont toujours besoin de réaliser des activités du data science. Par exemple, le data mining, l'analyse des données, la visualisation des données sont au cœur des activités du marketing digital.

Python est connu d'être l'un des outils qui permettent une meilleure analyse et visualisation des données. Les bibliothèques extraordinaires de Python sont très connues dans ce sens. Si on prend par exemple les bibliothèques pandas ou matplotlib, elles permettent avec l'utilisation de Jupyter une extraction des données hyper rapide.



En se basant sur l'enquête de 2018 réalisée par StackOverflow, Python est considérée comme l'outil le plus populaire dans le monde et le plus compatible avec les applications et outils du data science. Selon les résultats de l'enquête de **Hackerrank**, Python est le langage de programmation le plus aimé par les développeurs en se basant sur le love-hate index.

Les études d'impact sont aussi au cœur des activités marketing. On peut citer à titre d'exemple l'impact des campagnes publicitaires sur le taux de conversion. Ces campagnes publicitaires peuvent parfois avoir un impact sur le comportement du consommateur mais de façon partielle. C'est-à-dire, le taux de conversion varie positivement ou négativement chez un ou deux segments alors que le reste des segments n'est pas impacté.

Dans ce cas, le marketeur doit répéter l'analyse sur différents segments pour déterminer les divergences en termes d'impact. Avec Python, les marketeurs peuvent développer des boucles sur l'ensemble des segments afin de trouver les taux de conversion pour chaque segment. Ces segments peuvent concerner tout type de segment qui vont de l'âge jusqu'au degré d'engagement.



En utilisant Python à cet égard, les marketeurs peuvent gagner le temps de façon considérable en évitant de répéter des analyses similaires.

Les marketeurs peuvent aussi utiliser Python dans l'analyse des données de plusieurs façons. Ceci est concrétisé, en intégrant Python dans plusieurs outils d'analyse et l'intelligence marketing. Parmi les utilisations les plus répandus de Python dans l'analyse des données, c'est sa capacité à manipuler et gérer les structures de données de façon magnifique à l'aide de la **bibliothèque Pandas** qui offre une panoplie d'outils permettant la réalisation des analyses des données les plus complexes.

A la fin de cet article, on va dire que la maîtrise de Python est l'un des objectifs majeurs que doit se fixer tous les marketeurs. Toutes les entreprises marocaines doivent former leurs marketeurs en ce langage de programmation. La séparation entre la programmation et le marketing après 2020 est l'une des erreurs les plus graves dans plusieurs entreprises. Quand le marketeur est un en même temps programmeur, sa performance s'améliore de façon exponentielle.



Younes KOHAIL

Docteur en marketing de l'Université Hassan II, est également titulaire d'un master en gestion de projet de l'Université Ibn Tofail en 2010.

Il a consacré sa carrière à l'enseignement du marketing et de la gestion dans les écoles de commerce, avec une expertise particulière dans le domaine du marketing.

Actuellement, il occupe le poste de professeur de marketing et de gestion à l'ESCA Ecole de Management.



04.

The significance of Casablanca Finance City in promoting innovation and AI technologies

The revolutionary power of geoeconomic hubs

Financial cities and their organizations offer prominent efforts to strengthen their countries financial markets, corporate environments, and innovation ecosystems to support economic growth. These vibrant hubs and special economic zones are now thriving fintech powerhouses, leveraging their enormous global networks, strong technical ecosystems, and business-friendly environments.

The Moroccan economy has embraced this paradigm, creating a favorable environment for cooperation between Moroccan financial institutions with a worldwide reach and foreign businesses running within Moroccan boundaries.



This transformative process is being managed by a strategic financial hub, which serves as a critical gateway between Morocco and the world economy.

The Moroccan Casablanca-Finance-City (CFC) is at the vanguard of addressing some of the world's most pressing macroeconomic concerns, highlighting its critical role in fostering technology innovation and expanding financial services. As worldwide approaches a fourth **industrial revolution powered by Artificial Intelligence (AI)**, the CFC has quietly but rapidly appeared as an AI superpower to bolster its geoeconomic position. The paper investigates how the CFC is responding to some of the world's most serious technical concerns, emphasizing the critical role it plays in promoting innovation and productivity.

International financial centers are the core of the Global Financial Network (GFN) and are described as cities with concentrations of financial businesses that conduct cross-border business

GFN depicts the global financial sector through the interconnected structures and agencies of financial centers, offshore authorities, financial and business services, and international governments³. The GFN supplies a framework for analyzing the landscape of international financial cities (IFCs) by illuminating the relationships that connect the people and locations that make up the financial sector's geographies.

Financial cities play a crucial role in the global economy's decision-making, yet neither their position nor their locations are set in stone. Although relational approaches are crucial to understanding how global financial centers compete, adapt, and coevolve with one another, a clear understanding of where power is, how it moves between financial centers, and why is lacking in this field. The focus on examining and contrasting the characteristics of financial cities has left us with a poor knowledge of the real channels by which connection is fostered in financial networks and the unequal power relations that come from this.

In the last decades, financial centers have played a crucial role in catalyzing regulatory change to allow digital finance, allowing advanced technologies to support business operations, and fostering the development of enabling innovative initiatives.

By closely collaborating with stakeholders, financial centers have functioned as a link between the industry and regulators, ensuring that laws are both supportive of innovation and that there are effective measures in place to fight financial crime and corruption.

Currently, Morocco is one of the most developing nations in Africa.

These strategies have resulted in the predicted outcomes ever since Morocco decided on its development plan during the early years of independence. The present tremendous economic growth in Morocco may support this claim. A crucial factor in preserving Moroccan's stable economic development and expansion is a global financial hub. It acts as a crucial infrastructure for savings and investments in Moroccan Casa Finance City, easing more options for business ventures.

The main goal of CFC is to deal with the expected worldwide financial constraints, which are predicted to last for the next ten to twenty years. Different economic concerns, including those related to financial inclusion and access, energy security, global warming, aging populations, and environmental degradation, have been brought on by the processes of globalization and industrialization. These difficulties have become crucial determinants of economic and social needs. CFC seems like a potential remedy to encourage financial development and integration since financial systems serve as the backbone of an economy and global trade. As a result, this study aims to determine the core potentials of CFC and the utmost significance of promoting innovation and AI technologies.

The creation and development of the Moroccan CFC offer a substantial contribution to tackling the complex global economic issues and promoting Moroccan and African economic growth and development more broadly.



CFC : A Leading North African financial and technological hub

Casablanca's transformation into a global financial hub is crucial to Morocco's geoeconomic goals. It is essential to the business's success as well as the expansion of Morocco and Africa in the coming years. The CFC plays a significant role in attracting and nurturing national and international talent, which supports this mission. In CFC, this has taken the form of technological and educational initiatives created in collaboration with globally renowned business schools, professional development organizations, and training academies.

More recently, a new Moroccan vision has been introduced that aims to improve the use of artificial intelligence technologies to attract well-known tech companies and developers from around the world.

Morocco's vision is ambitious

It aspires to be a worldwide financial hub capable of keeping up with economic, industrial, and technical changes while strengthening Morocco's geoeconomic position. CFC is a financial center in Casablanca, Morocco, which was established in 2010 to attract international investors and encourage the development of the region's financial sector.

The variables that have contributed to CFC's rise to prominence as a regional financial hub are included in the determinants of CFC. Economic, political, social, and technological issues can all be linked to these drives. Among the key drivers are :

- **Morocco has a strategic geographic position** because it is situated at the crossroads of Africa, Europe, and the Middle East. Because of its advantageous geographic location, CFC can serve as a financial gateway between these various locations.
- **Political and financial stability.** Morocco is well-known in the region for its remarkable political and economic stability, which attracts foreign investors looking for predictability and safety in their financial transactions.
- **Morocco has put forward attractive policies** to attract foreign enterprises and support the expansion of the financial industry, most notably by granting tax breaks and benefits to investors.
- **CFC has sophisticated infrastructure** fully equipped buildings, and cutting-edge telecommunications services, making it simple for financial firms to establish and operate.
- **Skilled labor.** Morocco has a skilled, multilingual workforce in the financial services sector, which helps foreign enterprises establish themselves in the CFC.
- **International collaboration.** Morocco has formed alliances with other international financial hubs, bolstering its appeal as a regional financial center.



esca.ma

TRANSFORMER MA CARRIERE

MASTER SPECIALSE

Achat et Supply Chain Management

The CFC enables firms, startups, and innovators to stay ahead of technology breakthroughs by cultivating a lively ecosystem for creativity and talent.

Furthermore, the CFC is critical in spotting current trends and technological innovations that have the potential to revolutionize industries. The CFC enables its stakeholders to make informed decisions about incorporating these technologies into their operations through rigorous research and analysis. This not only increases efficiency and production but also increases worldwide competitiveness. The CFC vision extends its support for technical innovation beyond its immediate network.

The CFC members encourage information distribution and foster a culture of continuous learning in the broader community through sponsoring conferences, seminars, and workshops. These gatherings supply a forum for professionals to share their knowledge, experiences, and best practices, resulting in a virtuous circle of advancement and development.

As technology continues to transform economies around the world, the CFC acknowledges the value of developing a tech-savvy workforce. It works with educational institutions to supply training programs and internships to prepare the next generation for success in the digital age to strengthen the implementation of :

- **Digital Transformation** : Technological advancement has resulted in the financial sector's digital transformation, including online banking, electronic payment systems, trading platforms, and data analysis tools. To remain viable and offer innovative services, CFC had to adjust to these changes.
- **Fintech** firms growth has had an enormous effect on the finance sector. CFC has attempted to attract finance technology firms by fostering an atmosphere conducive to innovation and collaboration among conventional financial services firms and startups.
- **Cybersecurity** : As technology advances, so do cybersecurity risks. CFC's security procedures must be strengthened to secure important financial data and avoid cyber-attacks.
- **Data analytics and AI** : these advanced technologies are fundamentally changing several industries, including the financial one. These innovative technologies have had a significant impact on CFC's financial businesses, spurring a surge of innovations and improvements.



CFC establishing the concept : In AI, we believe.

The CFC regularly engages with regulators and legislators to promote supportive regulations that support technological growth and innovation. The center ensures that the regulatory environment promotes rather than prevents the growth of technology-driven enterprises by working closely with governmental organizations. The CFC's steadfast dedication to supporting technological advancement permeates all parts of its business operations. The CFC plays a crucial role in improving not just its development but also that of the larger modern economy by encouraging collaboration, offering resources, and stimulating innovation.

Financial institutions in CFC have recently tapped into the potential of AI and data analytics to learn more about market trends, customer preferences, and financial patterns. AI-powered computers may now find hidden patterns and connections that individual analysts might overlook by analyzing enormous amounts of organized and unstructured data, offering crucial information for making wise decisions. Through the incorporation of AI and data analytics, risk management has also experienced a considerable revolution. Financial firms may proactively resolve weaknesses and prevent potential threats because of the advanced algorithms' ability to identify potential hazards in real-time.

The financial institutions of CFC may simulate different risk scenarios using historical data, predictive modeling, and machine learning, which enables more thorough risk analysis and strategic planning. Additionally, with the introduction of AI and data analytics, the operational effectiveness of financial enterprises within CFC has shot to new heights. Automating tedious and repetitive operations allows human resources to concentrate on more significant projects. The processes for back-office operations, inspections of compliance, and reports to regulators have all been optimized, lowering errors, and improving resource allocation.

The combination of AI and data analytics with financial services has also spurred the growth of FinTech startups within CFC. By supplying customized financial solutions, using AI-powered robot advisors, and streamlining complicated procedures using advanced data analytics, these creative firms are upending conventional business models.

While there are unquestionably many benefits to the combination of AI and data analytics, there are also issues with data security and privacy. CFC has taken proactive steps to allay these worries by stepping up cybersecurity precautions to protect private financial data and follow legal requirements.

For the financial firms in CFC, artificial intelligence and data analytics have transformed decision-making, improved risk management, and increased operational effectiveness. By embracing these revolutionary technologies, CFC has not only seen growth but has also proven itself as a major player in the world of finance, drawing in talent, businesses, and investors from all around. CFC is dedicated to keeping at the forefront of innovation as technology advances, ensuring that its financial ecosystem is dynamic, robust, and competitive in a growing digital era.



To achieve Morocco's goals of building a regional financial core and fostering economic growth, using innovative technology such as AI and data analytics is crucial from different insights:

 **Increasing competitiveness**

CFC has a competitive advantage in the local financial environment thanks to its adoption of AI and data analytics. Moroccan financial institutions can entice more international investments and companies to the nation by using these technologies to streamline operations, provide innovative financial products, and improve client experiences.

 **Attracting foreign investment**

Morocco's geoeconomic policy depends on encouraging economic diversification and luring foreign direct investment (FDI). Investors will be strongly encouraged by CFC's use of AI and data analytics, which proves Morocco's dedication to technological development and fosters an atmosphere for growth and innovation.

 **Moroccan geoeconomic viewpoints**

Often correspond with sustainable development goals. By easing improved resource allocation and data-driven policy decisions, AI and data analytics can promote projects linked to environmental sustainability, social welfare, and economic growth.

 **Increasing financial services**

Moroccan financial organizations can increase the range of services they offer to better serve their clientele by using AI and data analytics. This inclusiveness improves financial inclusion and has a favorable effect on Morocco's overall economic growth.

