

Research-Thesis: L'impact des incitations fiscales sur les choix d'implantation d'une entreprise: comparaison entre le choix d'implantation dans une zone franche marocaine et d'implantation en Belgique.

Auteur : Fakrane, Wiam

Promoteur(s) : von Frenckell, Eric

Faculté : HEC-Ecole de gestion de l'Université de Liège

Diplôme : Master en sciences de gestion, à finalité spécialisée en Financial Analysis and Audit

Année académique : 2025-2026

URI/URL : <http://hdl.handle.net/2268.2/25807>

Avertissement à l'attention des usagers :

Tous les documents placés en accès ouvert sur le site le site MatheO sont protégés par le droit d'auteur. Conformément aux principes énoncés par la "Budapest Open Access Initiative"(BOAI, 2002), l'utilisateur du site peut lire, télécharger, copier, transmettre, imprimer, chercher ou faire un lien vers le texte intégral de ces documents, les disséquer pour les indexer, s'en servir de données pour un logiciel, ou s'en servir à toute autre fin légale (ou prévue par la réglementation relative au droit d'auteur). Toute utilisation du document à des fins commerciales est strictement interdite.

Par ailleurs, l'utilisateur s'engage à respecter les droits moraux de l'auteur, principalement le droit à l'intégrité de l'oeuvre et le droit de paternité et ce dans toute utilisation que l'utilisateur entreprend. Ainsi, à titre d'exemple, lorsqu'il reproduira un document par extrait ou dans son intégralité, l'utilisateur citera de manière complète les sources telles que mentionnées ci-dessus. Toute utilisation non explicitement autorisée ci-avant (telle que par exemple, la modification du document ou son résumé) nécessite l'autorisation préalable et expresse des auteurs ou de leurs ayants droit.

L'impact des incitations fiscales sur les choix d'implantation d'une entreprise : comparaison entre le choix d'implantation dans une zone franche marocaine et d'implantation en Belgique.

Jury :
Promoteur :
von Frenckell
Eric
Lecteur:
Richelle Isabelle

Mémoire présenté par
Wiam FAKRANE
En vue de l'obtention du diplôme de
MASTER EN SCIENCES DE GESTION
à finalité spécialisée en
Financial Analysis and Audit
Année académique **2025/2026**



Remerciements

La réalisation de ce mémoire de master n'aurait pas été possible sans le soutien, la confiance et la bienveillance de nombreuses personnes qui m'ont accompagnée tout au long de ce parcours. Je tiens à leur exprimer ici ma plus sincère gratitude.

Je souhaite tout d'abord remercier mon **promoteur, Monsieur Von Frenckell Eric**, pour son encadrement, ses conseils précieux et sa disponibilité tout au long de la rédaction de ce travail. Ses orientations méthodologiques et ses remarques constructives ont été d'une aide indispensable. Je remercie également **Madame Richelle Isabelle**, lectrice de ce mémoire, pour l'intérêt qu'elle a porté à ce travail.

Ma reconnaissance va ensuite aux **dix professionnels** qui ont accepté de participer aux entretiens semi-directifs de la Partie IV de cette thèse. Leur expertise, leur disponibilité et la richesse de leurs témoignages ont considérablement enrichi l'analyse qualitative de ce travail. Je leur suis profondément reconnaissante du temps qu'ils ont bien voulu m'accorder.

Je tiens à adresser un remerciement tout particulier et empreint d'amour à **ma famille**, sans laquelle rien de tout cela n'aurait été possible.

À **mon papa**, merci pour ta force, ton soutien sans faille et tes encouragements dans les moments de doute. Tu m'as appris que le travail et la persévérance sont les fondements de toute réussite. Ce mémoire te doit beaucoup.

À **ma maman**, merci pour ton amour inconditionnel, ta patience et ta présence rassurante à chaque étape de ce parcours. Tes mots d'encouragement ont été mon moteur dans les moments les plus difficiles. Tu es et resteras ma plus grande source d'inspiration.

À **mon petit frère**, merci pour ta bonne humeur communicative, tes taquineries affectueuses et le réconfort que tu m'apportes sans même t'en rendre compte. Ta présence à mes côtés est un cadeau précieux.

À **ma petite sœur**, merci pour ta douceur, ta complicité et les éclats de rire partagés qui ont allégé les longues heures de rédaction. Tu es une lumière dans ma vie.

Je ne saurais oublier **mes amis**, qui ont su trouver les mots justes pour m'encourager, me soutenir et parfois m'arracher au travail pour me rappeler que la vie est aussi faite de beaux moments partagés. Votre amitié est une richesse inestimable.

À toutes ces personnes, du fond du cœur : **MERCI**.

Dédicaces

À mes parents,

pour tout ce que vous avez sacrifié et tout ce que vous êtes.

À mon petit frère et ma petite sœur,

avec tout mon amour.

À mes amis,

pour leur présence et leur fidélité.

À tous ceux qui m'ont soutenue de près ou de loin.

Résumé

Cette recherche analyse l'impact des incitations fiscales sur les choix d'implantation des entreprises à travers une comparaison entre les zones d'accélération industrielle au Maroc et le système belge d'incitations à l'innovation. L'étude vise à déterminer dans quelle mesure les dispositifs fiscaux influencent l'attractivité territoriale et les décisions des investisseurs internationaux.

La méthodologie adoptée combine une analyse documentaire des cadres fiscaux marocain et belge, des simulations financières comparatives ainsi qu'une étude qualitative fondée sur des entretiens réalisés auprès de professionnels de la fiscalité, de l'audit et de la finance.

Les résultats montrent que le Maroc présente un avantage significatif pour les activités industrielles exportatrices grâce à une fiscalité attractive et à des coûts opérationnels compétitifs. À l'inverse, la Belgique se distingue davantage dans les secteurs technologiques et innovants via des mécanismes fiscaux favorisant la recherche, l'innovation et la propriété intellectuelle.

L'étude conclut que les deux modèles fiscaux répondent à des logiques économiques différentes et apparaissent davantage complémentaires que concurrentiels dans un contexte marqué par les réformes fiscales internationales et l'émergence du taux minimum mondial d'imposition.

Mots-clés : incitations fiscales, choix d'implantation, Maroc, Belgique, compétitivité fiscale, innovation, zones franches, investissements directs étrangers.

Abstract

This thesis examines the impact of tax incentives on corporate location decisions through a comparison between Morocco's industrial acceleration zones and Belgium's innovation-oriented tax framework. The study aims to assess the extent to which fiscal incentives influence territorial attractiveness and international investment decisions.

The research methodology combines documentary analysis of Moroccan and Belgian tax systems, comparative financial simulations, and qualitative interviews conducted with professionals in taxation, auditing and finance.

The findings show that Morocco offers strong attractiveness for export-oriented industrial activities due to favorable taxation and competitive operating costs. Conversely, Belgium appears more competitive for technology and innovation-driven sectors through fiscal mechanisms supporting research, innovation and intellectual property.

The study concludes that both fiscal models respond to different economic logics and should be considered complementary rather than directly competing systems in the context of ongoing international tax reforms and the implementation of the global minimum tax.

Keywords: tax incentives, business location choice, Morocco, Belgium, fiscal competitiveness, innovation, free zones, foreign direct investment.

Table des matières

Remerciements.....	2
Dédicaces	3
Résumé	4
Abstract.....	4
Liste des abréviations.....	8
Liste des tableaux	9
INTRODUCTION GÉNÉRALE.....	10
1. Contexte et justification du sujet.....	10
2. Problématique et questions de recherche	10
3. Objectifs de la recherche.....	11
4. Méthodologie.....	11
PARTIE I – CADRE CONCEPTUEL ET THÉORIQUE.....	12
1.1 La théorie des incitations fiscales et leur rôle dans la prise de décision en matière d'investissement	12
1.2 Les principales formes d'incitations fiscales	14
1.2.1 Incitations fondées sur les bénéfices : exonérations fiscales et taux réduits	14
1.2.2 Incitations fondées sur les coûts : crédits d'impôt à l'investissement, amortissement accéléré et déductions d'intérêts notionnels	14
1.2.3 Crédits d'impôt pour la R&D et boîte à innovations	15
1.2.4 Incitations liées aux tarifs douaniers et à la TVA.....	15
1.3 Les zones franches et leur rôle stratégique dans l'attractivité fiscale	16
1.3.1 L'évolution historique des zones franches	16
1.3.2 L'économie des zones franches : avantages, coûts et conditions de réussite	16
1.3.3 Zones franches, règles de l'OMC et contraintes du droit commercial international	17
1.3.4 La relation entre les zones franches et la qualité de la gouvernance	17
PARTIE II – ANALYSE COMPARATIVE DES INCITATIONS FISCALES AU MAROC ET EN BELGIQUE	19
2.1 Le régime fiscal marocain et ses zones franches.....	19
2.1.1 L'architecture du système fiscal marocain	19
2.1.2 Les zones franches : structure et avantages fiscaux	20
2.1.3 Impact sur les flux d'IDE et les secteurs industriels	20
2.2 Le régime fiscal belge.....	21
2.2.1 La structure du système d'imposition des sociétés belge	21
2.2.2 Principaux instruments d'incitation fiscale à l'innovation et à la technologie.....	21
2.2.3 Stratégie de la Belgique pour attirer les investissements directs étrangers.....	22
2.3 Résumé comparatif : Maroc contre Belgique	23
Synthèse de la partie théorique et Hypothèses de recherche :.....	25

PARTIE III – ÉTUDES DE CAS ET ANALYSE EMPIRIQUE	27
3.1 Étude de cas comparative : Entreprise industrielle (AutoComp)	28
3.1.1 Profils des entreprises et hypothèses de départ	28
3.1.2 Analyse des coûts de main-d'œuvre avec conversion EUR/MAD	29
3.1.3 Compte de résultat et calcul de l'impôt sur les sociétés	30
3.1.4 Flux nets de trésorerie et analyse de la Valeur Actuelle Nette	32
3.1.5 Évaluation qualitative des facteurs non fiscaux	34
3.2 Étude de cas comparative : Entreprise technologique (TechSoft B2B SaaS)	35
3.2.1 Profils des entreprises et hypothèses de départ	36
3.2.2 Analyse des coûts de main-d'œuvre (secteur technologique).....	36
3.2.3 Déduction des Revenus d'Innovation (DRI/Patent Box) – Calcul complet	37
3.2.4 Exemption de précompte professionnel pour chercheurs – Calcul complet.....	38
3.2.5 Compte de résultat complet et calcul de l'IS.....	39
3.2.6 Flux nets de trésorerie et analyse VAN	40
3.2.7 Comparaison croisée des taux IS effectifs – Quatre entreprises	41
3.2.8 Analyse de sensibilité – Cas technologique	42
3.2.9 Évaluation qualitative des facteurs non fiscaux (secteur technologique)	42
Synthèse croisée des études de cas.....	44
PARTIE IV – ÉTUDE QUALITATIVE : ANALYSE PAR ENTRETIENS SEMI-DIRECTIFS.....	45
4.1 Justification de l'approche qualitative et positionnement méthodologique	45
4.2 Sélection et présentation des répondants.....	45
4.2.1 Critères de sélection	45
4.2.2 Fiches profils des dix répondants.....	46
4.3 Guide d'entretien semi-directif.....	46
4.4 Analyse verticale : synthèse individuelle par répondant	47
4.5 Analyse horizontale : comparaison thématique croisée.....	49
4.5.1 Bloc 1 – Rôle des incitations fiscales dans les décisions d'implantation	50
4.5.2 Bloc 2 – Comparaison des régimes Maroc / Belgique-Luxembourg	50
4.5.3 Bloc 3 – Impact sur la compétitivité sectorielle	51
4.5.4 Bloc 4 – Facteurs non fiscaux et risques émergents	51
4.5.5 Bloc 5 – Recommandations et prospective.....	52
CONCLUSION GÉNÉRALE ET RECOMMANDATIONS.....	53
1. Rappel de la démarche et des principaux résultats	53
2. Recommandations.....	53
2.1 Recommandations pour le Maroc	53
2.2 Recommandations pour la Belgique.....	54
3. Limites de la recherche	54
Bibliographie	55

Annexes.....	57
<i>Questions directrices de l'entretien :</i>	57

Liste des abréviations

Abréviation	Signification complète
BNB	Banque Nationale de Belgique
CA	Chiffre d'affaires
CAPEX	Capital Expenditure
CFC	Casablanca Finance City
CGI	Code Général des Impôts (Maroc)
CIR	Code des Impôts sur les Revenus (Belgique)
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale (Maroc)
DCF	Discounted Cash-Flow
DGDII	Direction Générale des Douanes et Impôts Indirects du Maroc
DIN	Déduction des Intérêts Notionnels (Belgique)
DRI	Déduction des Revenus d'Innovation (Belgique)
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
ESG	Environnemental, Social et de Gouvernance
EUR	Euro
FMI	Fonds Monétaire International
FNT	Flux Net de Trésorerie
IDE	Investissements Directs Étrangers
IFRS	International Financial Reporting Standards
IP	Intellectual Property
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
MAD	Dirham Marocain
MCAFR	Management Control, Auditing and Finance Review
M&A	Mergers & Acquisitions
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OEB	Office Européen des Brevets
OLO	Obligations Linéaires
OMC	Organisation Mondiale du Commerce
OMPI	Organisation Mondiale de la Propriété Intellectuelle
ONSS	Office National de Sécurité Sociale (Belgique)
PME	Petites et Moyennes Entreprises
PP	Précompte Professionnel (Belgique)
PVIFA	Present Value Interest Factor of an Annuity
QDMTT	Qualified Domestic Minimum Top-up Tax
R&D	Recherche et Développement
RGPD	Règlement Général sur la Protection des Données
RNAE	Résultat Net Après Exploitation
RSE	Responsabilité Sociale des Entreprises
SaaS	Software as a Service
SPF	Service Public Fédéral (Belgique)
TC	Taux de Change
TMEI	Taux Marginal Effectif d'Imposition
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
UE	Union Européenne
VAN	Valeur Actuelle Nette
WACC	Weighted Average Cost of Capital
ZAI	Zone d'Accélération Industrielle (Maroc)
ZES	Zone Économique Spéciale
ZFE	Zone Franche d'Exportation

Liste des tableaux

Tableau 1 : Synthèse comparative des systèmes d'incitation fiscale : Maroc (zones franches) vs. Belgique	24
Tableau 2 : AutoComp : Profil comparatif des entreprises	28
Tableau 3 : AutoComp : Compte de résultat complet et calcul de l'IS (tous scénarios)	30
Tableau 4 : AutoComp : Construction des flux nets de trésorerie et calcul des valeurs actuelles.....	32
Tableau 5 : AutoComp : Synthèse des indicateurs financiers comparatifs	33
Tableau 6 : AutoComp : Évaluation qualitative des facteurs non fiscaux	34
Tableau 7 : TechSoft : Profil comparatif des entreprises	36
Tableau 8 : TechSoft : Compte de résultat complet et calcul de l'IS (tous scénarios).....	39
Tableau 9 : TechSoft : Flux nets de trésorerie et calcul des valeurs actuelles	40
Tableau 10 : TechSoft : Synthèse des indicateurs financiers comparatifs	41
Tableau 11 : Comparaison des taux IS effectifs : les quatre sociétés.....	41
Tableau 12 : Analyse de sensibilité : Cas technologique (TechSoft).....	42
Tableau 13 : TechSoft : Évaluation qualitative des facteurs non fiscaux	43
Tableau 14 : Paramètres méthodologiques de l'étude qualitative	45
Tableau 15 : Profils des dix répondants.....	46
Tableau 16 : Analyse verticale : synthèse des positions par répondant	49
Tableau 17 : Analyse horizontale : Bloc 1.....	50
Tableau 18 : Analyse horizontale : Bloc 2.....	50
Tableau 19 : Analyse horizontale : Bloc 3.....	51
Tableau 20 : Analyse horizontale : Bloc 4.....	52
Tableau 21 : Analyse horizontale : Bloc 5.....	52

INTRODUCTION GÉNÉRALE

1. Contexte et justification du sujet

Dans un monde de plus en plus intégré économiquement, les entreprises multinationales disposent d'une mobilité croissante pour choisir les territoires dans lesquels elles investissent, produisent et localisent leurs actifs stratégiques. Cette mobilité a donné naissance à une concurrence fiscale internationale intense entre États, chacun cherchant à attirer les investissements directs étrangers (IDE) par l'intermédiaire d'incitations fiscales variées (exonérations d'impôt sur les sociétés, régimes de propriété intellectuelle préférentiels, exemptions douanières, subventions régionales).