 **Strengthening risk management**

From a geoeconomic perspective, successful risk management is essential for luring investments and guaranteeing economic stability. Moroccan financial organizations can better detect and manage possible risks thanks to AI-powered risk assessment and predictive analytics, increasing investor trust.

 **Talent Development**

CFC's adoption of AI and data analytics promotes the growth of knowledgeable staff in cutting-edge technology. As a result, Morocco may be positioned as a regional talent hub for the financial and technology sectors, drawing in foreign businesses looking for qualified personnel.

 **Greater Economic Integration**

Greater Economic Integration Among MENA and North African Countries. As CFC develops into a preeminent financial hub in the area, it can promote greater economic integration. By working together and forming alliances, Morocco can take advantage of its innovative financial technologies to encourage international commerce and investment, thereby boosting regional economic growth.

 **Addressing Socio-economic Issues**

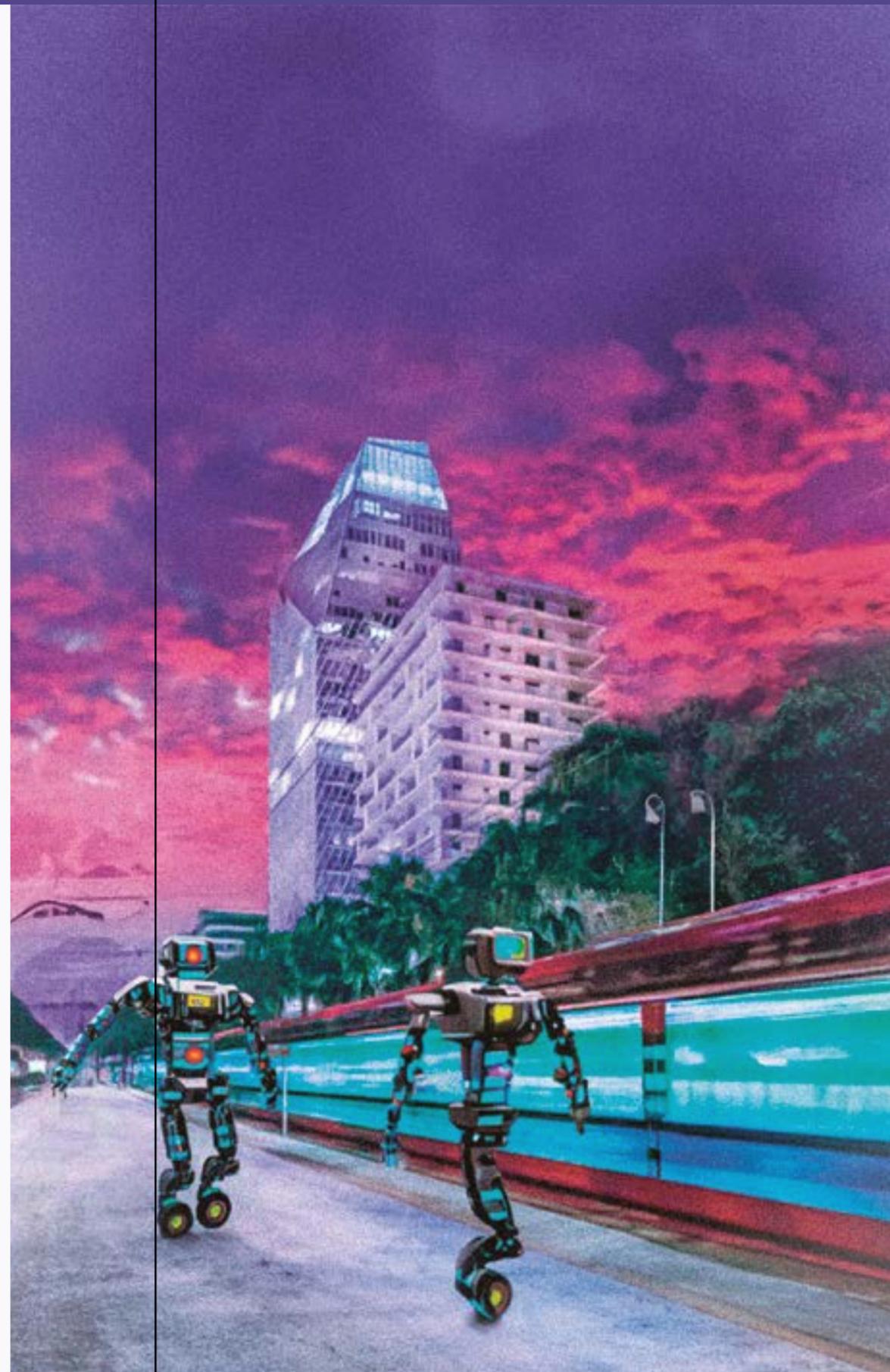
Addressing socio-economic issues like unemployment and income inequality is also a part of Moroccan geoeconomic ideas. CFC can help with job development and economic empowerment by promoting the expansion of businesses that are AI-driven and by stimulating innovation in the financial industry.

The use of artificial intelligence and data analytics in CFC is an important turning point in Morocco's quest to become a major geoeconomic force in the region.

Moroccan financial institutions may improve their competitiveness, attract international investment, and drive growth in the economy by leveraging the revolutionary impact of these technologies. Furthermore, the use of AI and data analytics can lead to better risk management, improved financial services, and the creation of a competent workforce, all of which contribute to the country's long-term development goals.

While embracing innovative technologies provides significant opportunities, Morocco must negotiate hurdles such as data privacy, security, and ethical concerns. Maintaining a balance between innovation and prudent implementation will be critical in using the benefits of AI and data analytics while protecting the nation's and citizens' well-being. As CFC builds into a thriving financial center, Morocco's geoeconomic perspectives solidify as the nation markets itself as an alluring location for investments encourages regional economic integration, and finds technological solutions to socioeconomic problems.

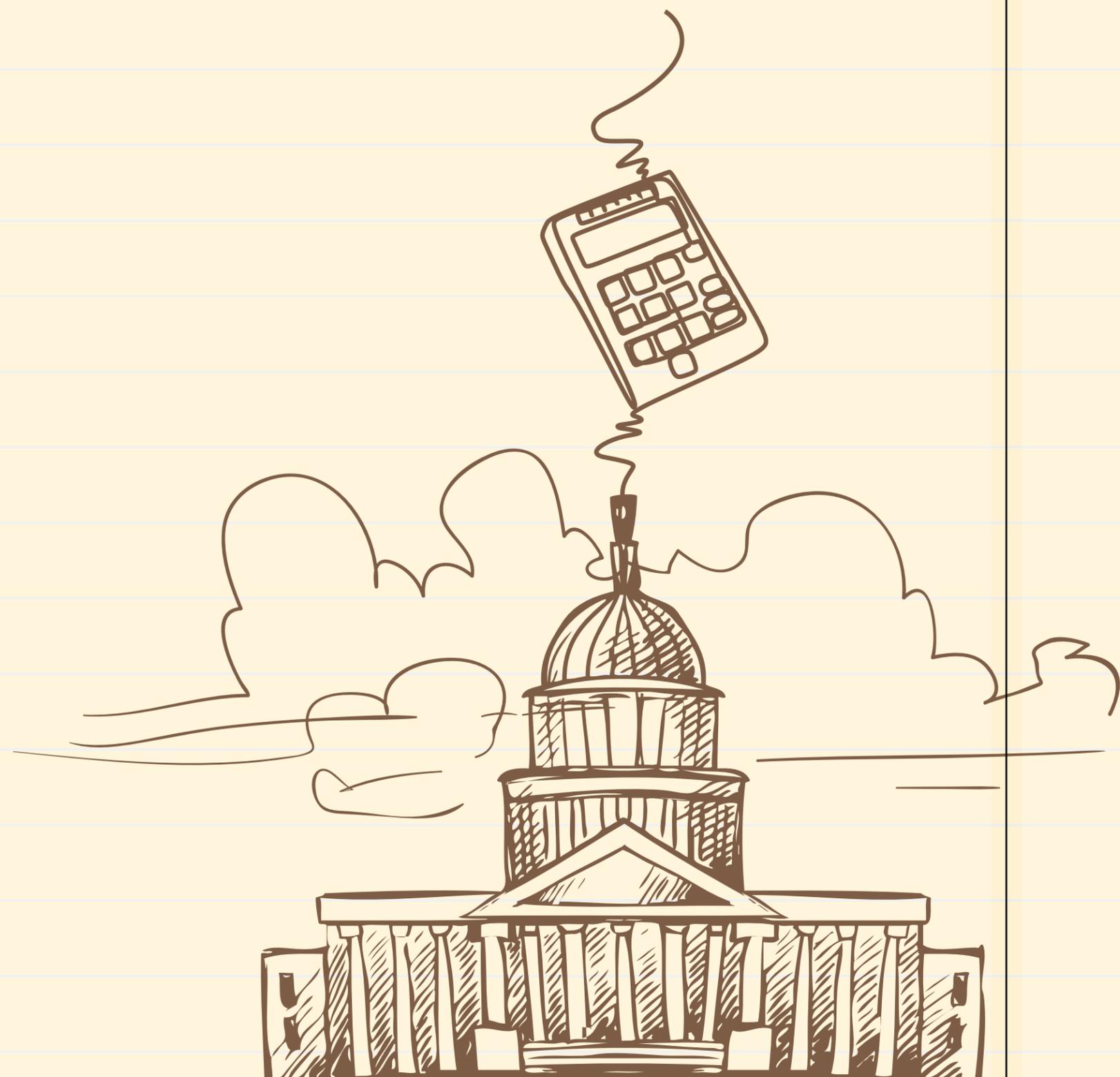
Morocco can preserve its place as a key player in the financial landscape of the region while advancing the general welfare as well as the growth of its people by keeping an open mind and emphasizing inclusion and sustainability.



Hanane ALLIOUI

B.Sc. Degree in Networks, Security, and Information Systems, the Master of Information System Engineering, and a Ph.D. in Computer Science from the Faculty of Science Semlalia, Cadi Ayyad University, Morocco.

Dr. Hanane ALLIOUI is currently a professional trainer, and associate researcher at the Department of Computer Science, Faculty of Science Semlalia, Cadi Ayyad University, Morocco. Her research interests include AI, MAS, Software Engineering...



05.

La comptabilité générale au sein des établissements publics

Vers une lecture à l'aune de la problématique de la gouvernance

La gouvernance des établissements publics est une question de plus en plus fondamentale. Le cas des universités constitue l'un des établissements qui aujourd'hui paraît intéressant vu le poids des missions dévolues à ces institutions du point de vue du développement de notre pays. Nous avons donc délibérément opté pour focaliser notre papier sur leur cas.



En général, la gouvernance des universités relève d'un champ de recherche tout à fait spécifique parce que la gouvernance de ces établissements doit concilier deux logiques difficilement conciliables ; celle de la science et celle du pilotage. Cette complexité est certainement riche de progrès, mais est aussi porteuse de risques divers.

Ce qui nous intéresse particulièrement c'est que l'ouverture de l'université sur son monde et l'élargissement induit dans ses activités et son cadre de fonctionnement ont repositionné la mise en place de la comptabilité générale au premier plan des préoccupations communes. La finalité étant l'amélioration de la transparence, la fiabilité des indicateurs de performance communiqués, l'amélioration de la capacité de pilotage des différentes activités développées et des risques souvent lourds induits.

Néanmoins, la résurgence de la comptabilité générale pose forcément la question de la qualité de l'information comptable produite. Cette qualité s'intègre parfaitement dans un processus d'amélioration de la gouvernance dans la mesure où elle implique une refonte du contrôle interne comptable ayant pour but de renforcer la sincérité de l'information financière et de fiabiliser les processus comptables, budgétaires et financiers au sein des universités.

D'un autre côté nous sommes conscients que le contrôle interne et les dispositifs liés à la sphère de la comptabilité générale sont une réelle problématique de culture de l'établissement et celle des acteurs tant il ne suffit pas de changer les procédures pour façonner le comportement des acteurs et leur degré d'acceptabilité du changement.

La lecture des expériences vécues au sein d'autres universités opérant dans des contextes plus évolués est intéressante. Elle nous renseigne sur l'évolution de leur dispositif comptable dans le temps et leur maturation progressive. Il s'agit alors d'inscrire le déploiement des dispositifs de pilotage dans un processus de fiabilisation dynamique qui permet d'intégrer progressivement les risques inhérents au contexte des universités dans la réflexion sur les outils comptables à la fois pour mieux retracer les spécificités au niveau comptable, encadrer les domaines de risque et les retracer de manière sincère et faire des comptes un véritable outil pour constater les améliorations projetées au niveau de la conformité au cadre légal, le feed-back sur les comportements des acteurs, leur répercussions sur le niveau de performance, de fiabilité des informations communiquées et le renforcement de la maîtrise des risques de l'institution. Cette même lecture des expériences étrangères montre clairement l'importance de l'implication de la tutelle pour éclaircir le cadre institutionnel (légal et réglementaire) qui encadre les activités développées par les universités.

Si la légitimité de la comptabilité générale comme étant un des piliers du dispositif de gouvernance et de pilotage des universités est incontestable, il n'en demeure pas moins que la thématique de la comptabilité générale laisse apparaître une dimension fortement reliée aux thématiques de la culture (contrôle interne), du changement organisationnel et de l'accountability.

En cela, elle ressort deux principales préoccupations ayant retenu notre réflexion :

- **d'abord, celle de la nécessité de faire du déploiement de la comptabilité générale un projet de changement organisationnel fédérateur**
- **ensuite l'enjeu essentiel d'adopter une approche anticipative visant à cerner de manière méthodique les risques spécifiques majeurs qui sont à l'origine des risques d'anomalies comptables pour mieux les prendre en charge dans la durée.**

I. Les Enjeux de la Comptabilité Générale dans le cadre du Projet d'Amélioration de la Gouvernance des Universités Marocaines sont décisifs

La réussite des missions des universités est tributaire de la fiabilité des dispositifs de support et de leur capacité à s'adapter eux-même à la dynamique et la réactivité qu'impose l'ouverture des métiers de la comptabilité générale permet tout d'abord aux universités de se conformer aux obligations légales et réglementaires ce depuis 2005 tout en leur permettant d'assurer un pilotage de leurs activités dans un cadre de fiabilité et de rigueur. Ensuite, la qualité comptable implique un renforcement du contrôle interne budgétaire et comptable, c'est-à-dire de mettre en œuvre une démarche de maîtrise des risques d'anomalies comptables propres à atteindre le niveau de qualité requise. Les enjeux arrêtés couvrent aussi les volets fiscal et juridique. Si au niveau fiscal, on insiste sur la nécessité d'atténuer l'ambiguïté entourant le cadre fiscal régissant les activités des universités, l'apport au niveau juridique et patrimonial n'est pas moindre.

En effet, la comptabilité générale s'articule autour de l'obligation de l'inventaire périodique des actifs et des passifs. Cette règle constitue une forte assurance pour garantir à la fois une meilleure maîtrise des actifs et une connaissance plus fine des passifs et pus généralement des engagements pris par l'université.

Une chose est certaine, la recherche d'une plus grande autonomie et le développement des activités de prestation et de recherche partenariale dans le cadre de conventions complexes ne fera que renforcer les interrogations autour des risques tant actuellement ressentis que prévisibles.

L'idée défendue alors est que la comptabilité puisse offrir un cadre de réflexion sur les domaines risques inhérents en présence ainsi que sur les dispositifs nécessaires pour les prendre en charge correctement. Cette démarche n'est pas un travail ponctuel mais s'insère dans un processus d'apprentissage itératif.

De cette manière, la comptabilité générale élargit le champ de la gouvernance vers les autres parties prenantes en passant d'un enjeu immédiat de conformité vers un enjeu plus englobant de la crédibilité.

De manière générale, les universités n'ont pas eu une vision claire de cette évolution et des actions qui s'imposent en anticipation à la mise en place de la comptabilité générale. Les études menées sur cette thématique montrent en particulier la difficulté des établissements de transiter d'un système de contrôle interne budgétaire vers un système incluant les deux volets budgétaire et comptable.

II. La cartographie des risques inhérents comme prélude au projet de mise en place du dispositif comptable

Les risques liés à la mise en place du dispositif comptable couvrent une large taxonomie de risques inhérents au contexte de l'Université.

Les risques recensés au niveau de l'environnement de contrôle interne comptable et budgétaire :

- **L'identification des risques inhérents à l'environnement de contrôle interne au sein de l'université est une étape fondamentale.**

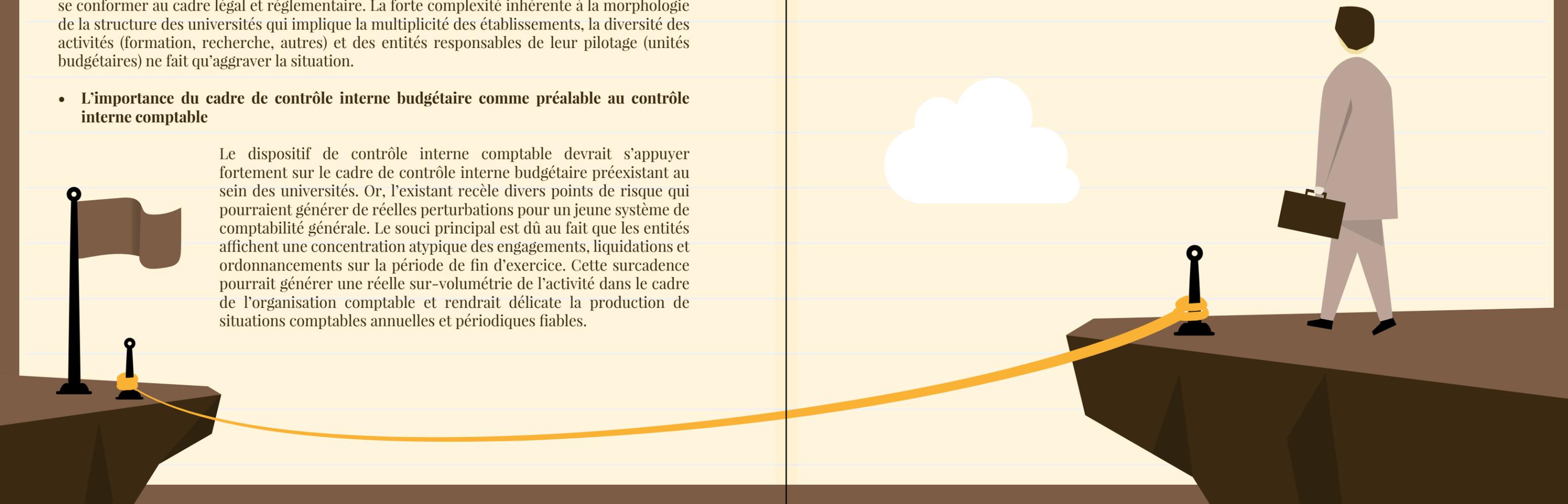
Le manque de maturité de l'environnement de contrôle interne se manifeste souvent à travers l'insuffisance des dispositifs de contrôle interne et de pilotage mis en place. Cette carence est sans doute causée par la faible sensibilité des équipes internes de l'université à l'importance et aux enjeux de la comptabilité générale et des améliorations qu'elle offre localement au niveau de la fiabilisation des opérations et du pilotage. Cet état de fait est souligné dans d'autres organisations publiques à finalité aussi sociale (cas des CHU). Il faut dire que la concentration sur les missions principales des établissements publics et les situations d'urgence qui en naissent rend souvent les acteurs insensibles aux questions du management et à la nécessité de se conformer au cadre légal et réglementaire. La forte complexité inhérente à la morphologie de la structure des universités qui implique la multiplicité des établissements, la diversité des activités (formation, recherche, autres) et des entités responsables de leur pilotage (unités budgétaires) ne fait qu'aggraver la situation.

- **L'importance du cadre de contrôle interne budgétaire comme préalable au contrôle interne comptable**

Le dispositif de contrôle interne comptable devrait s'appuyer fortement sur le cadre de contrôle interne budgétaire préexistant au sein des universités. Or, l'existant recèle divers points de risque qui pourraient générer de réelles perturbations pour un jeune système de comptabilité générale. Le souci principal est dû au fait que les entités affichent une concentration atypique des engagements, liquidations et ordonnancements sur la période de fin d'exercice. Cette surcadence pourrait générer une réelle sur-volumétrie de l'activité dans le cadre de l'organisation comptable et rendrait délicate la production de situations comptables annuelles et périodiques fiables.

Il est indéniable que le déploiement de la comptabilité générale nécessite dans un tel environnement :

- De la hausser en un projet fédérateur de portée stratégique et de diffusion d'une culture de restitabilité et de reddition des comptes.
- De désigner un comité de pilotage en prenant en compte la nécessité d'impliquer l'ensemble des acteurs décisifs et les parties prenantes ;
- De mettre en place un diagnostic préalable de l'existant, de l'apprécier par rapport au niveau requis. Une telle démarche doit être faite établissement par établissement tant les différences parfois sont flagrantes entre les différentes entités.
- Formaliser un plan de fiabilisation dans le temps précisant les actions d'amélioration étape par étape en insistant sur les actions de recrutement, de formation et de sensibilisation. Ce plan doit permettre d'améliorer la fiabilité des informations produites progressivement dans le temps et de mettre sur un même niveau la qualité des dispositifs mis sur place dans les différentes entités. Cette homogénéisation est surtout une affaire de diffusion de la culture de gouvernance et du contrôle interne auprès des acteurs opérationnels.



Les risques recensés au niveau du cadre comptable

Les principaux risques identifiés à ce niveau concernent la phase de la production du bilan d'ouverture (2.1) et celle de la mise en place de l'organisation comptable (2-2).

- **Les risques identifiés lors de la phase de la production du bilan d'ouverture**

La phase de l'élaboration du bilan d'ouverture est une phase centrale dans le processus. Elle couvre deux étapes principales : celle du recensement, l'évaluation et la validation de l'ensemble des éléments d'actif et de passif de l'université ; ensuite, la validation des méthodes comptables appliquées. Il est essentiel lors de cette étape de s'assurer de la justification et la traçabilité du solde des fonds de dotations de départ qui constitue la rubrique dans laquelle se reflètent l'ensemble des opérations de traitement opérées. Toute anomalie à ce niveau ou manque de traçabilité impactent nécessairement la suite du processus comptable. L'appréhension de cette étape laisse apparaître un certain nombre de difficultés d'ordre méthodologique qui constituent dans le cas des universités marocaines de véritables domaines de risque.

- **Lors de la phase de recensement des actifs**

Le premier domaine de risque tient à la faible maîtrise de leur patrimoine par les universités. Dans le cas des immobilisations, l'absence de l'inventaire physique des immobilisations et la non-finalisation de la dévolution du patrimoine aux universités de manière définitive pose un véritable problème pour arrêter un périmètre comptable fiable du fonds de dotation initial. Ce périmètre est en effet conditionné par la valorisation des immobilisations opérée lors du bilan de départ. Rappelons par ailleurs que l'approche comptable devra forcément être patrimoniale conformément au CGNC en l'absence d'un plan comptable des universités autorisant explicitement l'intégration des immobilisations mises à disposition ou sous contrôle effectif.

- **Lors de la phase de recensement des passifs**

Le principe de prudence érigé au niveau de la loi comptable impose aux établissements de recenser et refléter tous leurs engagements certains (dettes) mais aussi leurs risques et engagements latents (constatés en tant que provisions ou passifs latents) dans les comptes annuels. Toute institution est interpellée à assurer une justification de ses passifs et un suivi des services faits au niveau des établissements affiliés à l'université.

Les difficultés inhérentes à la mise en place d'une comptabilité générale

Les domaines de risque lors de la mise en place du système d'information comptable sont liés à la fois à la nature des activités développées mais aussi à la faiblesse déjà évoquée des dispositifs internes.

- **Des exercices comptables en déphasage avec l'année universitaire**

Les activités menées par l'université se caractérisent par un décalage significatif entre l'année universitaire et l'exercice budgétaire et comptable. Ce décalage crée une réelle complexité au niveau de la mise en œuvre sur l'organisation du rattachement des produits et des charges à l'exercice concerné.

- **L'absence d'un calendrier d'arrêté budgétaire bien identifié**

L'étude menée a laissé ressortir l'absence d'un calendrier d'arrêté budgétaire. Cette organisation budgétaire rend difficile le cadrage d'un déroulement précis du calendrier comptable vu la forte connectivité entre les deux comptabilités.

- **Le risque lié au système d'information**

Sur le volet système d'information, les insuffisances soulevées concernent essentiellement le progiciel adopté et qui devrait nécessairement permettre la mise en œuvre d'un processus budgétaire et comptable intégré à la fois pour les charges/dépenses et les produits/recettes. Il est fondamental d'impliquer les services chargés du SI dans le processus depuis le début et de l'intégrer dans le schéma directeur de l'établissement. Ensuite, il convient de s'assurer que le système acquis couvre l'ensemble des modules à fort enjeu nécessaires à la comptabilité générale.



Les risques recensés au niveau juridique :

L'appréhension des risques liés au volet juridique concerne la complexité des conventions liant l'université à ses partenaires et les insuffisances liées aux dispositifs juridiques mis en place à cet égard. Dans la majorité des établissements, la fonction juridique se cantonne à une mission de secrétariat juridique auprès du Conseil de l'université et des instances dirigeantes. Il convient de disposer des compétences requises dans les domaines de veille et de conseil juridique, ce qui se reflèterait favorablement sur la capacité de maîtrise des engagements juridiques au niveau des conventions pluriannuelles et des marchés et l'estimation des risques encourus annuellement.

Les risques identifiés dans la relation avec la tutelle

• Les risques recensés au niveau patrimonial

La situation patrimoniale est caractérisée par le non parachèvement du transfert de la propriété du patrimoine aux universités par les organes compétents. L'avancement de ce volet dépend du ministère de tutelle et des dispositifs fiscaux à mettre en place pour accompagner ce transfert.