C'est dans ce contexte de compétition fiscale internationale que s'inscrit la présente thèse. Deux pays : le **Maroc** et la **Belgique**, ont développé des modèles d'incitations fiscales aux entreprises profondément différents dans leur logique, leur architecture et leurs objectifs. Le Maroc a opté pour une stratégie de concentration géographique : ses **zones d'accélération industrielle (ZAI)**, héritières des zones franches d'exportation instituées par la loi 19-94, offrent des exonérations totales d'IS pendant cinq ans et des taux réduits pour les vingt années suivantes, destinées à attirer les industries manufacturières export-orientées. La Belgique, contrainte par le droit de l'Union européenne en matière d'aides d'État, a développé une approche horizontale fondée sur des instruments sectoriels et thématiques : la Déduction des Revenus d'Innovation (DRI), et l'exemption de précompte professionnel pour chercheurs ciblant les entreprises technologiques et innovantes.

Ce contraste entre deux modèles d'attractivité fiscale, l'un concentré géographiquement, l'autre diffus et sectoriel, soulève des questions fondamentales pour les décideurs d'entreprise, les conseillers fiscaux et les décideurs publics.

2. Problématique et questions de recherche

La problématique centrale de cette thèse peut être formulée ainsi :

Comment les incitations fiscales offertes au Maroc et en Belgique influencent-elles les choix d'implantation des entreprises, et quel impact ces incitations ont-elles sur la compétitivité et la durabilité des entreprises selon leur secteur d'activité ?

Cette problématique centrale se décline en cinq questions de recherche spécifiques :

- Quels sont les fondements théoriques qui expliquent le rôle des incitations fiscales dans les décisions de localisation des entreprises ?
- Comment les systèmes d'incitations fiscales du Maroc et de la Belgique se comparent-ils en termes d'instruments, de logiques et d'efficacité ?
- Quel impact financier concret les incitations fiscales marocaines et belges ont-elles sur la compétitivité et la rentabilité d'une entreprise industrielle et d'une entreprise technologique ?
- Quelles perceptions les praticiens du domaine (auditeurs, fiscalistes, chercheurs, dirigeants) ont-ils de l'efficacité relative des deux systèmes d'incitations ?
- Quelles recommandations peut-on formuler pour améliorer l'efficacité et la durabilité des régimes d'incitations fiscales au Maroc et en Belgique face aux contraintes réglementaires internationales ?

3. Objectifs de la recherche

L'objectif principal de cette thèse est d'évaluer et de comparer l'impact des incitations fiscales sur les choix d'implantation des entreprises au Maroc et en Belgique, en intégrant à la fois les dimensions quantitatives (modélisation financière comparative) et qualitatives (perceptions des praticiens). Plus précisément, cette recherche poursuit six objectifs spécifiques :

1. Analyser les fondements théoriques des incitations fiscales et leur rôle dans les décisions d'investissement et de localisation des entreprises.
2. Identifier et classer les principaux instruments d'incitation fiscale disponibles au Maroc (ZAI) et en Belgique.
3. Comparer les deux modèles fiscaux afin d'identifier leurs avantages comparatifs respectifs selon le profil de l'investisseur et le secteur d'activité.
4. Quantifier l'impact financier des incitations fiscales à travers des études de cas comparatives d'une entreprise industrielle et d'une entreprise technologique dans les deux pays.
5. Enrichir l'analyse quantitative par une étude qualitative basée sur des entretiens semi-directifs auprès de dix professionnels du domaine.
6. Formuler des recommandations concrètes pour améliorer l'efficacité et la durabilité des deux régimes d'incitations.

4. Méthodologie

Cette recherche mobilise une approche méthodologique mixte, combinant une démarche quantitative et une démarche qualitative dans une logique de triangulation.

La **démarche quantitative** repose sur trois piliers : une analyse documentaire approfondie des régimes fiscaux marocain et belge ; une analyse comparative structurée des instruments d'incitation disponibles dans les deux pays ; deux études de cas financières détaillées : une entreprise industrielle (AutoComp) et une entreprise technologique (TechSoft), implantées simultanément dans une ZAI marocaine et en Belgique.

La **démarche qualitative** complète cette analyse par des entretiens semi-directifs conduits auprès de dix professionnels du domaine. Ces entretiens sont analysés par double analyse verticale (synthèse par répondant) et horizontale (comparaison thématique croisée). Les résultats qualitatifs sont mis en dialogue avec les conclusions quantitatives dans une synthèse finale.

PARTIE I – CADRE CONCEPTUEL ET THÉORIQUE

Cette première partie vise à établir les fondements théoriques sur lesquels reposera l'analyse empirique comparative du Maroc et de la Belgique. Comprendre l'impact des incitations fiscales sur les décisions d'implantation des entreprises nécessite de situer ce concept dans un contexte plus large de la théorie économique, d'identifier les principaux instruments de mise en œuvre de la politique fiscale et d'examiner la forme institutionnelle spécifique de la zone franche. Chacun de ces éléments théoriques alimente directement le travail comparatif développé dans la deuxième partie et les études de cas prévues pour les sections suivantes de la thèse.

1.1 La théorie des incitations fiscales et leur rôle dans la prise de décision en matière d'investissement

Les incitations fiscales occupent une place centrale dans la panoplie d'outils politiques des États cherchant à attirer les investissements nationaux et étrangers. Fondamentalement, ce sont des instruments qui réduisent la charge fiscale supportée par les investisseurs ou entreprises éligibles, dans le but explicite de modifier le coût d'opportunité de l'investissement et, partant, d'influencer les comportements économiques. Selon la définition du Fonds monétaire international (FMI), les incitations fiscales sont des « *incitations fiscales à l'investissement* », une sous-catégorie des dépenses fiscales, qui visent à attirer les investissements en réduisant la charge fiscale des projets et entreprises d'investissement éligibles. Leurs objectifs comprennent la stimulation du développement économique de certains secteurs et régions, la promotion de la création d'emplois dans les industries à forte intensité de main-d'œuvre, le développement des activités tournées vers l'exportation et la facilitation du transfert de technologies de pointe.¹

D'un point de vue économique classique, la décision d'une entreprise d'investir dans un lieu donné repose sur un calcul de maximisation du profit qui met en balance les revenus attendus et les coûts, notamment fiscaux. L'interaction entre fiscalité et comportement d'investissement a été théorisée de manière éloquent par le concept de taux marginal effectif d'imposition (TMEI), qui mesure à quel point le système fiscal réduit le rendement attendu d'un projet d'investissement marginal. Lorsque le TMEI diminue (suite à une exonération, une réduction de taux ou une déduction pour amortissement accéléré) la rentabilité nette d'impôt des projets marginaux augmente, ce qui peut inciter à des décisions d'investissement qui n'auraient pas été prises autrement.

Houdebine et Schneider (1997), dans leur étude empirique fondatrice menée en France², démontrent que la fiscalité des entreprises affecte sensiblement la rentabilité marginale des projets d'investissement, influençant ainsi les choix de localisation des entreprises. Analysant 36 000 taux d'imposition locaux différents observés dans les communes françaises, ils établissent des estimateurs de sensibilité fiscale et concluent que, si l'effet peut paraître modeste, la relation entre fiscalité et localisation est structurellement significative. Leur étude pose la question suivante : à partir de quelle distance une entreprise est-elle disposée à délocaliser ses activités en échange d'un avantage fiscal donné ? L'implication de cette thèse est claire : si les entreprises réagissent aux écarts de fiscalité, même au sein d'une même juridiction nationale, l'impact des différences transnationales (telles que celles entre le Maroc et la Belgique) est susceptible d'être encore plus marqué. Ce constat sous-tend l'une des hypothèses centrales de la présente recherche.

Des développements théoriques plus récents ont élargi le champ d'analyse. Ferrett et Wooton (2021), dans une étude publiée dans des revues classées par HEC et portant spécifiquement sur le ciblage des

¹ Note technique du FMI, *Gestion des incitations fiscales dans les pays en développement*

² Houdebine, M. & Schneider, J.-L. (1997). *Mesurer l'influence de la fiscalité sur la localisation des entreprises*. *Économie & Prévision*, 131(5), 47-64.

investissements directs étrangers³, analysent l'utilisation stratégique de dispositifs fiscaux spécifiques à certains projets, mis en œuvre par des gouvernements concurrents pour attirer les entreprises multinationales. Leur modèle démontre que des incitations fiscales ciblées et bien conçues peuvent orienter efficacement les flux d'investissement vers des régions ou des secteurs spécifiques. Surtout, ils affirment que les instruments fiscaux sont efficaces lorsqu'ils génèrent des externalités positives – telles que la création d'emplois, les gains de productivité et les transferts de technologie – tout en évitant des distorsions économiques excessives. Cette vision nuancée enrichit le cadre théorique : toutes les incitations fiscales ne se valent pas, et leur impact dépend à la fois de leur conception et du contexte institutionnel plus large dans lequel elles s'inscrivent.

La théorie de la croissance endogène offre une perspective théorique supplémentaire pour comprendre la relation entre fiscalité et investissement. Lfarh Ahmed et Koubaa Abdelfattah (2025), s'appuyant sur des modèles de croissance classique et endogène, soutiennent que⁴ la fiscalité au-delà de sa fonction redistributive, constitue un levier stratégique influençant les choix de localisation des investissements, l'épargne et la dynamique de la croissance. Leur analyse met en lumière une tension fondamentale des débats actuels sur la politique fiscale : d'une part, l'impératif d'efficacité économique, qui privilégie une faible imposition pour stimuler l'investissement ; d'autre part, les impératifs de justice fiscale, d'équité sociale et d'attractivité territoriale à long terme, qui peuvent nécessiter une conception plus complexe des instruments fiscaux. Dans un cadre de croissance endogène, une politique fiscale soutenant l'innovation, l'accumulation de capital humain et les activités de recherche et développement (R&D) peut générer une croissance auto-entretenu justifiant les dépenses fiscales initiales.

La théorie de la concurrence fiscale fournit également un cadre conceptuel essentiel. Dans une économie mondiale de plus en plus intégrée, les nations rivalisent pour attirer les capitaux mobiles en ajustant leurs régimes fiscaux. Cette dynamique, que Wilson et Wildasin (2004) décrivent comme une caractéristique structurelle des économies ouvertes, exerce une forte pression sur les gouvernements pour qu'ils maintiennent des systèmes fiscaux compétitifs.⁵ Cependant, comme l'a souligné le FMI⁶, une concurrence fiscale sans entraves comporte des risques : lorsque les incitations fiscales génèrent des surprofits ou des rentes économiques – découlant d'avantages liés à un lieu ou à une entreprise, tels que des ressources naturelles ou un pouvoir de marché monopolistique –, elles peuvent représenter un gaspillage de ressources publiques. Cette tension théorique entre attractivité concurrentielle et efficacité budgétaire sera au cœur de l'évaluation des régimes d'incitation du Maroc et de la Belgique.

Enfin, il est important de souligner l'influence croissante des cadres réglementaires internationaux sur la conception et l'efficacité des incitations fiscales. Le projet OCDE/G20 sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices (BEPS) a considérablement restreint la marge de manœuvre des gouvernements pour concevoir des régimes d'incitation fiscale agressifs, notamment ceux qui facilitent le transfert de bénéfices.⁷ Plus récemment, l'accord historique conclu dans le cadre du deuxième pilier de l'Accord de Paris sur la fiscalité inclusive OCDE/G20, qui instaure un taux d'imposition minimum mondial des sociétés de 15 %, exige une réévaluation fondamentale des régimes d'incitation fiscale très avantageux dans les pays en développement. Comme le prévient le FMI, l'impôt minimum réduira l'avantage global des incitations fiscales, ce qui signifie que la logique de conception de pays comme le Maroc, qui s'appuient fortement sur des exonérations totales ou

³ Ferrett, B. et Wooton, I. (2021). Cibler les IDE. *Fiscalité internationale et finances publiques*, 28(3), 366–385.

⁴ Lfarh, A. & Koubaa, A. (2025). *Analyse théorique de l'impact de la fiscalité sur l'investissement et la croissance. Contrôle de gestion, audit et revue financière (MCAFR)*, 2(2).

⁵ Wilson, JD et Wildasin, DE (2004) cités dans la note technique du FMI, *Gestion des incitations fiscales dans les pays en développement*.

⁶ Note technique du FMI, *Gestion des incitations fiscales dans les pays en développement*.

⁷ Note technique du FMI, *Gestion des incitations fiscales dans les pays en développement*.

quasi totales dans leurs zones franches, doit évoluer en conséquence. Il s'agit là d'une dimension contemporaine essentielle du cadre théorique.

1.2 Les principales formes d'incitations fiscales

Les incitations fiscales revêtent de nombreuses formes, et leur classification est importante car différents instruments produisent des effets différents en termes d'additionnalité de l'investissement, d'efficacité administrative et de vulnérabilité aux abus. Une compréhension approfondie de cette taxonomie est essentielle avant de l'appliquer aux contextes spécifiques du Maroc et de la Belgique.

1.2.1 Incitations fondées sur les bénéfices : exonérations fiscales et taux réduits

Les exonérations fiscales figurent parmi les formes d'incitation fiscale les plus traditionnelles et les plus visibles. Elles consistent en des exonérations totales ou partielles d'impôt sur les sociétés pendant une période définie suivant la création d'une entreprise éligible. La classification des incitations fiscales du FMI⁸ dans les pays en développement place les zones franches ; qui offrent généralement des exonérations partielles ou totales d'impôts ; en tête de liste des instruments les plus fréquemment utilisés. Les exonérations fiscales sont faciles à comprendre et à communiquer aux investisseurs, ce qui explique en partie leur popularité politique. Cependant, elles sont largement critiquées dans la littérature économique pour être fondées sur la rentabilité plutôt que sur les coûts : elles ne profitent aux entreprises qu'une fois la rentabilité atteinte, ce qui signifie que les investissements à haut risque et à forte intensité capitalistique qui génèrent des pertes les premières années ne bénéficient d'aucun avantage pendant la période où l'incitation est la plus nécessaire. Elles sont également vulnérables à la manipulation par le biais des prix de transfert et des stratégies de transfert de bénéfices.