• Les risques recensés au niveau fiscal

A l'heure actuelle, le cadre fiscal régissant les activités des universités n'est pas précisé. Cette ambiguïté handicape une meilleure visibilité lors du développement desdites activités. Ce risque se traduit à travers les points suivants :

- En premier lieu, surgit la question de l'assujettissement de certaines activités développées par les universités et qualifiées comme étant fiscalement lucratives.
- En second lieu, la mise en place de la comptabilité nécessite d'estimer le risque fiscal encouru par l'université pour le retracer. Cette obligation ressort du principe comptable de la prudence qui exige de cerner les risques et de les refléter périodiquement. Enfin, l'évocation du volet fiscal soulève la faiblesse de la démarche fiscale déclarative au sein de certaines institutions. L'avènement des échéances fiscales nécessite un travail en profondeur sur le dispositif de justification des charges et produits du point de vue fiscal surtout pour les activités pilotées directement par les enseignants-chercheurs et gérées dans le cadre de programmes-emplois. En second lieu, on note le manque de fiabilité des dispositifs d'identification et de suivi des encaissements et leur gestion du point de vue de la TVA facturée ainsi que la difficulté d'organisation du prorata de la TVA. Ces difficultés de mise en œuvre d'un dispositif fiscal au sein des universités militent pour l'instauration d'une exonération des activités des universités.

Plusieurs expériences au niveau international témoignent de la tendance à la non-imposition des universités :

Dans le cas de la France : L'article 28 de la loi de programme du 18 avril 2006 pour la recherche a exonéré d'impôt sur les sociétés les revenus des établissements publics de recherche ou d'enseignement supérieur tirés des activités conduites dans le cadre de leurs missions. La valorisation étant une des missions des universités, cette exonération s'applique pour les revenus issus de la valorisation lorsque celle-ci est organisée au sein de l'université. Les filiales de valorisation, sociétés privées, des universités ne bénéficient pas de cette mesure.

Aux Etats-Unis, les universités sont considérées comme des « charitable organizations » et sont exonérées à ce titre de l'impôt fédéral sur les revenus issus des activités liées à leurs missions d'éducation ou de recherche, littéraires, culturelles et sportives.

En Autriche, les universités ne sont pas soumises au code général du commerce et sont éligibles à l'ensemble des exonérations décidées par le gouvernement fédéral dans l'accomplissement de leurs missions parmi lesquelles figurent la promotion de l'usage et des applications pratiques des résultats de recherche.

Enfin en Espagne, les bénéficiaires des universités sont traités fiscalement comme ceux de fondations ou d'organismes sans but lucratif.



**Taib BERRADA
EL AZIZI**

Docteur en sciences de gestion de l'Université Montesquieu-Bordeaux 4 et expert-comptable agréé, occupe actuellement la fonction de professeur-chercheur à l'ESCA Ecole de Management.

En parallèle, il dirige un cabinet d'expertise comptable.

Ses domaines de recherche se concentrent sur la gestion financière, l'audit, et la gouvernance au sein des entreprises familiales.



06. Casablanca Finance City

Et souveraineté fiscale !

L'institution d'une zone financière au Maroc et la vocation qui lui a été donnée, d'unir le Sud et le Nord dans des projets structurants et fructueux, n'a pas été accueillie par le même enthousiasme par tous nos partenaires. Le projet a été rapidement et injustement dénoncé et classé parmi les refuges d'évasion fiscale. Nous tentons dans cet article d'éclaircir ce point d'ombre !

Nous pouvons nous permettre de parler du « cas CFC » car il a suscité autant d'incompréhension que d'émotion. Voir le Maroc, pays connu pour une fiscalité assez lourde, inscrit sur une liste de paradis fiscaux a enflammé les éditoriaux de la presse. Méritons-nous de côtoyer sur cette liste, préparée en haut lieu par nos partenaires traditionnels, Jersey, Anguilla, Les Bahamas, Fidji et d'autres...Il est impossible de répondre à cette question sans une analyse suffisamment complète et la plus objective possible. Nous la partageons avec vous !



Casablanca Finance City est un projet majeur qui s'inscrit dans la stratégie économique que le Maroc a décidé de mener en tant que pays en voie d'émergence soucieux de son devenir. Il vise à faire de Casablanca une place financière africaine susceptible d'attirer toutes les entreprises dont l'activité est organisée, au plan logistique, sur un axe reliant notre continent aux pays d'Europe, d'Amérique et d'Asie.

La capitale économique du Royaume a ainsi été transformée en un « **hub** » offrant à ses membres, entreprises financières, sièges régionaux de multinationales, de prestataires de services et holdings, une offre complète de « **Doing Business** ».

Le pilotage de cette institution a été confié à un organisme constitué sous la forme juridique de société anonyme, **Casablanca Finance City Authority « CFCA »** créée en 2010, dont les actionnaires sont des établissements financiers et des institutionnels reconnus. CFCA est chargé, notamment, de piloter la stratégie de développement de Casablanca Finance City, promouvoir la place auprès d'investisseurs internationaux, participer aux réformes d'amélioration de l'environnement des affaires et accompagner les sociétés ayant le statut CFC dans leur développement.

Au plan urbanistique, le Maroc a visé grand en créant un nouveau quartier qui a emprunté le nom de la société CFC, d'une superficie de cent (100) hectares, celles où se déployait l'ancien aéroport « Casablanca Anfa ».

L'une des plus hautes tours de ce quartier est celle de la place financière africaine, cent vingt-deux (122) mètres, conçue par l'architecte américain Thom Mayne dans le cadre d'un concours international d'architecture.

Nul doute que CFC doit être considéré comme l'une des grandes réalisations d'un Maroc visionnaire qui se projette avec courage dans ce nouvel environnement du XXIème siècle et les défis qu'il présente.

Une concentration d'entreprises internationales dans un écosystème fortement digitalisé fera de Casablanca une place financière africaine et sans frontières.

Aujourd'hui, selon les données dont nous disposons, CFC est une communauté d'affaires constituée de plus de deux cents (200) entreprises dont plus de cinquante (50) sont africaines. La notoriété de certains des membres qui ont fait confiance à CFC n'est pas à prouver, Bank of China Morocco Representative Office, Accor, The Boston Consulting Group, Fidal, Deloitte, Orange Middle East and Africa Management, Huawei.....etc.

CFC FIRST
CASABLANCA





Lorsque ce statut a été proposé, il a été accompagné d'un certain nombre de mesures incitatives comme le font tous les pays qui souhaitent attirer des investisseurs nationaux et internationaux.

Ceci a été durement critiqué par des partenaires traditionnels du Maroc qui y ont vu l'institution d'un environnement légal comparable à celui des paradis fiscaux. Les critiques ont vite été transformés en recommandations inamicales.

Le Maroc a été inscrit sur une liste de paradis fiscaux coupables de favoriser l'érosion de la base imposable d'entreprises multinationales, au détriment des recettes fiscales des pays concernés.

La campagne menée par l'Union Européenne (U.E.) et l'Organisation pour la Coopération et le Développement Économique (O.C.D.E.) contre l'évasion fiscale a facilité cette prise de position, d'autant plus que le Maroc participe activement à cette campagne.

Avant de porter un jugement sur ce qui précède, il serait raisonnable de présenter quelques informations relatives aux conditions juridique et fiscales du statut tant décrié.

- **Régime juridique du statut CFC**

Le régime juridique de CFC a été doté de plusieurs attributs susceptibles de faciliter l'implantation des entreprises intéressées et de conditions fiscales favorables.

- **Facilités d'implantation**

L'implantation d'une entreprise comporte des étapes qui pourraient nécessiter des formalités complexes et longues. Ce n'est pas le cas pour celles qui sollicitent le statut CFC. Un guichet unique permet l'accomplissement des formalités constitutives de la personne morale dans un délai ne dépassant pas quarante-huit (48) heures sous réserve du respect de toutes les conditions requises. Les contrats de travail du personnel expatrié peuvent être obtenus dans un délai ne dépassant pas deux (2) semaines grâce à une procédure accélérée externalisée et une dispense de la production de l'attestation ANAPEC certifiant l'absence de candidats nationaux pour occuper le poste proposé au candidat étranger.

Les entreprises ayant obtenu le statut CFC peuvent, d'autre part, bénéficier d'une fluidité dans la circulation des capitaux. Elles peuvent, notamment disposer d'un compte unique en devises pour la gestion de l'ensemble de leurs opérations transfrontalières :

- Gérer en toute liberté les avoirs en devises de source étrangère ;
- Transférer les frais de gestion (management fees) et d'assistance technique sans restriction au sein du groupe .



- **Mesures fiscales incitatives**

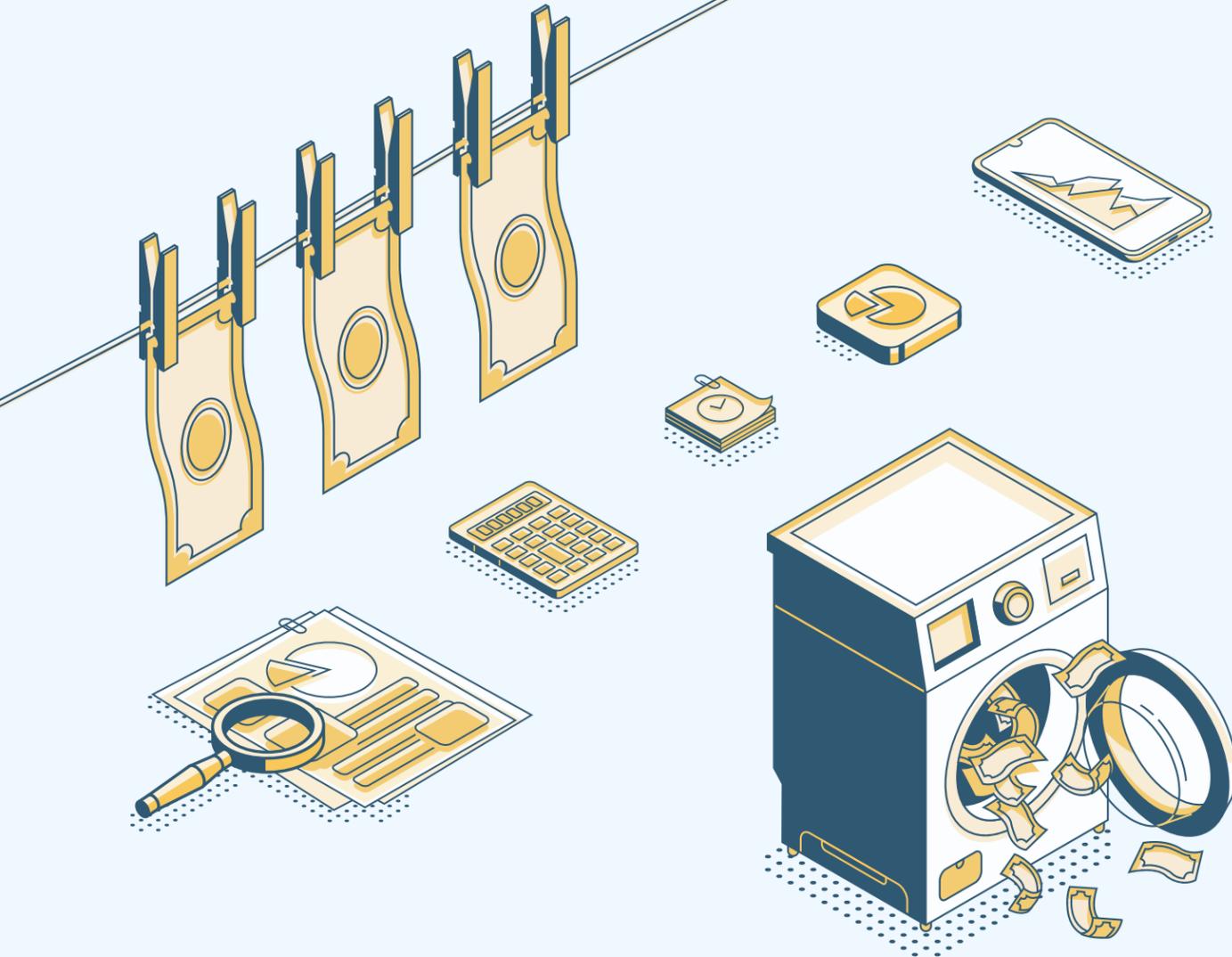
Ce sont les avantages fiscaux qui ont provoqué la « colère » de nos partenaires de l'UE et suscité des réactions négatives au sein de l'OCDE.

Nous les présentons ci-dessous tout en mettant en évidence la réponse qui a été réservée par nos autorités financières à ces réactions.

Le Maroc a décidé d'atténuer graduellement les avantages fiscaux offerts par le statut CFC car il s'est inscrit dans un mouvement mondial de lutte contre les pratiques d'évasion fiscale et l'utilisation des montants issus de ces opérations dans des actes criminels, notamment le blanchiment d'argent et le terrorisme. Ces modifications ont été apportées par trois (3) lois de finances successives, des années budgétaires 2020, 2021 et 2023, sachant que le régime fiscal favorable a été institué par des dispositions de la loi de finances pour l'année budgétaire 2019.

Cette dernière loi de finances avait accordé une période d'exonération totale de cinq (5) ans au titre de l'impôt sur les sociétés, suivie de l'application d'un taux réduit de 8.75% sans limitation dans le temps aux entreprises de services ayant le statut CFC.

C'est ce régime fiscal qui a entraîné l'inscription du Maroc sur une liste de paradis fiscaux par l'UE et l'OCDE !!



Mesures fiscales incitatives

Ce sont les avantages fiscaux qui ont provoqué la « colère » de nos partenaires de l'UE et suscité des réactions négatives au sein de l'OCDE.

Nous les présentons ci-dessous tout en mettant en évidence la réponse qui a été réservée par nos autorités financières à ces réactions.