Les taux réduits d'imposition des sociétés constituent une version atténuée de l'exonération fiscale. Au lieu d'une exonération totale, l'entreprise éligible bénéficie d'un taux d'imposition inférieur au taux légal. Les zones franches du Maroc⁹, par exemple, appliquent un taux d'imposition standard de 8,75 % après la période initiale d'exonération de cinq ans, un taux bien inférieur au taux général d'imposition des sociétés au Maroc. La Belgique¹⁰, en revanche, n'applique pas de taux d'imposition différenciés géographiquement, mais a progressivement réduit son taux général d'imposition sur les sociétés (de 33,99 % à 25 %) dans le cadre de sa réforme fiscale de 2018, témoignant d'une stratégie de positionnement concurrentiel plus large.

1.2.2 Incitations fondées sur les coûts : crédits d'impôt à l'investissement, amortissement accéléré et déductions d'intérêts notionnels

Le FMI, en coordination avec l'OCDE, la Banque mondiale et les Nations Unies, privilégie depuis longtemps les incitations fiscales fondées sur les coûts plutôt que celles fondées sur les bénéfices, car elles sont moins coûteuses et mieux ciblées. Les crédits d'impôt à l'investissement permettent aux entreprises de déduire un pourcentage de leurs dépenses d'investissement admissibles directement de leur impôt, ce qui leur procure un avantage immédiat, indépendamment de leur rentabilité. L'amortissement accéléré permet aux entreprises d'amortir leurs immobilisations plus rapidement que leur durée de vie économique réelle, ce qui entraîne un report d'impôt et réduit le coût effectif du capital.

La Belgique recourt largement aux incitations fiscales fondées sur les coûts. La déduction pour investissement, récemment réformée et repensée par le gouvernement fédéral, permet aux entreprises belges de déduire de leur revenu imposable un pourcentage de leurs investissements

⁸ Note technique du FMI, *Gestion des incitations fiscales dans les pays en développement*

⁹ El Alaoui, O., Amedjar, M. & Ghandari, Y. (2024). *Le système fiscal marocain : un modèle inspirant*. MCAFR, 1(4).

¹⁰ Bibliographie : SPF Finances (2024).

éligibles dans certaines catégories d'actifs (notamment ceux liés à la numérisation, à la recherche et au développement durable). Le VBO-FEB¹¹ (2024) décrit cette réforme comme rendant le système plus clair, plus écologique et plus stable. La déduction d'intérêts notionnels (DIN), également appelée déduction du capital à risque, permet aux entreprises de déduire un rendement notionnel de leurs capitaux propres de leur base imposable, alignant ainsi le traitement fiscal du financement par actions sur celui de la dette. Introduite en 2005, elle visait à rendre la Belgique attractive pour les sociétés holding et les sièges sociaux financiers.

1.2.3 Crédits d'impôt pour la R&D et boîte à innovations

Les incitations fiscales à la recherche et au développement constituent une catégorie particulièrement importante, notamment pour les industries à forte intensité technologique. Ces instruments comprennent le crédit d'impôt pour la R&D, les déductions supplémentaires pour les dépenses de R&D et le régime dit de la Patent Box (ou Innovation Box). La Patent Box permet aux entreprises d'appliquer un taux d'imposition effectif réduit aux revenus tirés d'actifs de propriété intellectuelle éligibles. En Belgique, le régime de la Patent Box (déduction pour les revenus d'innovation, IID) autorise une déduction de 85 % sur les revenus d'innovation éligibles, ce qui se traduit par un taux d'imposition effectif d'environ 3,75 %, parmi les plus avantageux d'Europe.

Van Pottelsberghe, Megally et Nysten, dans une évaluation des incitations fiscales belges à la R&D réalisée pour le Service public fédéral de la politique scientifique¹², proposent une analyse approfondie des fondements théoriques et de l'efficacité pratique de ces instruments. Ils établissent une distinction essentielle entre les mesures financières directes (subventions et aides) et les mesures fiscales (incitations fiscales), soulignant que si les subventions sont plus ciblées, les incitations fiscales tirent parti de leur neutralité : elles n'obligent pas l'État à désigner des bénéficiaires et laissent aux entreprises la liberté de choisir leurs axes de recherche et développement.

Dans son évaluation empirique du soutien public à la R&D dans les entreprises belges entre 2001 et 2009, Dumont (2012)¹³ met en évidence un effet d'additionnalité significatif : subventions et incitations fiscales stimulent les dépenses de R&D des entreprises bénéficiaires, au-delà de ce qu'elles auraient entrepris en l'absence de soutien public. Ses estimations, fondées sur des données administratives relatives aux subventions régionales et aux incitations fiscales fédérales, suggèrent que l'effet de ces dernières sur l'intensité de la R&D est statistiquement significatif et économiquement pertinent, bien que son ampleur varie selon la taille de l'entreprise et le secteur d'activité.

1.2.4 Incitations liées aux tarifs douaniers et à la TVA

Au-delà de l'impôt sur les sociétés, les systèmes d'incitation comprennent fréquemment des exonérations de droits de douane et de taxe sur la valeur ajoutée (TVA) sur les intrants importés par les entreprises éligibles. Dans le contexte des zones franches, ces incitations tarifaires sont particulièrement importantes : elles permettent aux fabricants d'importer des matières premières et des biens intermédiaires en franchise de droits, de les transformer au sein de la zone et de réexporter les produits finis, s'intégrant ainsi aux chaînes de valeur mondiales sans être pénalisés par la structure tarifaire nationale. La classification du FMI¹⁴ confirme que la plupart des systèmes d'incitation fiscale des pays en développement sont axés sur l'impôt sur les sociétés, la TVA, les accises et les droits de

¹¹ VBO-FEB (2024). Réforme de la déduction pour investissement; SPF Finances (2024). Déduction pour investissement.

¹² Van Pottelsberghe, B., Megally, E. & Nysten, S. Évaluation des incitants fiscaux actuels à la R&D des entreprises en Belgique. Ecole de Commerce Solvay, ULB.

¹³ Dumont, M. (2012). Impact des subventions et des incitations fiscales sur la R&D des entreprises en Belgique (2001–2009). Bureau fédéral du Plan, Document de travail 8-12.

¹⁴ Note technique du FMI, Gestion des incitations fiscales dans les pays en développement

douane à l'importation. Pour les zones franches d'exportation du Maroc, ces exonérations tarifaires constituent un atout majeur pour attirer les entreprises manufacturières tournées vers l'exportation.

1.3 Les zones franches et leur rôle stratégique dans l'attractivité fiscale

La zone franche : désignée de diverses manières : zone de libre-échange, zone de transformation pour l'exportation (ZTE), zone économique spéciale (ZES) ou zone de développement ; est sans doute la forme la plus singulière, sur le plan institutionnel, de déploiement des incitations fiscales. Au lieu d'être accessibles à l'ensemble du territoire national, ces incitations sont géographiquement concentrées au sein d'une enclave délimitée, soumise à un régime réglementaire et fiscal spécifique. Comprendre la logique, l'historique et les limites du modèle de zone franche est essentiel pour évaluer l'approche marocaine.

1.3.1 L'évolution historique des zones franches

D'après une étude exhaustive de l'OCDE réalisée par Engman, Onodera et Pinali (2007), les zones franches d'exportation (ZFE)¹⁵ sont devenues des instruments de développement utilisés par plus de 100 pays à travers le monde. Leur prolifération témoigne d'une convergence d'objectifs politiques : attirer les IDE, créer des emplois, générer des recettes en devises, promouvoir la diversification des exportations et transférer des technologies. L'étude retrace l'évolution des typologies de ZFE, des zones industrielles « fermées » traditionnelles, mono sectorielles, aux zones économiques spéciales hybrides modernes qui combinent activités de production, de services, de logistique et financières au sein d'un cadre de gouvernance unique. El Idrissi Moubtassim (2022) note par ailleurs¹⁶, à partir des données de la CNUCED, qu'en 2018, on recensait plus de 5 000 zones économiques spéciales dans 147 pays, les zones franches représentant la plus importante sous-catégorie avec 2 296 zones, soit environ 42,6 % du total mondial.

1.3.2 L'économie des zones franches : avantages, coûts et conditions de réussite

L'intérêt économique des zones franches repose sur leur capacité à générer des externalités positives qui ne se concrétiseraient pas sans la concentration des incitations dans une zone géographique définie. Engman et al. (2007) analysent systématiquement les coûts et les avantages des programmes de ZEP selon plusieurs axes. Parmi les avantages, les zones franches génèrent des recettes d'exportation et des devises étrangères, attirent les IDE, créent des emplois directs et, dans les cas les plus réussis, facilitent le transfert de technologies et la diffusion des connaissances vers l'économie nationale. Du côté des coûts, l'étude identifie des pertes fiscales (manque à gagner en recettes), des coûts d'infrastructure, des externalités environnementales et le risque d'effet d'enclave : la zone fonctionne alors comme une entité isolée, incapable de s'intégrer et de contribuer à la croissance de l'économie nationale.

Menéndez, Siroën et Sztulman (2015) adoptent une perspective critique sur la zone franche en tant que modèle de développement¹⁷, arguant que les données relatives à son impact à long terme sur le développement sont mitigées. Ils observent que si les zones franches ont contribué à la diversification des exportations dans certains pays, leurs effets macroéconomiques plus larges dépendent fortement de la qualité de la gouvernance locale, de l'adéquation des infrastructures, de la stabilité réglementaire et, surtout, du degré d'intégration de la zone à l'économie nationale. Une zone franche fonctionnant comme une enclave isolée, sans aucun lien en amont ou en aval avec les entreprises

¹⁵ Engman, M., Onodera, O. et Pinali, E. (2007). *Zones franches d'exportation : rôle passé et futur dans le commerce et le développement*. Documents de politique commerciale de l'OCDE, n° 53.

¹⁶ El Idrissi Moubtassim, S. (2022). *Les effets potentiels des disciplines de l'OMC sur les ZFE*. Université Cadi Ayyad.

¹⁷ Menéndez, M., Siroën, J.-M. & Sztulman, A. (2015). *Les zones franches, modèle de développement ? Dialogues*, 41, 15-28.

locales, peut certes créer des emplois, mais ne parvient pas à induire une transformation économique structurelle.

Li, Liang, Du et Xv (2024) apportent une perspective contemporaine et axée sur le développement durable à l'évaluation de l'attractivité des zones franches pour les investissements¹⁸. Leur cadre d'évaluation complet, appliqué aux zones franches chinoises, évalue l'attractivité des investissements selon cinq dimensions : l'environnement des affaires urbain, la vigueur du développement économique, le dynamisme en matière d'innovation et d'ouverture, la qualité de l'environnement urbain et le développement d'entreprises de haute qualité.

Leur contribution théorique majeure réside dans l'argument selon lequel, dans le contexte actuel des investissements mondiaux, les politiques fiscales préférentielles ne suffisent plus à elles seules pour attirer des IDE de haute qualité. Les entreprises prennent désormais en compte les normes environnementales, les conditions sociales et la qualité des institutions, au même titre que les incitations fiscales, lorsqu'elles décident de leur implantation. Ce constat a des implications directes pour la comparaison entre le Maroc et la Belgique : l'environnement fiscal relativement plus favorable des zones franches marocaines peut être partiellement compensé, notamment pour les entreprises à forte intensité technologique, par les excellents résultats de la Belgique en matière de respect de l'environnement, de qualité des institutions et d'infrastructures d'innovation.

1.3.3 Zones franches, règles de l'OMC et contraintes du droit commercial international

Une dimension distinctive et souvent sous-estimée du modèle de zone franche réside dans son interaction avec le droit commercial international, notamment les règles de l'Organisation mondiale du commerce (OMC). El Idrissi Moubtassim (2022)¹⁹ propose une analyse approfondie de cette dimension, démontrant que si l'OMC n'a pas nommément désigné les zones franches d'exportation (ZFE) dans ses accords, plusieurs des incitations couramment offertes au sein de ces zones (en particulier les subventions à l'exportation et les exigences favorisant l'utilisation d'intrants nationaux plutôt qu'importés) sont potentiellement incompatibles avec les disciplines de l'OMC, notamment l'Accord sur les subventions et les mesures compensatoires (ASMC). Les incitations fiscales liées à l'exportation sont généralement interdites par l'ASMC, car elles constituent des subventions à l'exportation conditionnelles.

Cette contrainte juridique a une incidence directe sur le régime de zone franche du Maroc. En tant que membre de l'OMC, le Maroc est soumis à des pressions pour réformer son système d'incitations liées aux exportations afin de se conformer aux obligations de l'ASMC. Les dispositions transitoires accordées aux pays en développement en vertu de l'Annexe VII de l'ASMC ont offert une certaine flexibilité, mais la voie à suivre est claire : le Maroc doit progressivement supprimer les incitations liées aux performances à l'exportation. Le FMI a également souligné ces risques, notant que les incitations fiscales axées sur l'exportation pourraient enfreindre les accords de l'OMC sur les subventions et les mesures compensatoires. Cette contrainte réglementaire est un facteur déterminant pour évaluer la viabilité à long terme et l'attractivité du modèle de zone franche marocain pour les investisseurs internationaux.

1.3.4 La relation entre les zones franches et la qualité de la gouvernance

Un thème récurrent dans la littérature est que l'efficacité des zones franches en tant que vecteurs de développement dépend étroitement de la qualité de leur gouvernance et des dispositifs institutionnels qui les entourent. Menéndez et al. (2015) soulignent que les zones mal gouvernées, caractérisées par un processus décisionnel opaque, l'octroi discrétionnaire d'incitations et un contrôle

¹⁸ Li, J., Liang, X., Du, X. et Xv, S. (2024). *Mesure de l'attractivité des investissements dans les zones franches : une perspective de développement durable des entreprises*. *Sustainability*, 16(23), 10280.

¹⁹ El Idrissi Moubtassim, S. (2022). *Les effets potentiels des disciplines de l'OMC sur les ZFE*. Université Cadi Ayyad.

insuffisant, sont sujettes à la recherche de rentes, à la corruption et à l'accaparement des ressources publiques par des investisseurs politiquement proches plutôt que par les plus productifs. Le FMI partage cet avis, insistant sur le fait que les incitations fiscales approuvées par des instruments de moindre importance (tels que les décrets et les arrêtés présidentiels) plutôt que par des cadres législatifs transparents échappent au contrôle public et sont particulièrement vulnérables aux abus.

Cette dimension de gouvernance est particulièrement importante pour le Maroc. Belhaj (2019) observe que²⁰, malgré les progrès considérables réalisés par le Maroc depuis les années 1990 en matière d'amélioration de son environnement des affaires et de son cadre réglementaire pour les investisseurs étrangers – avec des classements remarquables dans des indicateurs internationaux tels que le rapport « Doing Business » de la Banque mondiale –, des défis subsistent pour garantir la transparence et la prévisibilité de l'attribution des incitations, notamment dans le cadre des négociations de projets entre investisseurs et autorités publiques. Ces considérations de gouvernance occuperont une place centrale dans les études de cas prévues pour la troisième partie de cette thèse.

²⁰ Belhaj, I. (2019). *La politique d'attractivité des investissements directs étrangers au Maroc*. JEMED, 2(1).

PARTIE II – ANALYSE COMPARATIVE DES INCITATIONS FISCALES AU MAROC ET EN BELGIQUE

Après avoir posé les fondements théoriques dans la première partie, cette seconde partie s'intéresse aux réalités institutionnelles concrètes du Maroc et de la Belgique. L'analyse est structurée en deux sections – d'abord le Maroc, puis la Belgique – avant de se conclure par un tableau comparatif synthétique qui met en évidence les principales différences et similitudes entre les deux modèles fiscaux. L'objectif n'est pas seulement de recenser les incitations, mais de les situer dans leurs contextes économiques, institutionnels et stratégiques plus larges, préparant ainsi le terrain pour les études de cas de la troisième partie.

2.1 Le régime fiscal marocain et ses zones franches

La stratégie fiscale du Maroc pour attirer les investissements directs étrangers se caractérise par une concentration géographique : plutôt que de diffuser largement les incitations à travers l'économie nationale, le pays a mis en place un réseau de zones franches et de zones économiques spéciales où les incitations les plus avantageuses sont regroupées en dispositifs intégrés. Cette approche reflète une stratégie de développement délibérée qui privilégie la création de plateformes d'exportation compétitives, principalement pour les industries manufacturières ciblant les marchés européens.

2.1.1 L'architecture du système fiscal marocain

Le système fiscal marocain s'articule autour de trois principaux impôts : l'impôt sur les sociétés (IS), l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IR) et la taxe sur la valeur ajoutée (TVA). El Alaoui, Amedjar et Ghandari (2024)²¹ retracent l'évolution historique de ce système depuis ses fondements post-indépendance en 1959, à travers des phases successives de modernisation, de simplification et d'alignement sur les normes internationales. La réforme fiscale de 1984 a constitué un tournant, instaurant un régime de TVA moderne et créant les conditions d'une croissance tirée par l'investissement privé. Le Code général des impôts, actualisé annuellement par la loi de finances, a progressivement intégré de nouvelles incitations pour les investisseurs étrangers, notamment dans les zones franches et les secteurs stratégiques.

Au Maroc, le taux normal d'imposition sur les sociétés est de 31 % pour les grandes entreprises (celles dont le chiffre d'affaires dépasse 100 millions de dirhams), un barème progressif s'appliquant aux PME. Cependant, les entreprises implantées en zone franche bénéficient de conditions nettement différentes : une exonération totale d'impôt sur les sociétés pendant les cinq premières années d'activité, suivie d'un taux réduit de 8,75 % pendant les vingt années suivantes. Ces taux, parmi les plus avantageux de toute la région Afrique-Méditerranée, sont essentiels au positionnement du Maroc comme destination d'investissement compétitive.

Il convient de noter que l'inscription du Maroc sur les listes grises des paradis fiscaux de l'OCDE et de l'UE depuis 2017 témoigne des préoccupations internationales concernant certains aspects de son cadre fiscal, notamment en matière de transparence et de traitement préférentiel accordé aux non-résidents. El Ghali (2022)²² analyse ce paradoxe en profondeur, soulignant la tension entre le recours légitime du Maroc aux incitations offertes par les zones franches comme outil de développement et les critères de la liste grise élaborés par l'OCDE, qui ne sont pas appliqués de manière uniforme dans les juridictions comparables. Cette dimension réputationnelle, bien que gérable, constitue un élément non négligeable à prendre en compte par les entreprises multinationales évaluant les risques de réputation et de conformité liés à un investissement au Maroc.

²¹ El Alaoui, O., Amedjar, M. & Ghandari, Y. (2024). *Le système fiscal marocain : un modèle inspirant*. MCAFR, 1(4).

²² El Ghali, A. (2022). *Le Maroc, est-il un paradis fiscal ? IJAFAME*, 3(3-1), 124-157.

2.1.2 Les zones franches : structure et avantages fiscaux

Le Maroc exploite actuellement un réseau de zones franches régies par la loi 19-94, qui définit leur statut, les activités autorisées et le régime fiscal applicable aux entreprises résidentes. La plus importante d'entre elles est la zone franche de Tanger Med, dont le port est l'un des plus grands complexes portuaires du continent africain et un nœud maritime essentiel en Méditerranée. Cette zone abrite un écosystème diversifié d'entreprises des secteurs automobile, aéronautique, électronique et logistique. Parmi les autres grandes zones franches figurent la Cité financière de Casablanca (dédiée aux services financiers), les zones Technopolis de Rabat et de Fès (orientées vers les services numériques et technologiques), ainsi qu'une série de zones d'accélération industrielle créées dans le cadre du Plan d'accélération industrielle de 2014.

Les principaux avantages fiscaux dont bénéficient les entreprises implantées dans les zones franches marocaines sont les suivants : exonération totale d'impôt sur les sociétés pendant les cinq premières années ; application d'un taux réduit d'IS de 8,75 % pendant les vingt années suivantes ; exonération totale de la retenue à la source sur les dividendes distribués aux actionnaires non-résidents ; exonération des droits d'enregistrement sur les apports en capital et les transferts d'actions ; exonération totale des droits et taxes à l'importation sur les équipements, matériaux et matières premières nécessaires à l'activité ; et exonération de TVA sur les intrants d'origine locale.

Outre les avantages fiscaux, les zones franches offrent toute une série d'atouts non fiscaux : des procédures administratives simplifiées grâce à un guichet unique pour les investisseurs, des terrains à prix subventionnés, des infrastructures et des locaux industriels prêts à l'emploi, l'accès à une main-d'œuvre qualifiée et la proximité des principaux ports et infrastructures logistiques. Belhaj (2019) montre comment la politique marocaine d'attraction des IDE a évolué, passant de mesures purement fiscales dans les années 1990 à une approche plus intégrée combinant incitations fiscales et améliorations du climat des affaires, investissements dans les infrastructures et négociation d'accords commerciaux préférentiels avec des partenaires clés, notamment l'accord d'association avec l'UE et les accords de libre-échange avec les États-Unis et plusieurs pays arabes.

2.1.3 Impact sur les flux d'IDE et les secteurs industriels

L'efficacité des zones franches marocaines pour attirer les IDE industriels est étayée par de nombreuses données empiriques. Belhaj (2019) montre que les flux annuels d'IDE au Maroc sont passés d'une moyenne de 20,9 milliards de dirhams (MAD) entre 2000 et 2007 à 32,6 milliards de MAD entre 2008 et 2015, les investissements en zones franches représentant une part croissante du total des IDE. De grandes entreprises internationales – dont Renault, Stellantis (anciennement PSA Peugeot Citroën), Airbus, Bombardier, Safran et de nombreux équipementiers automobiles de premier rang – ont implanté d'importantes unités de production dans les zones franches marocaines, attirées par la combinaison d'avantages fiscaux, de la proximité géographique avec les marchés européens, de coûts de main-d'œuvre compétitifs et d'infrastructures en constante amélioration.

Le secteur automobile offre sans doute l'illustration la plus convaincante de l'impact industriel de la zone franche. La zone Tanger Med s'est imposée comme un véritable pôle de production automobile, l'usine Renault de Tanger produisant environ 400 000 véhicules par an pour les marchés européens et mondiaux. Cette concentration d'activités manufacturières a généré un nombre important d'emplois : emplois directs au sein des zones, ainsi qu'emplois indirects et induits par le développement de réseaux de fournisseurs locaux. Cependant, Menéndez et al. (2015) et Engman et al. (2007) soulignent que la création d'emplois, bien que réelle, doit être évaluée au regard de la qualité des emplois créés (niveaux de salaire, conditions de travail, droits des travailleurs) et du degré de développement des compétences et de transfert de technologie atteint, des aspects sur lesquels les résultats sont plus mitigés.

Une observation structurelle importante est que les incitations offertes par les zones franches au Maroc se sont avérées particulièrement efficaces pour les secteurs manufacturiers tournés vers l'exportation – automobile, aéronautique, électronique, textile – qui sont très sensibles aux coûts de production et bénéficient largement des exonérations de droits de douane. Pour les industries à forte intensité de connaissances et axées sur la technologie, la situation est plus nuancée : si les avantages fiscaux demeurent attractifs, les entreprises de ces secteurs accordent une plus grande importance à des facteurs tels que la qualité des écosystèmes de recherche locaux, la protection de la propriété intellectuelle, l'accès à des talents spécialisés et la stabilité du cadre réglementaire. Ces observations justifient directement la comparaison avec la Belgique, dont le modèle d'incitation est spécifiquement conçu pour attirer ce type d'activités à forte intensité technologique.

2.2 Le régime fiscal belge

L'approche belge en matière d'attractivité fiscale contraste fortement avec le modèle marocain de zones franches géographiquement concentrées. Plutôt que de désigner des enclaves spécifiques dotées de régimes fiscaux préférentiels, la Belgique a développé un ensemble d'instruments fiscaux applicables horizontalement, bénéficiant aux entreprises éligibles sur l'ensemble du territoire national. Ces instruments visent à attirer des activités économiques à forte valeur ajoutée – notamment celles liées à l'innovation, à la propriété intellectuelle et à la production de pointe – et à faire de la Belgique un lieu compétitif pour l'implantation de sièges sociaux internationaux, de centres de R&D et de centres de services partagés.

2.2.1 La structure du système d'imposition des sociétés belge

Le système d'imposition des sociétés en Belgique a fait l'objet d'une importante réforme structurelle en 2017-2018, ramenant le taux nominal de 33,99 % à 25 % (avec un taux réduit de 20 % applicable aux premiers 100 000 € de bénéfice imposable pour les PME éligibles). Bien que ce taux demeure supérieur aux taux préférentiels en vigueur dans les zones franches marocaines, le système belge offre un dispositif sophistiqué de déductions et de crédits d'impôt permettant de réduire considérablement le taux d'imposition effectif pour les entreprises éligibles. Decoster, Valenduc et Verdonck (2005)²³ proposent une analyse fondamentale de la gouvernance fiscale belge à plusieurs niveaux, soulignant que si l'État fédéral contrôle l'impôt sur les sociétés, les collectivités territoriales (Flandre, Wallonie et Région de Bruxelles-Capitale) bénéficient d'une autonomie importante et croissante en matière d'aides à l'investissement, de subventions régionales et de certaines dépenses fiscales.

La dimension de fédéralisme fiscal du système belge revêt une importance analytique majeure. Comme le démontrent Decoster et al. (2005), les régions belges ont de plus en plus exercé leur autonomie fiscale pour différencier leurs politiques d'attraction des investissements. La Flandre, par exemple, a développé un écosystème complet de soutien à l'innovation, combinant subventions régionales à la R&D et incitations fiscales fédérales. La Wallonie s'est concentrée sur l'attraction des investissements dans les secteurs manufacturier et logistique grâce à une combinaison de subventions foncières, d'aides et d'accès aux fonds de développement régional. La Région de Bruxelles-Capitale s'est positionnée comme un pôle d'attraction pour les sièges sociaux d'entreprises internationales, tirant parti de sa position institutionnelle centrale en tant que capitale de facto de l'Union européenne.

2.2.2 Principaux instruments d'incitation fiscale à l'innovation et à la technologie

L'élément central du système belge d'incitations fiscales à l'innovation est la déduction pour les revenus d'innovation (DRI), communément appelée « Patent Box » ou « Innovation Box ». Ce dispositif, introduit en 2008 et considérablement étendu les années suivantes, permet aux entreprises

²³ Decoster, A., Valenduc, C. & Verdonck, M. (2005). *L'autonomie fiscale des régions en Belgique*. KU Leuven/SPF Finances.

de déduire 85 % de leurs revenus d'innovation éligibles (revenus provenant de brevets, de logiciels protégés par le droit d'auteur et d'autres formes de propriété intellectuelle protégée) de leur assiette imposable. Il en résulte un taux d'imposition effectif des sociétés d'environ 3,75 % sur les revenus éligibles, nettement inférieur au taux normal belge et compétitif par rapport aux régimes d'innovation les plus attractifs d'Europe.

Parallèlement au dispositif d'incitation à la recherche (IID), la Belgique propose une exonération partielle de retenue à la source sur les salaires des chercheurs éligibles. Grâce à cette mesure, les employeurs menant des activités de R&D éligibles sont exemptés du versement de 80 % de la retenue à la source professionnelle sur les salaires de leur personnel scientifique, ce qui constitue une subvention substantielle sur les coûts salariaux pour les entreprises à forte intensité de recherche. Cet instrument est particulièrement apprécié des centres de R&D et des entreprises pharmaceutiques, pour lesquels les coûts liés aux talents scientifiques représentent une part importante des dépenses opérationnelles. Dumont (2012) considère cette exonération partielle de salaire comme l'un des outils les plus rentables du dispositif belge d'incitation à la R&D, soulignant que sa conception évite le problème de dépendance aux bénéfices du dispositif d'incitation à la recherche en offrant un avantage financier immédiat aux entreprises, indépendamment de leur rentabilité actuelle.

Van Pottelsberghe, Megally et Nysten proposent une évaluation détaillée de l'efficacité des incitations fiscales belges à la R&D, s'appuyant sur des considérations théoriques et des données comparatives. Ils identifient deux paramètres fondamentaux qui déterminent l'efficacité de ces incitations : la générosité (la proportion des coûts de R&D éligibles effectivement subventionnés) et la précision du ciblage (la mesure dans laquelle l'incitation bénéficie aux entreprises et aux activités où le retour sur investissement social en R&D est le plus élevé). Leur analyse suggère que le système belge, bien que globalement généreux, gagnerait à mieux cibler son soutien aux entreprises en phase de démarrage d'une activité d'innovation et aux secteurs présentant un fort potentiel de retombées de connaissances.

La déduction pour investissement, récemment réformée par le gouvernement fédéral belge et l'Office fédéral de la fiscalité des entreprises (OFEV), mérite une attention particulière. Dans le cadre de ce système réformé, qualifié par l'OFEV (2024) de plus clair, plus écologique et plus stable, les entreprises investissant dans des immobilisations éligibles peuvent déduire un pourcentage de la valeur d'acquisition de leur bénéfice imposable. La réforme a instauré un taux de base de 10 % pour les investissements standards, un taux majoré de 20 % pour les investissements dans les technologies numériques et les actifs écoresponsables, et un taux spécial de 40 % pour les investissements dans les technologies hautement innovantes, notamment dans les domaines de la cyber sécurité, de l'intelligence artificielle et des technologies quantiques. Le SPF Finances (2024) confirme que les déductions non utilisées peuvent être reportées indéfiniment, renforçant ainsi l'intérêt de ce dispositif pour les investissements à forte intensité capitalistique et à long terme.

2.2.3 Stratégie de la Belgique pour attirer les investissements directs étrangers

La stratégie globale de la Belgique pour attirer les IDE repose sur plusieurs piliers complémentaires. Premièrement, sa situation géographique centrale au sein du marché unique européen (à moins d'une heure de route d'environ 60 millions de consommateurs) constitue un atout naturel pour les activités de distribution et de logistique. Deuxièmement, sa main-d'œuvre hautement qualifiée et multilingue attire constamment les industries à forte intensité de connaissances. Troisièmement, son vaste réseau de conventions de non-double imposition (la Belgique a signé des conventions avec plus de 90 pays) offre une protection importante contre la double imposition internationale aux entreprises multinationales. Quatrièmement, son statut de pays hôte des principales institutions de l'UE lui confère des avantages structurels en termes de stabilité politique, de prévisibilité réglementaire et d'intégration aux réseaux politiques européens.

Bourgeois (2021)²⁴ analyse l'évolution du paysage de la politique fiscale régionale belge, soulignant que la sixième réforme de l'État belge (2011-2014) a considérablement renforcé les compétences fiscales des régions, leur conférant une plus grande autonomie en matière de subventions à l'investissement, de dépenses fiscales et de financement du développement régional. Cette réforme a permis aux régions de développer des stratégies d'incitation plus ciblées, comme en témoigne le soutien important apporté par la Flandre à l'investissement dans la transformation numérique et l'économie circulaire.