Le Maroc a décidé d'atténuer graduellement les avantages fiscaux offerts par le statut CFC car il s'est inscrit dans un mouvement mondial de lutte contre les pratiques d'évasion fiscale et l'utilisation des montants issus de ces opérations dans des actes criminels, notamment le blanchiment d'argent et le terrorisme. Ces modifications ont été apportées par trois (3) lois de finances successives, des années budgétaires 2020, 2021 et 2023, sachant que le régime fiscal favorable a été institué par des dispositions de la loi de finances pour l'année budgétaire 2019.

Cette dernière loi de finances avait accordé une période d'exonération totale de cinq (5) ans au titre de l'impôt sur les sociétés, suivie de l'application d'un taux réduit de 8.75% sans limitation dans le temps aux entreprises de services ayant le statut CFC.

C'est ce régime fiscal qui a entraîné l'inscription du Maroc sur une liste de paradis fiscaux par l'UE et l'OCDE !!

Rappelons que les paradis fiscaux sont des zones géographiques dont la fiscalité directe et/ou indirecte est très faible voire inexistante et dont les systèmes bancaire et administratif sont suffisamment opaques pour permettre aux résidents qui s'y installent d'agir dans la discrétion totale.

Nous laissons à nos lectrices et lecteurs le soin de juger si notre pays remplit ces conditions, sans autre commentaire !

Soulignons, d'autre part, que ce ne sont pas les paradis fiscaux qui manquent dans les pays qui ont élaboré leur liste en y réservant une place colorée pour le Maroc . L'Union européenne s'est arrogé le droit d'inscrire ou retirer un pays de sa liste sur la base de données très subjectives.

Malgré ces évidences, probablement pour ne pas ternir son image au moment où tout est fait pour l'améliorer, nos autorités financières ont pris la décision de réduire ces mesures attractives à travers les lois de finances citées. Nous les reprenons ci-dessous successivement :

- **Loi de finances pour l'année budgétaire 2020**

Imposition au taux réduit de 15% (au lieu de 8.75%), au titre de l'impôt sur les sociétés, après la période d'exonération totale quinquennale

- **Loi de finances pour l'année budgétaire 2021**

Exclusion des sociétés financières des avantages offerts par le statut CFC, visées par le Décret-loi n° 2-20-665 du 30 septembre 2020 portant réorganisation de ce statut . Cette mesure est paradoxale par nature car elle exclue des entreprises financières d'un régime institué en vue de promouvoir une place financière !

- **Loi de finances pour l'année budgétaire 2023**

Suppression de l'application du taux réduit de 15% après une période d'exonération totale qui cesse soixante (60) mois après la date de constitution.

Toutes ces dispositions démontrent de manière claire une disponibilité du Maroc à coopérer avec les institutions dont il s'agit, malgré le caractère excessif et injustifié de leur « sentence ».

Il est évident que c'est la réduction fiscale au titre de l'impôt sur les sociétés qui était visée. Le taux de 15% ne peut pas être considéré comme « paradisiaque » si l'on prolonge la réflexion dans le temps car le taux de cet impôt va être porté graduellement à 20%, sauf pour les grosses entreprises qui réalisent un bénéfice important .



Environnement géopolitique

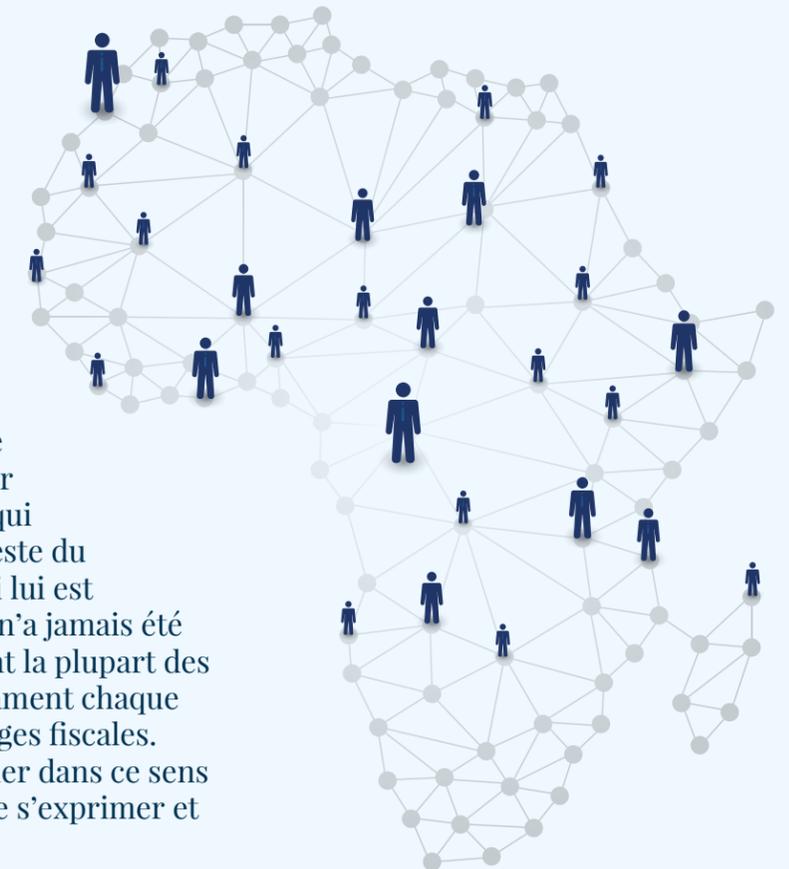
Il est possible que ces mouvements s'inscrivent dans une logique que seule une analyse de la situation géopolitique pourrait mettre en évidence.

Les crises que nous vivons depuis plusieurs années ont placé certaines régions de la planète dans une situation plus favorable que d'autres en termes d'investissements rentables. En termes macroéconomiques, cette performance se mesure en taux de croissance et nous n'ignorons pas que, ces dernières années, la croissance est en berne dans les pays à économies développées.

Le continent africain, compte tenu de plusieurs conditions favorables, offre encore la possibilité d'entreprendre avec d'assez bonnes prévisions. C'est la raison pour laquelle il est très convoité par les « chercheurs de croissance ». Certains viennent de très loin alors que le Maroc, lui, est de ce continent. Sa stratégie de privilégier ses échanges avec des pays de ce continent est naturelle et légitime, dans des conditions d'équité et de complémentarité qui ont gêné d'autres pays.

CFC s'inscrivant dans cette stratégie, je laisse nos lectrices et lecteurs, encore une fois, compléter cette petite analyse ! Le Maroc serait devenu un paradis fiscal mis à la disposition d'entreprises qui souhaitent entreprendre en Afrique... Nous sommes en pleine science-fiction !

En fait, le Maroc souhaite mettre en valeur sa position géographique privilégiée pour établir et renforcer les liens d'affaires qui existent ou qui seront créés entre l'Afrique et le reste du monde. C'est ce rôle de « hub » qui lui est reproché car le Maroc n'est pas et n'a jamais été un paradis fiscal, comme le pensent la plupart des entrepreneurs marocains qui réclament chaque année un allègement de leurs charges fiscales. Nous ne sommes pas les seuls à crier dans ce sens car la presse a déjà eu l'occasion de s'exprimer et dénoncer ces faits insolites.



TRANSFORMER MA CARRIERE

MASTER SPECIALISE

Audit et Contrôle de Gestion

*Et à présent, que vais-je faire,
et maintenant, que sera ma vie ?*

comme disait notre regretté
Gilbert Bécaud !

Doit-on supprimer aussi cette période d'exonération totale quinquennale ? et si on le faisait, pensez-vous que la place financière CFC perdra tous ses attraits,

Rien n'est moins sûr car, ne l'oublions jamais, l'impôt n'est pas l'unique critère que l'entrepreneur prend en considération pour s'établir. Il doit prendre en considération plusieurs autres éléments qui interviennent directement ou indirectement dans le développement de ses activités. À ce titre, il n'y a qu'à faire une visite au quartier CFC pour juger de son attractivité. Des entreprises s'y implantent chaque jour car elles recherchent tout ce qui pourrait faciliter le « Doing Business ».

De plus, comme nous le rappelons ci-dessus les taux d'imposition sont dans une tendance baissière pour atteindre ceux qui sont en vigueur dans la plupart des pays qui ne sont pas des paradis fiscaux !

Et la souveraineté fiscale ?

La souveraineté fiscale des États est fortement conditionnée par leur souveraineté politique. Comme l'a toujours affirmé le droit international, chaque pays peut conduire sa politique économique de la manière qu'il juge adaptée à sa situation sociale. Le droit d'imposer fait partie de cette souveraineté et, en théorie, aucun État ne devrait subir des pressions dans ce domaine. Le Maroc a durant très longtemps institué des avantages fiscaux particulièrement généreux, dont ont bénéficié toutes les entreprises, qu'elles soient locales ou étrangères. Cela n'a jamais provoqué l'ire de nos donateurs de leçons. Au contraire, ils ont toujours applaudi cette législation permissive favorable aux entreprises et ruineuse pour le budget de l'État.

D'autre part, le Maroc dispose d'un droit fiscal international de plus en plus élaboré qui a été institué sur la base de modèles proposés par l'OCDE. Cette « méthode législative » est caractérisée par un sacrifice important en matière de souveraineté car le Maroc accepte de déroger totalement à ses règles de droit dans des situations précises. Et il n'est un secret pour personne que ce droit conventionnel est largement favorable au pays signataire dont l'économie est plus puissante et plus apporteuse de savoir-faire dans le domaine technologique.

De même, lorsque le Maroc signe des accords de libre-échange, il s'expose davantage que l'autre pays signataires lorsque ce dernier est particulièrement agressif au plan commercial.

De ce fait, il aurait été juste de considérer le cas du Maroc de manière globale car le fait de viser un seul détail de la fiscalité a créé un effet disproportionné fortement amplifié par l'environnement régional et les convoitises qui s'y déploient !



Mourad HARICI

Mourad Harici, professeur-chercheur à l'ESCA École de Management, enseigne le droit social et la fiscalité des entreprises, en mettant l'accent sur les aspects transfrontaliers. En tant que conseil fiscal associé au sein d'un cabinet privé, sa clientèle se compose principalement de groupes multinationaux, capitalisant sur plus de vingt ans d'expérience au sein de grands cabinets internationaux.

Il détient un diplôme d'études approfondies (D.E.A.) en droit des affaires de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse, un Master en audit et contrôle de gestion de l'École Supérieure de Commerce de Toulouse, ainsi que des diplômes d'études supérieures spécialisées en audit juridique et social de l'Institut d'Administration des Entreprises de Toulouse et en fiscalité de l'École des Hautes Études Commerciales de Montréal. De plus, il est l'auteur de plusieurs articles professionnels traitant de questions fiscales et a écrit deux ouvrages : "La fiscalité internationale au service de l'entreprise" (Éditions La Croisée des Chemins, 2016) et "Les prix de transfert dans les groupes multinationaux – Comment réduire le risque fiscal" (Éditions La Croisée des Chemins, 2018).

ESCA
SHAPING LEADERS



**Nouveau Campus
au coeur de CFC**



ESCA ECOLE DE MANAGEMENT

3-67, Bd de l'Aéropostale, Place financière (CFC)
Casablanca / +212 5 22 20 91 20 / +212 6 69 41 73 14
www.esca.ma





07. The Disruptive Effects of Financialization on Law

This conference on : « The Opportunity for Economic Diversification: Legal and Institutional Challenges » exemplifies the problem of interdisciplinary relations.

So, I wish to clarify from the outset the interdisciplinary perspective from which I will approach my legal intervention, interacting with economists, as this perspective shapes what I will draw upon within my discipline. It will mainly focus on demonstrating how the financialization of the economy impacts the law.

First, let's recall that financialization is a process that embodies the significant and growing dimension of financial markets and the actors that accompany them.

It is, in fact, a process that characterizes the emergence of new modes of financing companies in a disintermediated economy, where financial actors replace banks in their traditional role of financing the economy.

It is self-evident that profitability of invested capital is sought for shareholders through dividends, the company's income, and this reality guides the traditional view of society as a combination of means to generate income to share.

However, the financialization of this process has revolutionized the perception of investment, where profitability is no longer sought through dividends generated by the activity but rather through the capital gain sought at the time of sale.

But much to the dismay of jurists, this process of financialization is made possible only through legal techniques that promote capital liquidity and its profitability, leading to a real dematerialization of the company, which is at the heart of major transformations in contemporary law.

The company, becoming a machine for legal fictions, for the lack of its own principles, has resolved to serve.

Hegel, over two centuries ago, lamented the chronic inability of states to learn from the lessons of history. Governments are not the only powers incapable of learning. Capital – especially financial capital – also seems condemned to persist in error, recurrent aberrations, and the eternal return of financial crises.

One must have unwavering faith to continue singing, against all evidence, the virtues of financialization that spread general prosperity, contribute to economic stability, and advance human progress.

It is evident in this context that the impact of financialization on the law will be demonstrated through:

- **Securitization of Assets**
- **Leveraged Buyouts (LBO).**
- **The Simplified Joint-Stock Company (SAS).**
- **Employer-Employee Relationships.**



• **Securitization of Assets.**

Once upon a time, the job of a banker seemed easy. The American "3-6-3" rule was talked about. Borrow at 3%, lend at 6%, go play golf at 3 PM. Mastering such an exercise didn't require a battalion of mathematicians armed with econometric models. Then came the turning point of the 1980s. "Diversification" became imperative, "risk-taking" and "deregulation" the order of the day.

The first technique of dematerialization created by law is legal personality, which allows the transformation through "securitization" of real rights over productive assets into claims against an abstract entity substituted for the natural persons originally owning the contributed assets.

This is a technique that transforms illiquid or even non-liquid assets into negotiable securities on a market.

In its simplest form, it leads a bank, financial institution, or company (referred to as a seller and sometimes a sponsor) to sell to a "securitization vehicle" the portfolio of claims or assets against which an issuance of bond securities is secured.

The proceeds from this issuance enable the securitization vehicle to finance the purchase of the claims and assets contributed by the seller.

The initiator of the securitization operation seeks the services of a "structurer" (also known as an arranger or "originator") to assist in the legal and financial structuring of the securitization operation, and one or more rating agencies to assess the quality of the claims and assets contributed to the securitization vehicle, to help structure the transaction, and to assign a rating to the securities issued by the securitization vehicle.

The payment of interest due to investors who purchased the bond securities and the repayment of the capital they provided to the securitization vehicle are assured, and to a certain extent guaranteed, by the portfolio of claims and the cash flows it generates.

Conducting a securitization operation therefore involves consolidating assets within a securitization vehicle and directing the cash flows provided by these assets, along with the associated risks, toward the securities issued by this securitization vehicle. Originally, the assets sold to the securitization vehicle were of the same type (fundamentally mortgage loans for residential real estate financing).

Photo temporaire en attente de réception Photo original

This homogeneity facilitated the analysis of credit risk associated with these assets and reduced its cost. It also allowed the manager of the securitization vehicle to have regular and predictable payment flows. By doing so, it dissociates the risk of the seller from the specific risk of the assets transferred to the securitization vehicle (as long as this risk is lower than that of the seller, the cost of financing these assets is proportionally reduced).

Originally, the claims transferred by the sponsor were mortgages, but later securitizations were backed by many other types of assets.

In the early 1970s, securitization allowed banks and financial institutions to refinance themselves by transforming illiquid claims or assets into negotiable securities. By offering the possibility of transferring to a securitization vehicle claims with no secondary market, operators using securitization benefited from significant flexibility in managing their balance sheets and reducing their financing costs.

That Was Its Primary Objective. But There Was A Secondary One.

By selling assets to a securitization vehicle, banks rid themselves of the credit risk associated with those assets.



In 2006 and the first half of 2007, before the subprime mortgage crisis, refinancing claims was no longer the primary purpose of securitization operations. Risk management (in the broadest sense) had become the main goal of operators.

It is no coincidence that securitization expanded greatly in the mid-1990s because, at that time, credit risk management had become a major concern for many financial institutions.

And, of course, to achieve all this, a legal solution is required. The securitization vehicle to which assets are transferred is an ad hoc structure.

In the Anglo-Saxon legal framework, the securitization vehicle is a Special Purpose Vehicle (SPV) or a special purpose company that issues medium and long-term debt securities (securitized bonds) or short-term securities (short-term securities backed by assets - TCAA - or asset-backed commercial paper - ABCP) on national and/or international financial markets.

The securitization vehicle is created by the seller who initiates the securitization operation. It must be distinct and legally independent. This status allows it to protect the assets transferred to it and to be protected against the default of the seller.

In Anglo-Saxon law, the SPV is a bankruptcy remote entity. This expression means that the securitization vehicle is an autonomous structure shielded from any failure of the selling company. In other words, if the seller were to go bankrupt, its creditors would have no recourse to the assets held by the securitization vehicle, as they no longer belong to the seller.



The investors who bought the securities issued by the securitization vehicle are, therefore, assured of receiving the income provided by the claims and assets held by the SPV.

The transfer of assets from the seller to the securitization vehicle must be a true sale.

One last characteristic is that the SPV is prohibited from engaging in activities different from those for which it was created. This great innovation, which consists of "melting" together a certain number of claims to create a line of negotiable bond securities, has the advantage that the "manufactured" securities can be sold on the market in small packages to various (institutional) investors willing to buy them. Thus, the doubtful credits are removed from the bank's balance sheet – and now we understand that the bank grants them with even greater ease knowing it can get rid of them as soon as they are securitized!

- **First**, because they acquire them in smaller quantities, and especially because these securities are negotiable, meaning they can be resold.
- **Secondly**, because the line of securities derived from the initial group of credits is actually divided into different homogeneous risk tranches.

Depending on their own risk profile and aversion, each institutional investor will choose from the tranche that suits them, knowing that there will always be especially hedge funds willing to take on the riskiest tranche... because it's also the most lucrative as long as everything goes well.

Obviously, all rights (financial flows) and risks (default) associated with the initial credits are transferred to the holders of these securities called "RMBS" (residential mortgage-backed securities), but these holders are so numerous and changing that it results in a tremendous dispersion of overall risk.

Where the generating bank used to face the default (payment failure) of one of its loans alone, not only is it now completely relieved of it, but the consequences are fragmented among a myriad of investors, each of whom assumes only a very small portion, diluted moreover in their own portfolio.



• Leveraged Buy Out (LBO)

As time passed, the ultimate criterion became greater profitability, which could only be achieved through dubious methods: dangerously high leverage (speculative purchase financed by debt) bending the few remaining rules and innovation at full throttle. This period saw the intertwining with power (even though official discourse continued to celebrate the free market), internationalization, and the frenzied pursuit of profits. It is in this spirit that companies undergo numerous financial arrangements, known as leveraged buyouts, which overlay productive structures.

The most well-known is the LBO, which, through an acquiring holding company and a well-tailored financing structure, creates a financially sophisticated investment operation.

Leveraged buyout operations implement a well-known principle in corporate finance on a large scale: as the cost of debt is lower than that of equity, any increase in the debt ratio reduces the overall cost of financing. As debt increases (all other things being equal), the cost of financing decreases until it reaches a certain limit. This strategy, of course, carries certain risks; nonetheless, the cost of an acquisition decreases when it is primarily financed through debt.

This term is commonly used to describe the multiplier effect of voting rights introduced by the creation of a holding company that holds the target company's shares.



The principle is relatively simple : consider a head holding company “ H ” and a target company “ C ” : assume that “ C's ” share capital consists of 100 shares and “ H ” holds 51 of them. If “ H ” is solely financed by equity, owning 26 shares is sufficient to hold an absolute majority within both “ H ” and “ C ”. If “ H ” is also financed by debt, an absolute majority can very well be achieved with a lower number of shares.

Multiplying the number of companies allows for control of an entire group with a reduced number of shares.

It's easy to understand why some groups end up with an inextricable maze of subsidiaries. According to the Centre for Research on Multinational Corporations, the Belgian-Dutch group Fortis allegedly holds no less than three hundred establishments registered in the best offshore locations on the planet. Such an empire is not exceptional.



For at least a decade, major banks have all used tax havens to create all sorts of subsidiaries with confusing names that aim to mask part of their accounts, evade controls, and drain unlimited assets. *Noted The Sunday Herald newspaper.*



One of the most striking examples is that of the island of Jersey, where Fortis owns a very active subsidiary, Scaldis Capital Ltd. Established in 1999, this \$23 billion investment fund excels in the art of securitization, a sophisticated technique that enables high-speculation investments. The irony is that Scaldis doesn't have a physical presence. Just a mailbox at a law firm and a password-protected website.

It should be noted that, most of the time, the acquiring holding company is a public limited company (société anonyme), which facilitates going public and reshuffling share ownership. In some cases, when an LBO exit through an Initial Public Offering (IPO) is not planned, more closed forms of legal entities can be chosen (SAS, Sarl, société en commandite par actions...). Traditionally, the setup makes use of the following types of financing :

- **Equity Capital**
- **Quasi-equity**
- **Subordinated Loans (Or Junior Loans)**
- **Senior Loans**



This last category of loans can be used not only to capitalize the acquiring holding company and finance the acquisition but also to refinance the target. Indeed, senior debt in most setups is made up of three main layers :

- **Acquisition Senior Debt**, intended for payment of all or part of the acquisition price and transaction costs.
- **Refinancing Senior Debt**, allocated to repayment of pre-existing target company debt prior to the acquisition.
- **Renewable Senior Debt**, intended for financing the operational needs of the target.

It should be reiterated, however, that the principle of an LBO operation is to have a significant portion of the target company's acquisition financing supported by its own financial resources. "A company may not advance funds, make loans, or provide security for the subscription or acquisition of its own shares by a third party," mainly consisting of the resources generated from operations that flow up to the holding company through dividend distributions.

Given that the holding company's financing needs are particularly substantial, the question of excessive dividend distribution arises. Indeed, some might consider that by depriving the target of self-financing resources, its sustainability is undermined, and consequently, a nullity decision due to abuse of majority could be considered.



So far, jurisprudence (on an international level) has not headed in this direction: given that a dividend distribution benefits both minorities and majorities, it seems difficult to argue that the decision was made to favor majorities at the expense of minorities, thus the abuse of majority cannot be invoked. However, some authors believe that if the distribution was evidently contrary to the subsidiary's best interests, a breach of equality could be considered, as such distribution would only be justified within a takeover that benefits only the major shareholders.

• Simplified Joint Stock Company (SAS)

The emergence of the SAS is a significant example of the legal system's intent to provide complete freedom for the imagination of financial engineers.

It offers shareholders the tools for this alignment, thus responding to a concern for pragmatism. Its applications are diverse. It involves the selection of naturally contractual structures, the utilization of the spaces of freedom left by the legislator, the development of contracts between shareholders outside the articles of association, and the multiplication of contracts concerning ownership rights.

This movement toward contractualization is highlighted by legal doctrine. While the legislator participates through a few interventions, no definition is provided. This term appears as a neologism created by legal scholars.

Contractualization was initially presented as "The establishment of a number of Techniques aimed at Protecting the Core of Majority Shareholders from the risk of External Attacks." This definition has the merit of emphasizing the use of contracts as a means, but it appears too restrictive in terms of the purposes of this utilization.

Practice shows that contractual techniques can be employed by minority shareholders to block the power of the majority through a voting agreement or to establish equal collaboration through a joint subsidiary or a statutory requirement for unanimity. Furthermore, when used by majority shareholders, contracts can aim to maintain the distribution of powers within a company.

In the Moroccan context, since the enactment of Law 17-95, a law marked by strong state dirigisme, the liberalization of capital movements, the influence of financial markets, and the spread of Anglo-Saxon concepts regarding corporate governance have led, on one hand, to a resurgence of the contractual approach to corporations, notably marked by the creation of the simplified joint stock company, and on the other hand and above all, to a more concrete vision of corporate mechanisms, this emerges as a legal structure that shareholders create in order to gain enrichment while limiting their risks.

Alongside the classic formula, specifically the joint stock company with a board of directors, the Moroccan legislator introduced the formula of a joint stock company with a management board and a supervisory board.

Although it has only seen limited success in Moroccan practice, it is attracting an increasing number of companies, often significant ones, especially in three areas :

- Moroccan subsidiaries of foreign groups
- Joint stock companies whose leaders are organizing their succession
- Companies that wish to put the principles of corporate governance into practice

It can also attract those who wish to more reasonably frame the liability of members of the deliberative body. The severity of solutions applicable to directors, considered as de jure executives, and thus fully exposed to liability in case of insolvency proceedings, makes the fate of supervisory board members much more preferable in comparison. And to accommodate contractual freedom, Moroccan legislation has also introduced the SAS. The theoretical originality of the simplified joint stock company is that it combines two advantages : limited liability and contractual freedom for the internal organization of the company.

Similar to an economic interest group, the creation of this new form thus opens significant spaces for the expression of contractual will. However, whereas an economic interest group cannot have new and independent operations, its activity being auxiliary to that of its members,

the simplified joint stock company can have any lawful corporate purpose. This indicates that the SAS has renewed the art of choosing a corporate form.





• Employer-Employee Relationships

In this context, it should be noted that the development of finance has led to a financialization of the employer : creating value for shareholders is the principle of good governance and an urgent constraint imposed on executives.

Regarding management decisions, it's quite evident that publicly traded companies boost their stock prices when they announce layoffs. These stock-driven layoffs are the learned consequence of the financialization of management decisions made by employers.

The corollary lies in the market's demand for the company to refocus on its core business. It is in this spirit that the use of outsourcing support activities for the core business has become a notable characteristic of promoting financial markets.

In a similar vein, the development of fixed-term contracts has made human resources management more vulnerable to market fluctuations in which the company operates, and consequently allowed employers to shift the economic risk onto employees, for which shareholders are handsomely rewarded. Without ignoring that within groups, financialization has created a dissociation between the power of direction and the economic power.

While the power of direction is exercised by the contracting party of the employee, the economic power that determines this power of direction is exercised externally to this employment relationship.

In conclusion, there is nothing more to add except to recall that in ancient Greece, Hubris, the violent aspiration to excess, invoked nemesis, the punishment through destruction, and like alchemy, financialization is based on the myth of creating wealth ex nihilo. It doesn't mend itself, it doesn't regulate itself. It collapses.



Rhalib
**MY MOHAMED
LAHBIB**

Professor-researcher in law and finance at ESCA Ecole de Management, with a strong academic background that includes a Ph.D. in private law from the International Faculty of Comparative Law of French-speaking States in Perpignan and a certificate of competence to practice law from the School of Lawyers in Toulouse. He also holds degrees in management, finance, and human resource management.