Au niveau européen, les incitations fiscales belges s'inscrivent dans le cadre des règles de l'UE en matière d'aides d'État, qui interdisent aux États membres d'octroyer des aides susceptibles de fausser la concurrence au sein du marché unique. Contrairement au Maroc, qui bénéficie d'une large autonomie pour concevoir ses incitations en zone franche (sous réserve des seules règles de l'OMC), la Belgique doit veiller à ce que ses programmes d'incitation soient compatibles avec le cadre réglementaire de l'UE en matière d'aides d'État. Cette contrainte a historiquement orienté la Belgique vers des instruments horizontaux et neutres sur le plan sectoriel (tels que la Box Innovation et la déduction pour investissement) plutôt que vers des subventions ciblées ou sectorielles, qui nécessiteraient une notification préalable et l'approbation de la Commission européenne.

L'efficacité de la stratégie fiscale belge, qui repose sur plusieurs instruments, est étayée par des données empiriques. Dumont (2012), s'appuyant sur des micros données administratives pour la période 2001-2009, démontre une additionnalité statistiquement significative des intrants, tant pour les aides fiscales que pour les aides directes à la R&D : les entreprises bénéficiaires augmentent leurs dépenses de R&D d'un montant supérieur à celui de la subvention ou de l'allégement fiscal perçu, ce qui suggère que le soutien public stimule l'investissement privé plutôt que de simplement s'y substituer. L'augmentation totale de la R&D induite par les aides fiscales et directes sur la période étudiée est estimée économiquement significative, contribuant ainsi à la forte intensité de R&D que la Belgique affiche constamment par rapport à ses pairs européens.

2.3 Résumé comparatif : Maroc contre Belgique

Le tableau ci-dessous synthétise les principaux axes de comparaison entre les deux systèmes fiscaux. Il offre une vue d'ensemble des principaux instruments d'incitation, de leurs secteurs cibles, de leurs principaux avantages et limites, ainsi que du contexte institutionnel dans lequel ils s'inscrivent.

Dimension	Maroc (Zones franches)	Belgique
Modèle d'incitation primaire	Géographiquement concentrés (zones franches)	Applicable horizontalement, à l'échelle du territoire
Taux d'imposition des sociétés (standard)	31% (zones hors-série)	25% (général)
Impôt sur les sociétés (incitatif)	0 % (années 1 à 5) → 8,75 % (années 6 à 25)	~3,75 % sur les revenus de la propriété intellectuelle (IID / Innovation Box)
Principaux instruments fiscaux	Exonération fiscale ; taux d'impôt sur les sociétés réduit ; exemptions douanières ; exonération de retenue à la source sur les dividendes	Boîte à innovations ; déduction pour investissement ; NID ; crédit d'impôt pour la recherche et le développement ; exonération partielle de retenue à la source pour les chercheurs

²⁴ Bourgeois, M. (2021). *La fiscalité régionale en Belgique : Enjeux et perspectives*.

Dimension	Maroc (Zones franches)	Belgique
Secteurs cibles	Industrie manufacturière orientée vers l'exportation (automobile, aéronautique, textile)	Technologie, recherche et développement, sièges sociaux financiers, économie numérique
Principaux avantages non fiscaux	Faibles coûts de main-d'œuvre ; infrastructures portuaires ; proximité géographique avec l'Europe	Situation centrale au sein de l'UE ; main-d'œuvre multilingue ; réseau institutionnel européen ; stabilité juridique
Cadre réglementaire	Loi 19-94 ; Code général des impôts (mis à jour annuellement)	Compétences fédérales en matière d'impôt sur les sociétés et compétences régionales ; règles de l'UE en matière d'aides d'État
Contraintes de l'OMC/UE	OMC ASCM (subventions à l'exportation) ; classification sur liste grise OCDE/UE	Règles de l'UE en matière d'aides d'État (instruments horizontaux requis)
qualité de la gouvernance	Amélioration en cours ; des problèmes de transparence persistent.	Niveau élevé ; État de droit fort ; processus législatif transparent
Preuves d'additionnalité des IDE	Fort pour la fabrication (automobile, aéronautique)	Démonstré pour les dépenses de R&D (Dumont 2012)
Risque du deuxième pilier de l'OCDE	Niveau élevé : les incitations existantes pourraient dépasser le seuil de 15 %.	Modéré : IID partiellement compatible s'il est réformé
Orientation vers la durabilité	Limité (les normes environnementales ne sont pas une priorité pour ces zones)	Élevée (déduction pour investissement vert ; alignement ESG)

Tableau 1 : Synthèse comparative des systèmes d'incitation fiscale : Maroc (zones franches) vs. Belgique ²⁵

²⁵ Compilation à partir de : El Alaoui et al. (2024) ; Belhaj (2019) ; Dumont (2012) ; Decoster et al. (2005) ; Note technique du FMI ; VBO-FEB (2024) ; SPF Finances (2024)

Synthèse de la partie théorique et Hypothèses de recherche :

Ces deux premières parties ont systématiquement construit l'architecture conceptuelle et empirique qui sous-tendra le cœur analytique de la thèse, à savoir les études de cas d'entreprises industrielles et technologiques dans les contextes marocain et belge. Il est utile, à ce stade, de synthétiser les principaux apports théoriques et d'explicitier leur lien avec le travail empirique à venir.

Le cadre théorique établi dans la première partie apporte trois contributions fondamentales. Premièrement, il confirme que la fiscalité est un déterminant structurel important des choix d'implantation des entreprises, et non une simple considération périphérique au même titre que l'accès au marché, le coût du travail et les infrastructures. Deuxièmement, ce cadre révèle que la forme de l'incitation importe, et non seulement son ampleur. Les incitations fondées sur les coûts, telles que les crédits d'impôt à l'investissement et l'amortissement accéléré, sont théoriquement supérieures aux instruments fondés sur les bénéfices, comme les exonérations fiscales ; une observation qui favorise la combinaison d'instruments belges par rapport à celle du Maroc en termes d'efficacité économique, même si les instruments marocains peuvent présenter une attractivité brute supérieure pour certains profils d'investisseurs. Troisièmement, ce cadre situe les deux pays dans un paysage réglementaire international en évolution rapide, l'impôt minimum du deuxième pilier de l'OCDE, les disciplines ASCM de l'OMC et les règles de l'UE en matière d'aides d'État, qui restreint progressivement l'espace disponible pour les stratégies d'incitation traditionnelles et oblige le Maroc et la Belgique à adapter leurs architectures fiscales.

L'analyse comparative de la deuxième partie met en lumière trois observations empiriques majeures. Premièrement, le Maroc et la Belgique représentent des modèles d'attractivité fiscale véritablement distincts, et à bien des égards complémentaires. Le modèle marocain est optimisé pour les investissements manufacturiers orientés vers l'exportation, sensibles aux coûts et à forte intensité de main-d'œuvre ; le modèle belge est conçu pour les activités à forte intensité de connaissances, axées sur l'innovation et à forte valeur ajoutée. Cette distinction ne résulte pas uniquement de différences d'instruments fiscaux, mais reflète des stratégies de développement, des capacités institutionnelles et des positions concurrentielles fondamentalement différentes dans l'économie mondiale.

Deuxièmement, aucun des deux modèles n'est supérieur en valeur absolue : leur attractivité relative dépend fortement du type d'entreprise, de la nature de l'activité et de l'importance accordée aux facteurs fiscaux par rapport à des considérations non fiscales telles que les infrastructures, la qualité de la main-d'œuvre, la stabilité institutionnelle et l'accès aux marchés.

Troisièmement, les deux modèles sont confrontés à des défis d'adaptation : le Maroc doit faire face aux pressions liées à la conformité aux règles de l'OMC, à l'impôt minimum du deuxième pilier et à la nécessité de faire évoluer sa stratégie d'incitation vers des secteurs à forte intensité de connaissances. La Belgique doit gérer la complexité de son système multi-instrumental et veiller à ce que ses incitations fiscales se traduisent par des impacts mesurables sur l'investissement, l'innovation et l'emploi.

Ces trois observations donnent lieu à deux hypothèses de recherche spécifiques qui seront testées à travers les études de cas de la partie III.

La première hypothèse est que, pour une entreprise industrielle dont l'activité de production est orientée vers l'exportation, l'avantage fiscal net d'une implantation dans une zone franche marocaine dépasse significativement celui d'une implantation équivalente en Belgique. Cet avantage, combiné à des facteurs non fiscaux, suffit à faire du Maroc le lieu privilégié malgré un risque réglementaire plus élevé et une plus grande incertitude quant aux infrastructures.

La seconde hypothèse est que, pour une entreprise technologique dont la création de valeur repose principalement sur la propriété intellectuelle et la R&D, le système d'incitations belge, qui repose sur plusieurs instruments – notamment la Box Innovation et le crédit d'impôt pour la R&D – génère un taux d'imposition effectif compétitif qui réduit considérablement l'écart avec le régime des zones franches marocaines, tout en offrant des performances supérieures sur des critères non fiscaux (qualité institutionnelle, disponibilité des talents, accès au marché de l'UE) particulièrement importants pour ce type d'entreprise.

Ces hypothèses seront testées au moyen d'études de cas quantitatives et détaillées portant sur quatre entreprises fictives mais réalistes :

- Une entreprise industrielle (A) implantée dans une zone franche marocaine (Tanger Med) et une entreprise industrielle (B) en Belgique ;
- Ainsi qu'une entreprise technologique (A2) implantée dans une zone franche marocaine et une entreprise technologique (B2) en Belgique.

Les études de cas permettront de calculer les taux d'imposition effectifs, les projections de flux de trésorerie et le coût total de possession pour chaque régime fiscal, et d'évaluer qualitativement l'impact des facteurs non fiscaux. L'objectif est de fournir une évaluation comparative rigoureuse et étayée, allant au-delà de l'analyse théorique et descriptive.

PARTIE III – ÉTUDES DE CAS ET ANALYSE EMPIRIQUE

Les Parties I et II ont posé les fondements théoriques et dressé le paysage comparatif des régimes fiscaux marocain et belge. La Partie III concrétise cette analyse à travers deux études de cas quantitatives et détaillées, qui transforment la comparaison abstraite en réalités financières mesurables. En modélisant des entreprises fictives mais réalistes dans les deux pays, cette partie répond empiriquement à la question centrale de la thèse.

Chaque étude de cas suit un cadre analytique rigoureux et homogène :

1. Profil de l'entreprise et hypothèses de départ
2. Calculs financiers présentés avec la formule théorique, la base réglementaire de chaque variable, et le calcul détaillé étape par étape
3. Analyse de la valeur actuelle nette (VAN) sur dix ans
4. Comparaison des taux effectifs d'imposition
5. Évaluation qualitative des facteurs non fiscaux
6. Conclusions partielles

La section se clôt par une synthèse croisée qui valide les hypothèses de recherche formulées en fin de la Partie II.

CADRE MÉTHODOLOGIQUE – PARAMÈTRES CLÉS

- Taux de change de référence : 1 EUR = 10,79 MAD (Moyenne annuelle 2024/2025 du taux EUR/MAD).
- Taux d'actualisation (proxy WACC) : 8 % par an
- Taux de rendement minimum standard pour des investissements industriels/Tech à risque moyen dans des marchés émergents et développés (conforme aux directives d'évaluation de la Banque Mondiale).
- Méthode d'amortissement : linéaire sur 10 ans (immobilisations corporelles).
- Horizon de planification : 10 exercices fiscaux.
- Formule des FNT : $FNT = RNAE + \text{Amortissements}$ ($RNAE = EBIT \times (1 - \text{taux IS effectif})$)
- Formule VAN : $VAN = -I_0 + \sum [FNT_t / (1+r)^t]$ pour $t = 1$ à 10

PVIFA (8%,5) = 3,9927 | Diff. années 6-10 = 2,7174

Facteur (8%,1) = 0,9259 | PVIFA années 2-10 = 5,7841

- Taux IS Maroc (CGI Art. 6-I-A) : 0% (années 1-5) → 8,75% (années 6-25) en zone franche et 31% hors zone.
- Taux IS Belgique (CIR Art. 215) : 25% standard.
- Taux DIN Belgique 2025/2026 : 2,50% (basé sur le rendement moyen de l'OLO belge 10 ans 2024-2025).

N.B : La DIN est maintenue dans ce modèle à titre illustratif, représentant le régime belge dans sa version antérieure à sa suppression partielle pour les grandes sociétés (exercices clôturant après le 01/01/2024), afin de présenter le système belge dans sa globalité.

3.1 Étude de cas comparative : Entreprise industrielle (AutoComp)

Le secteur des composants automobiles constitue le terrain de comparaison idéal entre les modèles d'incitations industrielles du Maroc et de la Belgique. Les zones franches marocaines sont devenues des hubs reconnus mondialement pour la fabrication automobile (avec Renault, Stellantis et des centaines de fournisseurs de rang 1 et 2 opérant à Tanger Med) tandis que la Belgique maintient une base industrielle significative, quoique sous pression, intégrée dans la chaîne de valeur automobile européenne.

Les deux entreprises fictives présentées ci-après, **AutoComp Maroc SA** et **AutoComp Belgique NV**, sont comparables en termes de chiffre d'affaires et de gamme de produits, mais structurellement distinctes dans leur architecture de coûts, leur composition de la main-d'œuvre et leur régime fiscal applicable.

3.1.1 Profils des entreprises et hypothèses de départ

Paramètre	AutoComp Maroc SA (Société A)	AutoComp Belgique NV (Société B)
Localisation	Zone franche Tanger Med – Maroc	Province de Liège, Wallonie – Belgique
Activité	Emboutissage de pièces automobiles 100% export vers OEM européens	Emboutissage de pièces automobiles marché unique européen
Chiffre d'affaires annuel (stabilisé)	20 000 000 €	20 000 000 €
Investissement initial	12 000 000 € (terrain, bâtiments, presses, outillage)	15 000 000 € (dont lignes de presses automatisées supplémentaires)
Effectif	280 salariés : 240 en production + 40 encadrement/technique	100 salariés : 80 en production + 20 encadrement/technique
Modèle de production	Intensif en main-d'œuvre (automatisation faible, CAPEX réduit)	Intensif en capital (automatisation élevée pour compenser les coûts salariaux)
Horizon de planification	10 exercices fiscaux	10 exercices fiscaux
Régime IS applicable	Zone franche : 0% (années 1-5) → 8,75% (années 6-25) — CGI Art. 6-I-A	25% standard avec Déduction Investissement + DIN — CIR Art. 215
Régime douanier	Exemption totale sur les intrants importés — Loi 19-94	Marché unique UE : aucun droit de douane sur les intrants UE

Tableau 2 : AutoComp : Profil comparatif des entreprises ²⁶

L'investissement belge plus élevé (15 M€) reflète la substitution capital-travail standard dans les environnements à hauts salaires.²⁷

Le choix de modéliser 280 salariés au Maroc contre 100 en Belgique pour le même volume de production n'est pas arbitraire : il reflète un ajustement structurel documenté que les industriels effectuent dans les environnements à hauts salaires. Les employeurs industriels belges font face à des coûts horaires de main-d'œuvre parmi les plus élevés de l'Union européenne, ce qui les contraint à investir massivement dans l'automatisation. Cette substitution capital-travail explique l'investissement initial plus élevé (15 M€ vs 12 M€) et l'effectif réduit, mais génère aussi une structure de coûts fondamentalement différente aux conséquences fiscales importantes.