His notable academic publications cover a wide range of topics related to business law, taxation, and corporate governance. Furthermore, he has authored several books, including "Everything You Need to Know About Limited Liability Companies" and "Business Law for Managers." His multidisciplinary expertise and diverse experience make him a leader in the fields of law and management, significantly contributing to research and education in these areas.

08.

Du Développement Durable à l'Investissement ESG

L'Afrique, un continent au potentiel énorme et à la diversité vibrante, est à la croisée des chemins. Alors que le monde est aux prises avec les défis posés par le changement climatique, la dégradation de l'environnement et les inégalités sociales, il devient de plus en plus évident que le développement durable n'est pas seulement une option, mais un impératif.

Dans ce contexte, la gouvernance d'entreprise, la durabilité et la mobilisation efficace du financement climatique deviennent des catalyseurs essentiels pour la croissance et la résilience de l'Afrique.



C'est dans ce contexte que ESCA – Ecole de Management, en collaboration avec Afrimed Finance Society (AFS) et son partenaire, Darla Moore School of Business de l'Université de South Carolina, a accueilli une prestigieuse conférence sur le thème de la gouvernance et du développement durable, et leur impact sur la résilience des marchés émergents : **Building Resilience in Emerging Markets : The Role of Corporate Governance and Sustainability.**



Bien qu'une attention particulière ait été accordée à l'exploration de la pertinence des pratiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans les pays à faible revenu, principalement en Afrique, où les vulnérabilités sont nombreuses, il n'en demeure pas moins que les participants académiques de la conférence, ainsi que l'audience et le grand public, avaient au centre de leurs préoccupations les investisseurs et l'acte d'investir durablement.

Cet événement a offert l'occasion aux institutions d'enseignement supérieur de partager leurs connaissances et meilleures pratiques en matière d'amélioration de la gouvernance d'entreprise et du développement durable dans les marchés émergents. Des chercheurs de rang mondial ont exploré le lien entre la recherche académique et la mise en œuvre pratique, en mettant l'accent sur l'importance de la collaboration entre le milieu universitaire, les entreprises et les décideurs politiques. En favorisant le dialogue et l'échange de connaissances, la conférence avait pour objectif d'inspirer des approches et des stratégies innovantes contribuant à la résilience et au développement durable des marchés émergents.



Investissement Durable et Investisseur

L'investissement durable est essentiel lorsqu'on envisage une transition vers une économie prenant en compte les facteurs liés à l'ESG.

Ce qui a commencé comme une pratique marginale il y a quarante ans, principalement adoptée par des investisseurs à motivation religieuse, est désormais devenu la norme dans le domaine de l'investissement. Cette transformation est largement motivée par la reconnaissance que les investisseurs doivent aborder les questions ESG pour pleinement appréhender les risques auxquels une entreprise est exposée et les opportunités qui émergent d'une transformation vers des modèles commerciaux durables.

Bien que l'investissement durable concerne toutes les classes d'actifs, il met l'accent sur les actions et les obligations. Ces dernières années, l'intégration des questions ESG dans l'analyse fondamentale des entreprises au sein d'un portefeuille a gagné du terrain. L'investissement d'impact connaît également une croissance rapide, les investisseurs cherchant à placer l'impact social et environnemental de leurs investissements au cœur de leurs décisions. Cependant, l'investissement durable fait face à plusieurs défis, le plus important étant que les données ESG ne reflètent pas encore pleinement les performances dans différents aspects de durabilité.

Les investisseurs ne sont généralement pas les premiers acteurs auxquels on pense lorsqu'on envisage les agents du changement pour la durabilité des entreprises. On les perçoit habituellement comme étant intéressés par la maximisation du profit à court terme et la valeur actionnariale.

Les scandales d'entreprises dans le monde financier sont nombreux, allant de l'irresponsabilité pendant la crise financière mondiale de 2007-2008 à des comportements plus récents liés à la manipulation des taux d'intérêt et au blanchiment d'argent. Cependant, une part croissante des marchés financiers s'intéresse activement à la création de valeur à long terme et prend donc en compte les questions de durabilité dans leurs décisions d'investissement et de prêt. Certes, cet intérêt n'est pas toujours motivé par des considérations éthiques. Il s'agit plutôt souvent de l'objectif des investisseurs de réduire leurs propres risques d'investissement.

Si nous pensons maintenant aux questions d'investissement durable, nous sommes tous, directement ou indirectement, des investisseurs. Vous n'avez pas besoin d'avoir un gros compte d'épargne pour que l'investissement durable compte. En effet, notre argent est souvent investi en notre nom - par exemple, par des fonds de pension, des banques et les institutions dont nous pouvons faire partie (par exemple, les grandes institutions financières marocaines comme le CIMR ou CMR ont des fonds de pension qui sont investis).

Il est essentiel de reconnaître pourquoi et comment les investisseurs intègrent les préoccupations liées à la durabilité dans leurs décisions. Alors que l'investissement durable couvre les questions sociales et environnementales, il met également l'accent sur les facteurs liés à la gouvernance d'entreprise. Les investisseurs parlent alors de facteurs « ESG » (environnementaux, sociaux et de gouvernance).

L'accent mis sur la gouvernance d'entreprise est compréhensible, car de nombreux investisseurs ont traditionnellement considéré les pratiques de gouvernance faibles (par exemple, la rémunération exagérée des dirigeants) comme un risque.

Cependant, le « G » au sein de l'ESG va également au-delà des considérations de gouvernance d'entreprise et inclut des questions telles que la stratégie fiscale d'une entreprise, les dons politiques et la corruption.

La finance durable est un terme générique qui inclut des réflexions sur la manière de relier les facteurs ESG aux décisions de prêt et d'investissement. Alors que l'investissement durable se concentre principalement sur l'intégration des facteurs ESG dans l'analyse et la prise de décision d'investissement, les prêts durables consistent également à prendre en compte les facteurs ESG dans les décisions de prêt. La finance durable concerne à la fois les propriétaires d'actifs et les gestionnaires d'actifs : les propriétaires d'actifs (par exemple, les fondations, les fonds de pension, les compagnies d'assurance ou les particuliers fortunés) sont propriétaires des actifs sous-jacents et confient généralement la gestion de ces actifs à des gestionnaires d'actifs.

Ce qui motive les investisseurs à s'engager dans le domaine de la durabilité est également essentiel, tout comme les raisons de leur engagement, allant des préoccupations pour garantir des rendements compétitifs aux changements dans le paysage réglementaire et aux demandes des clients.





Photo temporaire en attente de réception

Photo original

MASTER SPECIALISE

Ingénierie Juridique, Financière et Fiscale

Toutes ces questions sont au cœur de nombreuses collaborations de recherche développées par ESCA – Ecole de Management avec son écosystème direct à Casablanca Finance City. Ainsi, notre conférence AFS 2023 a modestement contribué à la feuille de route visant à renforcer la résilience et la durabilité dans les marchés émergents, démontrant ainsi notre engagement en faveur du développement durable dans l'enseignement supérieur. La conférence a mis en lumière le rôle fondamental des écoles de management dans le développement de la résilience des marchés émergents. En tant que centres de formation et de recherche, nos établissements d'enseignement supérieur en commerce ont la capacité d'insuffler le changement et de promouvoir des pratiques durables en matière de gouvernance d'entreprise.



Saad **LARAQUI**

Directeur de la Recherche à l'ESCA Ecole de Management. Il a joué un rôle central à l'Université du Maryland Global Campus en tant que professeur et directeur de programmes, supervisant le MBA, le DBA et des certifications en gestion.

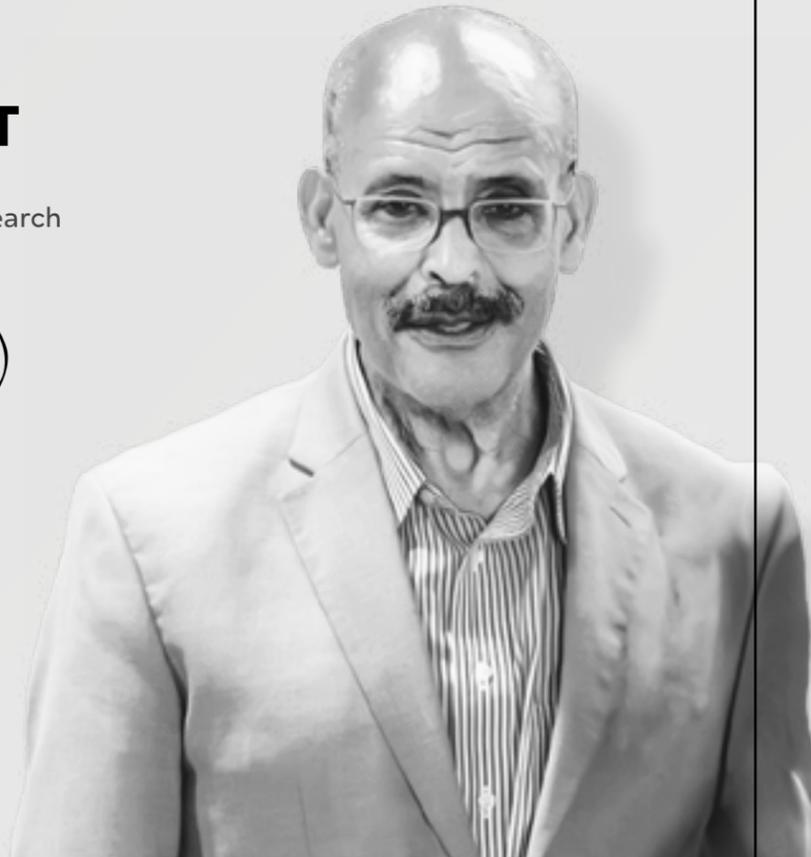
Il a récemment dirigé le Programme Accompagnement Jeunesse à la Fondation OCP, favorisant l'intégration des jeunes dans l'économie marocaine par le développement de compétences. Il a également participé à la création de l'Université Mohammed VI Polytechnique à Benguerir et fondé l'École de Commerce à l'Université Internationale de Rabat.

Ses recherches portent sur l'investissement direct étranger, la compétitivité et la mondialisation, avec un accent sur le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord, ainsi que les entreprises multinationales.

INTERVIEW WITH

PROF LEMMA W. SENBET

The William E. Mayer Chair Professor of Finance
Former Executive Director, African Economic Research
Consortium (AERC)



August 7, 2023

In our insightful interview with **Professor Lemma W. Senbet, the William E. Mayer Chair Professor of Finance and former Executive Director of the African Economic Research Consortium (AERC)**, we explore critical challenges and opportunities shaping Africa's future. Professor Senbet, a distinguished figure in finance and a leader in academia, offers his expert perspective on pressing issues. From the need for development financing in the face of global crises to Africa's pivotal role in climate action and the socio-economic consequences of climate change, Professor Senbet provides invaluable insights.

He also addresses the growing debt burden in African countries, suggesting solutions and highlighting the role of international cooperation. This interview is a compelling exploration of Africa's path toward resilience and sustainable development, emphasizing the importance of global collaboration and innovative solutions.



1.

As the financial, health and climate crises threaten to reverse two decades of development progress in Africa, most countries are in urgent need of concessional financing to help the continent build resilience and stimulate economic growth. How do you think this can be achieved ?

I prefer to call it development financing. Concessional finance conjures an image of handout to Africa. The shocks we are experiencing are global – Ukraine, Covid-19, climate risk, debt vulnerability. We are in this together and interconnected. UNSDGs make it clear that we should have global development, Africa included, that is inclusive, resilient and clean. There should be global solutions as reaffirmed by the most Paris Summit (June 2023). Of course, Africa must play its role as well.



Let me explain further. The global intentions have been benevolent, but there is huge delivery gap. We recall that, during COP15 in 2009, there was a bold agreement to provide climate funding of \$100 billion annually by 2020. Only \$80 billion of the \$100 billion had been met by 2020. This is a glaring example of a delivery gap. The voices of developing countries, including Africa, are being amplified at various forum to get the developed countries account and live up to the pledges that they make. In this connection, the most recent «Paris Summit for a New Global Financing Pact» came up with a menu of concrete deliverables. It is encouraging that the delivery gap in climate funding pledge got prominent attention with a concerted effort of the convener of the Summit, President Macron. In fact, Macron expressed confidently announced that the pledge gap in the delivery of \$100 billion (per annum) will be bridged by the end of 2023!

The Global Financing Pact Summit has generated momentum to reform existing financial infrastructures so that they work for the development needs of low-income countries, including Africa.

The Africa development financing gap has been exacerbated by mounting debt servicing costs and the big shocks, particularly Covid-19 and the Ukraine-Russia war. The infrastructure financing gap for a resilient and green infrastructure alone is estimated between \$68 and \$108 billion per year as reported in the 2022 African Development Outlook.

Of course, infrastructure is just one key driver of development. Looked at wholistically, though, development finance required to achieve SDGs is humongous. According to the June 2023 Paris Summit the estimate ran close to \$ 3 trillion per year. Therefore, urgent action is required to bridge the financing gap globally, which also allows for African countries to achieve an inclusive and green economy that is resilient to climate shocks.

My final observation: The development financing gap is so huge that it cannot be bridged by the traditional sources of finance and actors alone. For the starter, the official development assistance is miniscule relative to the needs and expected to remain so in the foreseeable future. The role of bilateral and multilateral financiers would still be critical, but there are delivery challenges. Therefore, it is time now to unlock private capital with scale. This cannot be unlocked without the enabler of the public sector. Hence, the role of the public sector is crucial in providing de-risking vehicles to incentivize the private sector. In the climate arena, there should be an enabling environment in Africa for innovative green financing, as well as development of a pipeline of bankable and investable projects. This is an area calling for robust public-private partnership to unlock private capital for development. The newly created continental trade agreement, AfCFTA, should be used as a facilitator of collective action continentally.

”

“

2.

African countries are trying to adapt to climate change, recovering from the impact of COVID-19 and now have to deal with the fallout from the war in Ukraine. How can Africa be an agent of climate action in these times ?

Let me begin with the increasingly accepted fact that advanced and large emerging economies are the primary sources of global emissions. However, the low-income countries, including those in Africa, are disproportionately affected by climate change. In fact, African countries have contributed little to global emissions.

One may then be tempted to think that they should not be at the frontier of climate action. That is short-sighted. African countries can be “Agents Of Climate Action”. In particular, African voices should be heard at the table of mobilization and allocation of massive climate financing needs. Moreover, they should lead their own development agenda for climate resilience while benefitting from globally available technical assistance and technologies.

This is actually an opportune time to minimize dependence on high carbon industrialization and leapfrog into a new global economy characterized by resilience and inclusivity.

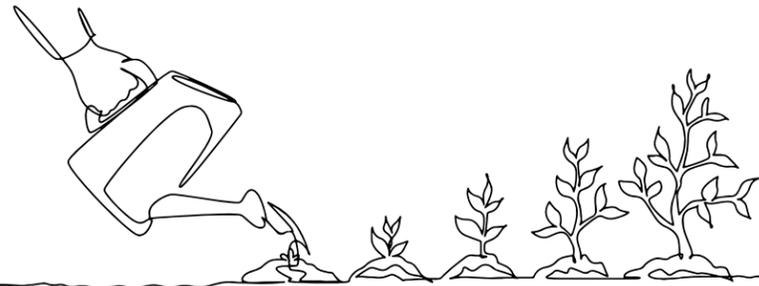
Many African countries have begun capturing the opportunities afforded by the new green economy. They are transitioning toward low-carbon economies and resilient infrastructures. Numerous measures for climate adaptation are surfacing across the



continent scaling up renewable energy, low-carbon transportation and urban transits, sustainable land use systems, reducing industrial emissions, etc. This is encouraging, given that Africa is abundantly endowed with resources for clean and renewable energy – wind, solar, water, etc. Morocco, South Africa, Nigeria, for instance, are among the countries leading the way. Morocco is known for building the largest concentrated solar facility in the world to generate vast renewable energy. South Africa has introduced the Carbon Tax Act. Carbon tax has a dual impact. It disincentivizes carbon emissions. Simultaneously it is a means of revenue generation in helping bridge development financing gap.

Yes, African countries are becoming agents of climate action. However, this transition to a new green economy requires abundant financial resources. Africa is starved for that. Reaching the “shining hill” calls for global partnership in the provision of financing a green economy which is also a positive externality to the rest of the globe. Why ? We are globally interconnected. We are in this together. **This is the Covid-19 awakening!**

”



3.

As the financial, health and climate crises threaten to reverse two decades of development progress in Africa, most countries are in urgent need of concessional financing to help the continent build resilience and stimulate economic growth. How do you think this can be achieved ?

Earlier I talked about the huge promise of a green economy with its many attendant benefits. That is the bright side. The dark side is quite worrisome and highly concerning for African economies. On the dark side, climate change manifests itself in many forms: extreme weather events, excessive and intense rainfall, severe heat waves, floods, prolonged drought, rising sea levels, etc.

The adverse social impact of climate change includes health hazards and food insecurity resulting from droughts.

That is why it is so important to have effective mitigation and adaptation measures in place for climate change impact. This is life and death proposition for low- income countries. The effects of climate change can push millions into poverty.

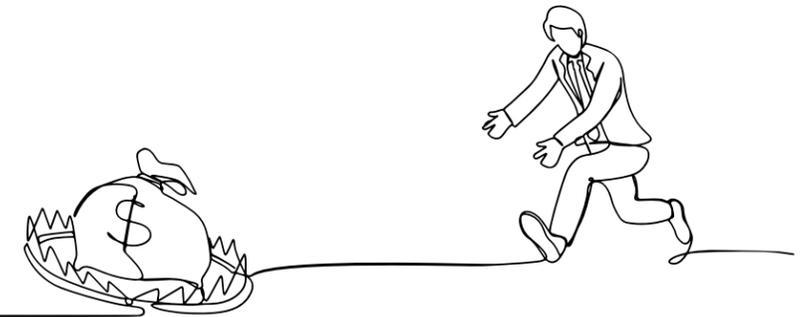
The economic losses can also be staggering resulting from damage to property, infrastructure, and even financial systems. For African countries, deficit in climate mitigation and adaptation will be detrimental in terms of not achieving UN SDGs and AU Agenda 2063.

In this context we all talk about the potential benefits of a continental free trade agreement, but the impact of climate changes and risks needs should be incorporated in the implementation of the agreement.

Well, what is the bottom-line economic loss from Climate change for Africa?

Let me conclude by mentioning recent evidence :

The evidence documented by the African Development Bank shows that the economic loss resulting from climate change would range from 5% to 15% of GDP (Africa Outlook, 2002).



4.

Despite national and international efforts, a growing number of African countries continue to be burdened by debt and debt servicing; some are already over-indebted or on the verge of over-indebtedness. This is hampering efforts to build resilience to future crises, which is essential for sustainable development. What can these countries do to help themselves, and what can the international community do to help them?

The story on African debt sustainability and vulnerability is double-edged sword. On the positive, many African countries were able to access private credit markets externally at arm's length in the form of Eurobonds and syndicated bank lending. This was in the wake of the growth syndrome when seven of the fastest growing economies in the world were from Africa. This was sustained through pre-Covid-19. That is the bright side. It is bright, because African countries accessed international capital markets in contrast to the earlier periods when they were completely rationed out. Also, they benefitted from diversity of financing sources with less reliance on multilaterals and the Paris Club members. This diversity included private creditors, as well as China as big player.

On the dark side, the debt stock began building up. Even equally serious, the debt servicing costs also shot up. Hence, many countries were facing issues of debt unsustainability and even distress which got exacerbated by Covid-19. Enter the Russian-Ukrainian war, which further exacerbated the debt situation with the attendant rising debt costs.

What to do ?

Let me begin with the role of global partners, particularly G20 countries. I will then close with what Africans themselves should be doing to get their house in order. In resolving sovereign debt crisis through debt restructurings, G20, a group of 19 economies, including G7, plus EU, put in place the Common Framework for Debt Treatment among diverse creditors – bilaterals, multilaterals, and private creditors. Chad, Ethiopia and Zambia were the first to opt for the Common Framework treatment, but the implementation has been a challenge.

The main challenges for implementing the Common Framework are difficulties in creditor coordination and the low participation of private and official creditors. The case of private creditors is not surprising, since historically they had not participated in restructurings of sovereign debt. This is fueled by a classic free rider problem, since there are no unified creditor committees with common stand. A variety of options are under consideration.

One promising option is to introduce collective action clauses in debt contracts for private creditors to participate in a negotiated debt settlement with other creditors; otherwise, the holdouts will be penalized.

There is also a challenge even among bilateral creditors, since there is no assurance that they all participate the G20 Common Framework. In this respect, China, which is a main bilateral creditor has not been fully forthcoming.

Another issue pertains to multilateral creditors with preferred creditor status, and there is a call for them to participate in the Common Framework under the same terms as creditors.

Finally, the debt treatment under the Common Framework should require an increase in sustainable investments which should be tied to reforms that promote the AU Agenda 2030 and UN SDGs.

Now what should we expect from the borrowing African countries themselves. They should use the debt crisis as an awakening for getting their houses in order. One low hanging fruit is to reform the tax systems for enhanced tax base and efficiency in tax collection.

Sub Saharan African countries have the lowest tax revenue/GDP ratio (16.5%), compared with the global average of 34.3% (T20-G20 policy brief). The average is low even when compared with peer low-income countries outside Africa. For instance, the corresponding average for Latin America and the Caribbean is 23.1%.

Moreover, African countries should accelerate their self-reliance through speedy development of well-functioning financial markets.

These markets, both bank and non-bank finance, are fragmented and thin. There should be greater consolidation and integration of markets across borders. Again, the new continental agreement can be as a vehicle of financial integration. The G2 countries can play an important role in the provision of technical assistance and building internal capacity of African financial systems. This is also an opportunity for African countries to build capacity in mitigating illicit flows and leakages from the region. The estimated illicit and capital flight from developing countries is massive. For Africa alone, it is estimated close to \$90 billion/per annum is lost (UNCTAD Report, 2020). What is particularly interesting here is the role of multinational corporations, which are mostly based in the G20 countries, in contributing to capital flight from Africa through a variety of means – profit shifting, transfer pricing, mis-invoicing, etc.

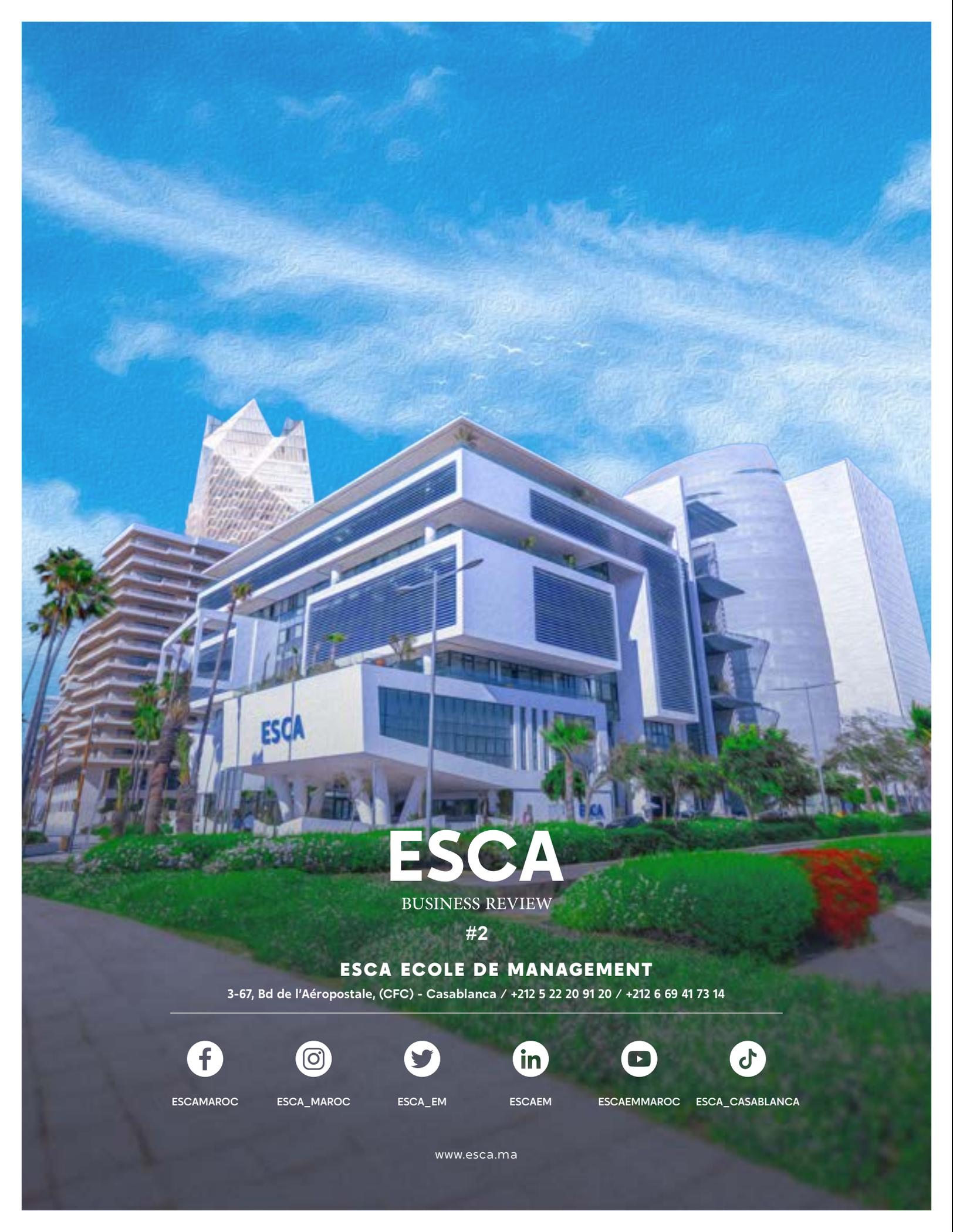
”



TRANSFORMER MA CARRIERE

MASTER SPECIALE

Management des Ressources Humaines



ESCA

BUSINESS REVIEW

#2

ESCA ECOLE DE MANAGEMENT

3-67, Bd de l'Aéropostale, (CFC) - Casablanca / +212 5 22 20 91 20 / +212 6 69 41 73 14



ESCAMAROC



ESCA_MAROC



ESCA_EM



ESCAEM



ESCAEMMAROC



ESCA_CASABLANCA

www.esca.ma