²⁶ Loi marocaine 19-94 sur les zones franches ; CGI 2024 Art. 6-I-A ; CIR belge 2024 Art. 215 ; VBO-FEB (2024)

²⁷ Enquête sur le coût de la main-d'œuvre Eurostat 2024

3.1.2 Analyse des coûts de main-d'œuvre avec conversion EUR/MAD

Les coûts salariaux représentent la variable structurellement la plus déterminante de cette comparaison. Le calcul ci-dessous démontre précisément comment l'avantage salarial marocain est dérivé et quantifié en utilisant le taux de change 2024/2025.

Formule Coût annuel de la main-d'œuvre (Maroc) :

$$CM_MA = [(N_prod \times S_prod) + (N_enc \times S_enc)] \times 12/TC$$

Variables :

N_prod = nombre d'ouvriers de production = 240

S_prod = coût mensuel total moyen par ouvrier (MAD) = 5 400 MAD

(inclut salaire brut + CNSS employeur²⁸ 21,09% + CIMR 6% + taxe formation 1,6%)

N_enc = nombre de cadres/techniciens = 40

S_enc = coût mensuel total moyen par cadre (MAD) = 14 000 MAD

TC = taux de change EUR/MAD moyenne 2024/2025 = 10,79

Calcul :

Ouvriers de production : $240 \times 5\,400 \times 12 = 15\,552\,000$ MAD $\rightarrow 15\,552\,000 / 10,79 = 1\,441\,334$ €

Cadres/encadrement : $40 \times 14\,000 \times 12 = 6\,720\,000$ MAD $\rightarrow 6\,720\,000 / 10,79 = 622\,799$ €

COÛT TOTAL MAIN-D'ŒUVRE MAROC (Société A) = 2 064 133 € ≈ 2 064 000 €

Formule Coût annuel de la main-d'œuvre (Belgique) :

$$CM_BE = [(N_prod \times S_prod_BE) + (N_enc \times S_enc_BE)] \times 12$$

Variables :

N_prod = 80 ouvriers de production

S_prod_BE = coût mensuel total moyen employeur par ouvrier (EUR) = 4 200 €

(salaire brut ≈ 3 307 €/mois ; cotisations patronales ONSS ≈ 27% = 893 €; total ≈ 4 200 €)

N_enc = 20 cadres/techniciens

S_enc_BE = coût mensuel total moyen employeur par cadre (EUR) = 8 500 €

(salaire brut ≈ 6 693 €/mois ; cotisations patronales²⁹ ≈ 27% = 1 807 €; total ≈ 8 500 €)

Calcul :

Ouvriers de production : $80 \times 4\,200 \times 12 = 4\,032\,000$ €

Cadres/encadrement : $20 \times 8\,500 \times 12 = 2\,040\,000$ €

COÛT TOTAL MAIN-D'ŒUVRE BELGIQUE (Société B) = 6 072 000 €

➔ **Différentiel salarial : 6 072 000 € – 2 064 000 € = 4 008 000 €/an (La Belgique est 194% plus chère en main-d'œuvre pour le même volume de production).**

Le différentiel de coût salarial de **4 008 000 € par an** est la variable la plus déterminante de l'ensemble de cette étude de cas. Ce n'est pas un chiffre fiscal, il précède tout calcul d'imposition, mais il façonne fondamentalement le paysage de rentabilité de chaque entreprise et, par conséquent, le contexte dans lequel les incitations fiscales opèrent.

²⁸ Taux CNSS Maroc : CNSS 2024 (21,09% part patronale).

²⁹ Taux cotisations sociales Belgique : ONSS 2024 (≈ 27%).

Sur un chiffre d'affaires de 20 M€, le Maroc capte 20 points de marge brute supplémentaires par rapport à la Belgique avant même toute imposition. Cette réalité structurelle doit être gardée à l'esprit lors de l'évaluation du rôle des incitations fiscales.

3.1.3 Compte de résultat et calcul de l'impôt sur les sociétés

Poste du compte de résultat	Société A – Maroc Années 1 à 5	Société A – Maroc Années 6 à 10	Société B – Belgique Année 1	Société B – Belgique Années 2 à 10
Chiffre d'affaires	20 000 000 €	20 000 000 €	20 000 000 €	20 000 000 €
(–) Matières premières et intrants	(8 000 000 €)	(8 000 000 €)	(8 000 000 €)	(8 000 000 €)
(–) Coûts salariaux	(2 064 000 €)	(2 064 000 €)	(6 072 000 €)	(6 072 000 €)
(–) Énergie et utilités	(700 000 €)	(700 000 €)	(1 100 000 €)	(1 100 000 €)
(–) Frais généraux et administratifs	(736 000 €)	(736 000 €)	(988 000 €)	(988 000 €)
= EBITDA	8 500 000 €	8 500 000 €	3 840 000 €	3 840 000 €
(–) Amortissements (linéaire)	(1 200 000 €)	(1 200 000 €)	(1 500 000 €)	(1 500 000 €)
= EBIT (bénéfice imposable avant incitations)	7 300 000 €	7 300 000 €	2 340 000 €	2 340 000 €
Taux IS standard	0%	8,75%	25%	25%
(–) Déduction pour investissement (10% × 12M€ équip.)	–	–	(1 200 000 €)	–
(–) Déduction des intérêts notionnels (DIN, 2,50% × 8M€)	–	–	(200 000 €)	(200 000 €)
= Base imposable ajustée	7 300 000 €	7 300 000 €	940 000 €	2 140 000 €
= Impôt sur les sociétés (IS)	0 €	638 750 €	235 000 €	535 000 €
Taux IS effectif	0,00 %	8,75 %	10,04 %	22,86 %
= RNAE (Résultat Net Après Exploitation)	7 300 000 €	6 661 250 €	2 105 000 €	1 805 000 €

Tableau 3 : AutoComp : Compte de résultat complet et calcul de l'IS (tous scénarios)³⁰

³⁰ IS Maroc : CGI Art. 6-I-A — 0% années 1-5 ; 8,75% années 6-25 en zone franche.

IS Belgique : CIR Art. 215 (25% standard).

Déduction investissement : 10% sur 12 M€ d'équipements qualifiants (VBO-FEB 2024 ; SPF Finances 2024).

DIN : CIR Art. 205bis — base fonds propres 8 M€ × 2,50% = 200 000 €.

Amortissements : 12 M€/10 ans (Maroc) et 15 M€/10 ans (Belgique), méthode linéaire.

CALCUL DÉTAILLÉ DE L'IS – BELGIQUE (Société B)

FORMULE : IS = (EBIT – Déductions) × taux IS

Étape 1 : Déduction pour investissement (année 1 uniquement) ³¹:

Déduction = Investissement qualifiant × taux = 12 000 000 € × 10% = 1 200 000 €

Les déductions non utilisées sont reportables indéfiniment sur les exercices suivants.

Étape 2 : Déduction des intérêts notionnels / DIN (toutes les années) :

DIN = Base fonds propres × taux DIN = 8 000 000 € × 2,50% = 200 000 €/an

Fonds propres estimés à 8 M€ (investissement total 15 M€ ; 7 M€ financés par dette).

Le taux DIN est fixé annuellement par arrêté royal ; 2,50% correspond au rendement moyen de l'OLO belge 10 ans sur la période 2024-2025.

Étape 3 : Subvention régionale wallonne (année 1, ponctuelle) ³²:

Subvention = Investissement qualifiant × taux = 15 000 000 € × 7,5% = 1 125 000 €

Cette subvention n'est pas une déduction fiscale, c'est un apport direct en trésorerie qui réduit le coût effectif de l'investissement et est intégré dans le FNT de l'année 1.

- Année 1 IS : (2 340 000 € – 1 200 000 € – 200 000 €) × 25% = 940 000 € × 25% = 235 000 €
- Années 2-10 : (2 340 000 € – 200 000 €) × 25% = 2 140 000 € × 25% = 535 000 €

Taux IS effectif année 1 : 235 000 € / 2 340 000 € = 10,04 %

Taux IS effectif années 2-10 : 535 000 € / 2 340 000 € = 22,86 %

CALCUL DÉTAILLÉ DE L'IS – MAROC (Société A)

FORMULE : IS = EBIT × taux IS (le taux est déterminé par la phase du régime zone franche)

Phase 1 (Années 1 à 5 — Période d'exonération totale) ³³:

IS = 7 300 000 € × 0 % = 0 €

Économie IS cumulée vs taux standard (31%) : 7 300 000 € × 31% × 5 = 11 315 000 €

Phase 2 (Années 6 à 10 — Taux réduit) ³⁴:

IS = 7 300 000 € × 8,75 % = 638 750 €/an

- Économie IS annuelle vs taux standard : 7 300 000 € × (31% – 8,75%) = 1 624 375 €/an
- Économie IS cumulée sur les années 6-10 : 1 624 375 € × 5 = 8 121 875 €

Économie IS totale sur 10 ans (vs taux marocain standard 31%) : 19 436 875 €

Économie supplémentaire : Exemption droits de douane sur 8 M€ d'intrants importés

Taux moyen de droits à l'importation sur pièces métal automobiles (≈ 17,5%) ³⁵ :

8 000 000 € × 17,5% = 1 400 000 €/an d'économie

Économie cumulée sur 10 ans (non actualisée) : 14 000 000 €

³¹ SPF Finances (2024) ; VBO-FEB (2024) taux standard pour actifs fixes industriels.

³² Loi d'expansion économique wallonne ; grille AEI Wallonie pour grandes entreprises.

³³ CGI Art. 6-I-A : « les entreprises installées dans les zones franches sont exonérées de l'impôt sur les sociétés pendant les cinq (5) premières années consécutives ».

³⁴ CGI Art. 6-I-A : taux de 8,75% applicable pendant 20 exercices après la période d'exonération.

³⁵ Taux droits de douane sur pièces automobile métal (chapitres SH 73/87) : Direction Générale des Douanes et Impôts Indirects du Maroc, 2024.

3.1.4 Flux nets de trésorerie et analyse de la Valeur Actuelle Nette

La Valeur Actuelle Nette (VAN) traduit le flux de bénéfices après impôt distribués dans le temps en un chiffre unique comparable, intégrant la valeur temporelle de l'argent via le taux d'actualisation. La formule appliquée est le modèle standard d'actualisation des flux de trésorerie (DCF) utilisé en finance d'entreprise.

FORMULE VAN ET TABLE DES FACTEURS D'ACTUALISATION : $VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^n [FNT_t / (1 + r)^t]$

Où : I_0 = investissement initial en capital ; FNT_t = Flux Net de Trésorerie à l'année t

r = taux d'actualisation = 8% ; n = horizon de planification = 10 ans

$FNT = RNAE + \text{Amortissements}$

(Les amortissements sont réintégrés car ils sont une charge non décaissée déjà déduite de l'EBIT.)

Facteurs d'actualisation à $r = 8\%$:

$t=1 : 0,9259$ $t=2 : 0,8573$ $t=3 : 0,7938$ $t=4 : 0,7350$ $t=5 : 0,6806$

$t=6 : 0,6302$ $t=7 : 0,5835$ $t=8 : 0,5403$ $t=9 : 0,5002$ $t=10 : 0,4632$

- $PVIFA(8\%,5) = 3,9927$ (somme des facteurs années 1-5)

Différence années 6-10 = 2,7174 (somme des facteurs années 6-10)

Facteur $(8\%,1) = 0,9259$ (facteur unique année 1)

- $PVIFA \text{ années } 2-10 = 5,7841$ (somme des facteurs années 2-10)

Poste des flux de trésorerie	Société A – Maroc Années 1 à 5	Société A – Maroc Années 6 à 10	Société B – Belgique Année 1 (avec subvention)	Société B – Belgique Années 2 à 10
EBIT	7 300 000 €	7 300 000 €	2 340 000 €	2 340 000 €
(–) Impôt sur les sociétés	0 €	638 750 €	235 000 €	535 000 €
= RNAE	7 300 000 €	6 661 250 €	2 105 000 €	1 805 000 €
(+) Amortissements (réintégration)	1 200 000 €	1 200 000 €	1 500 000 €	1 500 000 €
(+) Subvention wallonne (année 1 uniquement)	–	–	1 125 000 €	–
= Flux Net de Trésorerie (FNT)	8 500 000 €	7 861 250 €	4 730 000 €	3 305 000 €
× Facteur d'actualisation	× 3,9927	× 2,7174	× 0,9259	× 5,7841
= Valeur Actuelle	33 937 950 €	21 358 687 €	4 379 527 €	19 116 451 €

Tableau 4 : AutoComp : Construction des flux nets de trésorerie et calcul des valeurs actuelles

Calcul VAN – société A (AUTOCOMP MAROC SA)

$$\begin{aligned} \text{VAN}_A &= -I_0 + \text{VA (années 1-5)} + \text{VA (années 6-10)} \\ &= -12\,000\,000 \text{ €} + (8\,500\,000 \text{ €} \times 3,9927) + (7\,861\,250 \text{ €} \times 2,7174) \\ &= -12\,000\,000 \text{ €} + 33\,937\,950 \text{ €} + 21\,358\,687 \text{ €} \\ &= 43\,296\,637 \text{ €} \end{aligned}$$

Calcul VAN – société B (AUTOCOMP BELGIQUE NV)

$$\begin{aligned} \text{VAN}_B &= -I_0 + \text{VA (année 1)} + \text{VA (années 2-10)} \\ &= -15\,000\,000 \text{ €} + (4\,730\,000 \text{ €} \times 0,9259) + (3\,305\,000 \text{ €} \times 5,7841) \\ &= -15\,000\,000 \text{ €} + 4\,379\,527 \text{ €} + 19\,116\,451 \text{ €} \\ &= 8\,495\,978 \text{ €} \end{aligned}$$

→ **ÉCART VAN** : 43 296 637 € – 8 495 978 € = 34 800 659 € (le Maroc génère 410% de VAN supplémentaire)

Délai de récupération – société A (MAROC) :

Année 1 FNT = 8 500 000 € ; Solde restant après an 1 = 12 000 000 € – 8 500 000 € = 3 500 000 €
 FNT mensuel = 8 500 000 € / 12 = 708 333 €/mois
 Mois supplémentaires : 3 500 000 € / 708 333 € = 4,9 mois
 Délai de récupération total : environ 1 an et 5 mois ≈ 1,4 an

Délai de récupération – société B (BELGIQUE) :

Après l'année 1 : solde restant = 15 000 000 € – 4 730 000 € = 10 270 000 €
 FNT annuel dès l'année 2 : 3 305 000 €
 Années supplémentaires : 10 270 000 € / 3 305 000 € = 3,1 ans
 Délai de récupération total : environ 4,1 ans

Indicateur de synthèse	AutoComp Maroc SA	AutoComp Belgique NV	Différence
Investissement initial	12 000 000 €	15 000 000 €	Belgique : +3 000 000 €
EBIT annuel	7 300 000 €	2 340 000 €	Maroc : +4 960 000 €
IS moyen annuel sur 10 ans	319 375 €	506 538 €	Maroc : –187 163 €
Taux IS effectif moyen sur 10 ans	4,38 %	21,67 %	Maroc : –17,3 points de %
Économie droits de douane (10 ans)	14 000 000 €	0 € (marché unique UE)	Avantage Maroc
VAN (10 ans, actualisation 8 %)	43 296 637 €	8 495 978 €	Maroc : +34 800 659 €
Retour sur investissement	360,8 %	56,6 %	Maroc : +304,2 points
Délai de récupération	≈ 1,4 an	≈ 4,1 ans	Maroc : 2,7 ans plus rapide

Tableau 5 : AutoComp : Synthèse des indicateurs financiers comparatifs

3.1.5 Évaluation qualitative des facteurs non fiscaux

Un bilan financier supérieur ne fait pas automatiquement du Maroc la localisation optimale pour chaque investisseur. Les décisions d'implantation des entreprises multinationales sont multidimensionnelles : elles intègrent des attentes de rendement ajusté au risque avec des considérations stratégiques, opérationnelles et réputationnelles. Le tableau ci-dessous évalue systématiquement douze dimensions non fiscales qui influencent matériellement la décision de localisation pour un investisseur industriel automobile.

Facteur	Société A – Maroc	Société B – Belgique	Avantage
Accès au marché UE	Port Tanger Med : 2h de navigation vers Espagne/Italie ; compétitif mais avec formalités	Marché unique UE complet : zéro tarif, aucun délai douanier, pas de règles d'origine	Belgique
Qualité des infrastructures	Excellente dans Tanger Med ; lacunes en dehors de la zone	Excellente au niveau national (Port d'Anvers, rail, autoroutes)	Belgique
Niveau de qualification de la main-d'œuvre	Qualifiée; lacunes sur les spécialisations haute précision; multilingue (FR/AR/EN/ES)	Très qualifiée, trilingue (FR/NL/EN) ; longue tradition manufacturière	Belgique
Flexibilité du marché du travail	Plus flexible : embauche/licenciement plus aisé, coûts de rupture faibles	Rigide : conventions collectives sectorielles ; coûts de licenciement élevés	Maroc
Risque de change / rapatriement	MAD partiellement convertible ; conditions sur le rapatriement des dividendes	Zone euro : aucun risque de change ; libre circulation des capitaux	Belgique
Stabilité réglementaire	En amélioration ; risque discrétionnaire dans l'attribution des incitations	État de droit fort ; prévisible ; cadre harmonisé UE	Belgique
Risque de conformité OMC	Risque subvention à l'exportation (MCSA) — protection transitoire disponible	Pleine conformité OMC ; règles UE sur les aides d'État respectées	Belgique
Exposition au Pilier Deux OCDE	CRITIQUE : le taux IS 0% en années 1-5 peut déclencher un impôt complémentaire	Faible risque — taux effectif supérieur au minimum mondial de 15%	Belgique
Conformité environnementale	En évolution ; moins stricte que l'UE	Réglementation environnementale UE pleinement applicable	Belgique
Écosystème fournisseurs	Cluster automobile mature (Renault, Stellantis, +100 tier-2)	Intégré dans la chaîne de valeur automobile UE ; livraison JIT	Neutre
Coût total de possession	NETTEMENT INFÉRIEUR : main-d'œuvre + foncier + fiscalité	Élevé : main-d'œuvre + énergie + charges sociales	Maroc
Risque politique / protection IDE	En amélioration ; traités bilatéraux d'investissement avec l'UE	Négligeable — État membre UE ; stabilité politique	Belgique

Tableau 6 : AutoComp : Évaluation qualitative des facteurs non fiscaux

La Belgique détient des avantages sur huit des douze dimensions non fiscales évaluées, notamment en matière de stabilité réglementaire, de sécurité monétaire et de qualité institutionnelle. Cependant, les deux facteurs où le Maroc domine : le coût total de possession et la flexibilité du marché du travail ; sont précisément les plus critiques sur le plan opérationnel pour un fabricant de pièces embouties orienté à l'exportation.

Le risque lié au pilier deux mérite une attention particulière : si la société mère d'AutoComp Maroc SA est domiciliée dans une juridiction couverte par le pilier deux (par exemple la France, l'Allemagne, les Pays-Bas), le taux IS de 0% en années 1-5 n'est pas un avantage net, il déplace simplement l'obligation fiscale vers la société mère, qui doit acquitter un impôt complémentaire pour atteindre le minimum mondial de 15%. L'exonération IS marocaine devient alors non pas un bénéfice financier réel mais un transfert de recettes du trésor marocain vers le trésor de la juridiction mère.

Conclusions partielles – Étude de cas 1 (Industriel / AutoComp)

1. Avantage VAN Maroc : 43,3 M€ vs 8,5 M€ -> un écart de 34,8 M€, principalement dû au différentiel de main-d'œuvre de 4,0 M€/an (194% moins cher au Maroc), amplifié par l'exonération IS sur les 5 premières années.
2. Taux IS effectif sur 10 ans : Maroc 4,38% vs Belgique 21,67% -> un écart de 17,3 points. La déduction investissement + DIN belges réduisent l'IS de 25% à $\approx$ 10-23%, mais ne comblent pas le fossé de rentabilité créé par les coûts salariaux.
3. L'exemption douanière génère 1,4 M€/an d'économie supplémentaire (14 M€ sur 10 ans).
4. Délai de récupération : 1,4 an (Maroc) vs 4,1 ans (Belgique) -> un écart décisif en termes d'efficacité du capital.
5. Risque critique : L'impôt complémentaire pilier deux peut neutraliser l'exonération IS marocaine pour les entreprises à maison mère dans une juridiction OCDE couverte.

Pour une implantation industrielle Greenfield orientée à l'exportation, le modèle zone franche marocain offre un profil financier transformativement supérieur. La Belgique reste viable pour des opérations à haute valeur ajoutée déjà automatisées.

3.2 Étude de cas comparative : Entreprise technologique (TechSoft B2B SaaS)

La deuxième étude de cas est conçue pour tester les limites de la comparaison Belgique vs Maroc dans un secteur où la boîte à outils fiscale belge : la Déduction des Revenus d'Innovation (DRI/Patent Box), l'exemption de précompte professionnel pour chercheurs, et la déduction pour investissement au taux numérique, est à son niveau d'efficacité maximal.

TechSoft est une entreprise éditrice de solutions SaaS B2B (Software-as-a-Service) qui commercialise des logiciels propriétaires auprès de clients entreprises européens. Contrairement au cas industriel, où la propriété intellectuelle ne joue aucun rôle, le modèle économique de TechSoft repose entièrement sur des actifs intellectuels : sa plateforme logicielle et deux brevets enregistrés génèrent la quasi-totalité de son chiffre d'affaires récurrent. Cette dimension IP constitue la variable critique qui différencie les deux environnements fiscaux pour ce cas.

3.2.1 Profils des entreprises et hypothèses de départ

Paramètre	TechSoft Maroc SA (Société A2)	TechSoft Belgique NV (Société B2)
Localisation	Technopolis Rabat zone franche, Maroc	Région de Bruxelles-Capitale, Belgique
Activité	Plateforme SaaS B2B + services professionnels (clients UE)	Plateforme SaaS B2B + services professionnels (clients UE)
Composition du CA	70% licences SaaS récurrentes ; 30% conseil/services	70% licences SaaS (liées à la PI) ; 30% conseil/services
Chiffre d'affaires annuel	8 000 000 €	8 000 000 €
Actifs PI qualifiants	N/A. Le Maroc ne dispose pas d'un régime Patent Box	6 000 000 € : plateforme logicielle protégée + 2 brevets OEB
Effectif	85 salariés : 75 développeurs/analystes + 10 encadrement	40 salariés : 30 développeurs/chercheurs + 10 encadrement
Investissement initial	2 500 000 € (serveurs, licences, développement PI)	2 500 000 € (serveurs, infra IT, capitalisation PI)
Régime IS applicable	0% (années 1-5) → 8,75% (années 6-25) — CGI Art. 6-I-A	25% standard, réduit par DRI + DIN + Déduction investissement
Exemption précompte chercheurs	Non applicable	80% du précompte professionnel sur salaires chercheurs qualifiants
Accès Horizon Europe	Limité (pays associé, accès partiel)	Complet — État membre UE (programme 95 Mrd€)

Tableau 7 : TechSoft : Profil comparatif des entreprises

3.2.2 Analyse des coûts de main-d'œuvre (secteur technologique)

Formule Coût annuel M.O. (Maroc Tech) :

$$CM_{A2} = (N_{dev} \times S_{dev} + N_{enc} \times S_{enc}) \times 12 / TC$$

Variables :

N_{dev} = nombre de développeurs/analystes = 75

S_{dev} = coût mensuel total moyen par développeur³⁶ (MAD) = 10 800 MAD
(salaire brut ≈ 9 000 MAD + CNSS 21,09% + taxe formation 1,6%)

N_{enc} = 10 cadres dirigeants

S_{enc} = coût mensuel total moyen par cadre (MAD) = 18 000 MAD

TC = taux de change EUR/MAD 2024/2025 = 10,79

Calcul :

- Développeurs : $75 \times 10\,800 \times 12 = 9\,720\,000$ MAD → $9\,720\,000 / 10,79 = 900\,834$ €
- Encadrement : $10 \times 18\,000 \times 12 = 2\,160\,000$ MAD → $2\,160\,000 / 10,79 = 200\,185$ €

COÛT TOTAL M.O. MAROC TECH (Société A2) = 1 101 019 € ≈ 1 101 000 €

³⁶ Salaire développeur logiciel Maroc : enquête salariale APEBI 2024.

Formule Coût annuel M.O. (Belgique Tech) :

$$CM_B2 = (N_dev \times S_dev_BE + N_enc \times S_enc_BE) \times 12$$

Variables :

$N_dev = 30$ développeurs/chercheurs

$S_dev_BE =$ coût mensuel total employeur par développeur (EUR) = 7 500 €

(salaire brut = 7 500 / 1,27 = 5 906 €/mois ; cotisations ONSS $\approx$ 27% = 1 594 €)

$N_enc = 10$ cadres dirigeants

$S_enc_BE =$ coût mensuel total employeur par cadre (EUR) = 10 500 €

Calcul :

- Développeurs : $30 \times 7\,500 \text{ €} \times 12 = 2\,700\,000 \text{ €}$
- Encadrement : $10 \times 10\,500 \text{ €} \times 12 = 1\,260\,000 \text{ €}$

$$\text{COÛT TOTAL M.O. BELGIQUE TECH (Société B2)} = 3\,960\,000 \text{ €}$$

→ Différentiel salarial : $3\,960\,000 \text{ €} - 1\,101\,000 \text{ €} = 2\,859\,000 \text{ €/an}$ (La Belgique est 260% plus chère, mais avec 45 salariés de moins — prime de talent justifiée par une productivité et une qualité IP supérieures par employé.)

3.2.3 Déduction des Revenus d'Innovation (DRI/Patent Box) – Calcul complet

La DRI est la pièce maîtresse de la stratégie fiscale technologique belge. En comprendre les mécanismes en détail est essentiel pour évaluer son impact réel sur la charge fiscale de TechSoft Belgique NV.

La DRI permet aux entreprises de déduire 85% de leurs revenus nets d'innovation qualifiants de leur base imposable, résultant en un taux effectif d'imposition de 3,75% sur ces revenus ($25\% \times 15\%$ de base résiduelle). Les critères d'éligibilité et les règles de calcul sont définis dans les articles CIR 205/1 à 205/4.

CALCUL DE LA DRI/PATENT BOX – TECHSOFT BELGIQUE NV

Formule : Déduction DRI = Revenu net d'innovation qualifiant $\times$ 85 %

(Revenu net d'innovation = Revenus PI – Coûts PI)

Étape 1 : Détermination des revenus PI (revenus attribuables aux actifs IP qualifiants) :

Actifs PI qualifiants : plateforme logicielle protégée par le droit d'auteur³⁷ + 2 brevets OEB

Attribution des revenus : 70% du CA total = $70\% \times 8\,000\,000 \text{ €} = 5\,600\,000 \text{ €}$

Base : approche nexus³⁸, revenus issus de la licence SaaS de la plateforme propriétaire et des services directement liés à la technologie brevetée.

Les 30% restants (2 400 000 €) concernent des services de conseil non directement liés à la PI.

Étape 2 : Détermination des coûts PI (coûts d'exploitation attribuables à la PI) :

Quote-part coûts PI = $70\% \times$ coûts totaux d'exploitation = $70\% \times 5\,200\,000 \text{ €} = 3\,640\,000 \text{ €}$

(Allocation prorata cohérente avec l'attribution des revenus — CIR Art. 205/2)

³⁷ Éligibilité droits d'auteurs logiciels : Loi belge sur le droit d'auteur (31 août 1998).

³⁸ Approche nexus : Action 5 OCDE/G20 BEPS (approche nexus modifiée, à laquelle la DRI belge (CIR Art. 205/1 à 205/4) est conforme).

Étape 3 : Calcul du revenu net d'innovation qualifiant :

Revenu net PI = Revenus PI – Coûts PI = 5 600 000 € – 3 640 000 € = 1 960 000 €

Étape 4 : Application de la déduction DRI (85%) :

Déduction DRI = 1 960 000 € × 85 % = 1 666 000 €

Cette déduction s'impute sur la base imposable en plus de toutes les autres déductions.

Interprétation : sur 1 960 000 € de revenu PI net, seuls 294 000 € (15%) restent imposables.

- **Taux IS effectif sur revenus PI : $294\,000\,€ \times 25\% / 1\,960\,000\,€ = 3,75\%$**
- C'est l'un des taux d'imposition des revenus de propriété intellectuelle les plus bas de l'UE.**

3.2.4 Exemption de précompte professionnel pour chercheurs – Calcul complet

L'exemption partielle de précompte professionnel pour chercheurs est l'un des instruments fiscaux belges les plus efficaces et souvent sous-estimés. Plutôt que de réduire l'IS, il fonctionne comme une subvention salariale directe : l'employeur retient le précompte professionnel sur le salaire brut du chercheur comme d'habitude, mais ne verse que 20% de ce montant retenu au trésor belge, conservant les 80% restants comme un avantage de trésorerie direct. Pour les entreprises technologiques à forte intensité R&D, cet instrument peut générer des entrées de trésorerie annuelles supérieures à la charge IS de l'entreprise.

CALCUL DE L'EXEMPTION PRÉCOMPTE CHERCHEURS³⁹ – TECHSOFT BELGIQUE NV

FORMULE : $\text{Avantage_PP} = \text{N_cherch} \times \text{Salaire_brut_annuel} \times \text{Taux_PP} \times 80\%$

Variables :

N_cherch = nombre de chercheurs qualifiants = 30 développeurs

Calcul du salaire brut annuel par chercheur :

- Coût employeur = 7 500 €/mois
- Cotisations ONSS ($\approx 27\%$) = $7\,500\,€ / 1,27 \times 0,27 = 1\,594\,€/mois$

Salaire brut/mois = $7\,500\,€ - 1\,594\,€ = 5\,906\,€/mois$ -> Salaire brut annuel = $5\,906\,€ \times 12 = 70\,866\,€/an$

- Total salaires bruts 30 chercheurs : $30 \times 70\,866\,€ = 2\,125\,984\,€$
- Taux_PP⁴⁰ (précompte professionnel à ce niveau de revenu) $\approx 28\%$

Calcul :

Total PP retenu sur 30 chercheurs : $2\,125\,984\,€ \times 28\% = 595\,276\,€$ -> Montant non versé au trésor (80%) : $595\,276\,€ \times 80\% = 476\,221\,€/an$

-> Ces 476 221 € restent chez TechSoft Belgique comme avantage de trésorerie direct.

Position fiscale nette IS vs avantage PP (années 2-10) :

IS annuel dû : 196 000 €

Avantage PP annuel : 476 221 €

Position fiscale nette : $-280\,221\,€$ -> la Belgique subventionne TechSoft à hauteur de 280 221 €/an

³⁹ CIR Art. 275/3 : exemption partielle de précompte professionnel pour le personnel de recherche qualifiant.
Éligibilité : les chercheurs doivent être titulaires d'un master minimum et exercer des activités R&D qualifiantes (définies par le Manuel de Frascati de l'OCDE).

⁴⁰ Barème précompte professionnel belge 2025 publié 2024 (Moniteur belge).

3.2.5 Compte de résultat complet et calcul de l'IS

Poste du compte de résultat	Société A2 – Maroc Années 1 à 5	Société A2 – Maroc Années 6 à 10	Société B2 – Belgique Année 1	Société B2 – Belgique Années 2 à 10
Chiffre d'affaires	8 000 000 €	8 000 000 €	8 000 000 €	8 000 000 €
(–) Coûts salariaux	(1 101 000 €)	(1 101 000 €)	(3 960 000 €)	(3 960 000 €)
(–) Infrastructure Cloud et licences	(400 000 €)	(400 000 €)	(400 000 €)	(400 000 €)
(–) Dépenses de R&D	(300 000 €)	(300 000 €)	(300 000 €)	(300 000 €)
(–) Frais administratifs et autres	(399 000 €)	(399 000 €)	(540 000 €)	(540 000 €)
= EBITDA	5 800 000 €	5 800 000 €	2 800 000 €	2 800 000 €
(–) Amortissements (2,5 M€ / 10 ans)	(250 000 €)	(250 000 €)	(250 000 €)	(250 000 €)
= EBIT	5 550 000 €	5 550 000 €	2 550 000 €	2 550 000 €
Taux IS standard	0 %	8,75 %	25 %	25 %
(–) Déduction DRI/Patent Box (85% × 1,96 M€ revenu net PI)	N/A	N/A	(1 666 000 €)	(1 666 000 €)
(–) Déduction investissement (20% digital × 2,5 M€, an 1 seul.)	N/A	N/A	(500 000 €)	–
(–) Déduction intérêts notionnels (DIN, 2,50% × 4 M€)	N/A	N/A	(100 000 €)	(100 000 €)
= Base imposable ajustée	5 550 000 €	5 550 000 €	284 000 €	784 000 €
= Impôt sur les sociétés (IS)	0 €	485 625 €	71 000 €	196 000 €
Taux IS effectif sur l'EBIT	0,00 %	8,75 %	2,78 %	7,69 %
(+) Avantage exemption PP chercheurs	–	–	476 221 €	476 221 €
Position fiscale nette (IS – avantage PP)	0 €	485 625 €	–405 221 € (avantage net)	–280 221 € (avantage net)
= RNAE (Résultat Net Après Exploitation)	5 550 000 €	5 064 375 €	2 479 000 €	2 354 000 €

Tableau 8 : TechSoft : Compte de résultat complet et calcul de l'IS (tous scénarios)

Le compte de résultat technologique révèle le constat le plus important de cette thèse : la Belgique atteint un taux IS effectif de **2,78% en année 1** et de **7,69% en années 2 à 10**, bien inférieur au taux de 8,75% appliqué au Maroc après la période d'exonération. Lorsque l'exemption de précomptes professionnels chercheurs est intégrée, la Belgique ne se contente pas d'éliminer son désavantage fiscal, elle génère un surplus fiscal net de 280 221 € par an en années 2 à 10.

Concrètement, l'État belge subventionne activement les opérations de TechSoft Belgique NV à hauteur de plus d'un quart de million d'euros par an, en plus de taux IS déjà très bas.

3.2.6 Flux nets de trésorerie et analyse VAN

Poste des flux de trésorerie	Société A2 – Maroc Années 1 à 5	Société A2 – Maroc Années 6 à 10	Société B2 – Belgique Année 1	Société B2 – Belgique Années 2 à 10
RNAE	5 550 000 €	5 064 375 €	2 479 000 €	2 354 000 €
(+) Amortissements (réintégration)	250 000 €	250 000 €	250 000 €	250 000 €
(+) Avantage PP chercheurs (trésorerie)	–	–	476 221 €	476 221 €
= Flux Net de Trésorerie (FNT)	5 800 000 €	5 314 375 €	3 205 221 €	3 080 221 €
× Facteur d'actualisation	× 3,9927	× 2,7174	× 0,9259	× 5,7841
= Valeur Actuelle	23 157 660 €	14 437 540 €	2 967 927 €	17 817 603 €

Tableau 9 : TechSoft : Flux nets de trésorerie et calcul des valeurs actuelles

Calcul VAN – société A2 (TECHSOFT MAROC SA)

$$\begin{aligned}
 \text{VAN}_{A2} &= -I_0 + \text{VA (années 1-5)} + \text{VA (années 6-10)} \\
 &= -2\,500\,000 \text{ €} + (5\,800\,000 \text{ €} \times 3,9927) + (5\,314\,375 \text{ €} \times 2,7174) \\
 &= -2\,500\,000 \text{ €} + 23\,157\,660 \text{ €} + 14\,437\,540 \text{ €} \\
 &= 35\,095\,200 \text{ €}
 \end{aligned}$$

Calcul VAN – société B2 (TECHSOFT BELGIQUE NV)

$$\begin{aligned}
 \text{VAN}_{B2} &= -I_0 + \text{VA (année 1)} + \text{VA (années 2-10)} \\
 &= -2\,500\,000 \text{ €} + (3\,205\,221 \text{ €} \times 0,9259) + (3\,080\,221 \text{ €} \times 5,7841) \\
 &= -2\,500\,000 \text{ €} + 2\,967\,927 \text{ €} + 17\,817\,603 \text{ €} \\
 &= 18\,285\,530 \text{ €}
 \end{aligned}$$

$$\text{Écart VAN : } 35\,095\,200 \text{ €} - 18\,285\,530 \text{ €} = 16\,809\,670 \text{ €}$$

- > La Belgique atteint 52,1% de la VAN du Maroc (vs seulement 19,6% dans le cas industriel)
- > L'écart est 18 M€ plus faible que dans le cas industriel (34,8 M€), démontrant que la DRI belge ferme quasi-totalement le fossé IS avec le Maroc pour les tech IP-intensives.

Délai de récupération – société A2 (MAROC) :

FNT année 1 = 5 800 000 € > investissement 2 500 000 € -> récupéré dans l'année 1.
 Calcul précis : $2\,500\,000 \text{ €} / 5\,800\,000 \text{ €} = 0,43 \text{ an} \approx 5,2 \text{ mois}$

Délai de récupération – société B2 (BELGIQUE) :

FNT année 1 = 3 205 221 € > investissement 2 500 000 € -> récupéré dans l'année 1.
 Calcul précis : $2\,500\,000 \text{ €} / 3\,205\,221 \text{ €} = 0,78 \text{ an} \approx 9,4 \text{ mois}$

Indicateur de synthèse	TechSoft Maroc SA	TechSoft Belgique NV	Différence
Investissement initial	2 500 000 €	2 500 000 €	Égal
EBIT annuel	5 550 000 €	2 550 000 €	Maroc : +3 000 000 €
Taux IS effectif (années 2-10)	8,75 %	7,69 %	Belgique : -1,06 point — IS INFÉRIEUR
Position fiscale nette (IS – PP)	IS payé : 485 625 €/an	Avantage net : 280 221 €/an	Belgique subventionne TechSoft
VAN (10 ans, actualisation 8%)	35 095 200 €	18 285 530 €	Maroc : +16 809 670 €
VAN Belgique en % VAN Maroc	–	52,1 %	vs 19,6% dans le cas industriel
Retour sur investissement	1 303,8 %	631,4 %	Maroc : +672,4 points
Délai de récupération	≈ 5,2 mois	≈ 9,4 mois	Maroc : 4,2 mois plus rapide

Tableau 10 : TechSoft : Synthèse des indicateurs financiers comparatifs

3.2.7 Comparaison croisée des taux IS effectifs – Quatre entreprises

Société	Taux IS standard	Taux IS effectif (Années 1-5)	Taux IS effectif (Années 6-10)	Taux IS effectif moyen 10 ans	Charge fiscale nette (IS moins avantage PP)
A – AutoComp Maroc	0% / 8,75%	0,00 %	8,75 %	4,38 %	Positive – IS uniquement
B – AutoComp Belgique	25 %	10,04 %	22,86 %	21,67 %	Positive – IS payé
A2 – TechSoft Maroc	0% / 8,75%	0,00 %	8,75 %	4,38 %	Positive – IS uniquement
B2 – TechSoft Belgique	25 %	2,78 %	7,69 %	7,45 %	NÉGATIVE – subvention nette 280 K€/an

Tableau 11 : Comparaison des taux IS effectifs : les quatre sociétés

Pour le cas industriel, la zone franche marocaine génère un avantage IS de 17,3 points de pourcentage sur la Belgique sur le long terme. Un écart suffisamment large pour absorber des désavantages de coûts et autres.

Pour le cas technologique, en revanche, la DRI belge comble intégralement cet écart : le taux IS effectif de la Belgique (7,69%) est en réalité **inférieur de 1,06 point à celui du Maroc (8,75%)** à partir de l'année 2. Et lorsque l'exemption PP chercheurs est intégrée, la Belgique n'est plus seulement compétitive, elle est activement plus avantageuse sur le plan fiscal pur pour les entreprises technologiques IP-intensives.

3.2.8 Analyse de sensibilité – Cas technologique

Compte tenu de la portée de ce résultat, une analyse de sensibilité sur six scénarios teste la robustesse des résultats VAN et identifie les conditions dans lesquelles l'avantage Maroc vs Belgique pourrait basculer.

Scénario	Modification clé	VAN Maroc A2	VAN Belgique B2	Écart VAN	Enseignement principal
Cas de base	Modèle tel que défini ci-dessus	35 095 200 €	18 285 530 €	16 809 670 €	Le Maroc domine de 16,8 M€
Maroc : salaires +25%	Salaires dév. MAD 10 800 → 13 500/mois	33 786 050 €	18 285 530 €	15 500 520 €	L'écart se réduit de 1,3 M€
Maroc : salaires +50%	Scénario de convergence salariale	32 476 900 €	18 285 530 €	14 191 370 €	Écart encore significatif (14,2 M€)
Belgique SANS DRI	IS standard 25% (DIN + PP seul.)	35 095 200 €	15 636 700 €	19 458 500 €	La DRI apporte 2,6 M€ de VAN à la Belgique
Pilier Deux appliqué (IS Maroc → 15%)	Minimum global OCDE déclenché dès l'année 1	29 041 200 €	18 285 530 €	10 755 670 €	L'écart chute de 6,1 M€ à 10,8 M€
Pilier Deux + salaires Maroc +50%	Les deux scénarios défavorables combinés	27 732 050 €	18 285 530 €	9 446 520 €	Le Maroc domine encore, mais de 9,4 M€ seulement
Décision d'adéquation RGPD accordée	Maroc reçoit une décision d'adéquation UE	35 095 200 €	18 285 530 € + prime qualitative significative	Point de bascule potentiel	Le fossé qualitatif Belgique se réduirait fortement

Tableau 12 : Analyse de sensibilité : Cas technologique (TechSoft)

3.2.9 Évaluation qualitative des facteurs non fiscaux (secteur technologique)

Facteur	TechSoft Maroc SA	TechSoft Belgique NV	Avantage
Conformité RGPD (protection des données)	Non-conforme par défaut. Maroc non reconnu comme pays adéquat par l'UE	Conformité totale. État membre UE ; RGPD applicable de plein droit	Belgique (Critique pour les clients UE)
Protection et enforcement de la PI	En amélioration ; membre OMPI ; accès OEB ; enforcement plus faible	Cadre PI UE fort ; OEB membre ; enforcement judiciaire efficace	Belgique
Profondeur et qualité du vivier de talents	Écosystème croissant (Casablanca, Rabat) ; risque de fuite des cerveaux	KU Leuven, UCLouvain, VUB, UGent — diplômés informatique de rang mondial	Belgique
Maturité de l'écosystème d'innovation	Naissant ; VC limité ; transfert tech. en développement	Imec, Microsoft, Google, Amazon, Proximus ; culture scale-up mature	Belgique
Accès au financement R&D UE (Horizon Europe)	Pays associé — accès limité et compétitif	Membre complet — 95 Mrd€ ; Conseil Européen de l'Innovation ; EIT Digital	Belgique
Confiance des clients UE (B2B)	En progression mais le risque RGPD dissuade les grandes entreprises UE	Confiance immédiate — même environnement réglementaire/juridique	Belgique

Facteur	TechSoft Maroc SA	TechSoft Belgique NV	Avantage
Compatibilité linguistique (clients UE)	Talents francophones ; maîtrise de l'anglais en progression	Trilingue (FR/NL/EN) ; anglais standard en tech	Belgique
Alignement de fuseau horaire (clients UE)	UTC+1 : alignement UE parfait	UTC+1 : identique	Neutre
Coût main-d'œuvre développeurs	Très bas : ≈ 901 €/mois coût total employeur par dev.	Élevé : 7 500 €/mois — engagement de coût significatif	Maroc
Flexibilité du marché du travail	Plus flexible ; culture freelance en développement	Rigide ; protections salariales solides ; droit PI clairement défini	Maroc
Risque OMC / Pilier Deux	Modéré-élevé — IS 0% peut déclencher impôt complémentaire	Faible — IS effectif au-dessus du minimum mondial de 15%	Belgique
Qualité des infrastructures numériques	Bonne dans Technopolis ; en amélioration au niveau national	Excellente — initiative Gigabit Society ; connectivité Tier-1	Belgique

Tableau 13 : TechSoft : Évaluation qualitative des facteurs non fiscaux

Pour les entreprises technologiques, les avantages qualitatifs de la Belgique sont nettement plus déterminants que dans le cas industriel. La question de la conformité RGPD n'est pas une technicité c'est un bloqueur commercial. Les grands clients entreprises européens (banques, assurances, établissements de santé, organismes publics) sont légalement tenus en vertu du RGPD de s'assurer que les sous-traitants de données dans des pays tiers ont soit obtenu une décision d'adéquation de l'UE, soit mis en place des Clauses Contractuelles Types assorties de mesures supplémentaires approfondies.

Le Maroc n'ayant pas obtenu de décision d'adéquation à ce jour, TechSoft Maroc SA doit implémenter un cadre de transfert de données juridiquement complexe et commercialement contraignant pour chaque client UE. Pour une entreprise SaaS B2B dont la proposition de valeur repose sur la confiance et la sécurité, c'est un désavantage concurrentiel matériel qu'aucune économie fiscale ne peut pleinement compenser.

Conclusions partielles – Étude de cas 2 (Technologique / TechSoft)

1. Le Maroc domine encore en VAN (35,1 M€ vs 18,3 M€) (écart de 16,8 M€) mais la Belgique atteint 52,1% de la VAN du Maroc, contre seulement 19,6% dans le cas industriel.
2. Le taux IS effectif de la Belgique (7,69%) est inférieur à celui du Maroc (8,75%) en zones franches. La DRI/Patent Box annule l'avantage IS du Maroc pour les Tech IP-intensives.
3. L'avantage PP chercheurs (476 221 €/an) dépasse la charge IS (196 000 €/an), produisant un avantage fiscal net de 280 221 €/an. La Belgique subventionne TechSoft.
4. Analyse de sensibilité : le seul Pilier Deux réduit l'avantage marocain de 16,8 M€ à 10,8 M€ une érosion de 35,7% de la valeur financière du scénario marocain.
5. Facteurs non fiscaux décisifs pour la Tech : conformité RGPD, protection PI, qualité des talents et accès au financement R&D UE (avantages structurels belges non monétisables mais commercialement cruciaux pour les clients entreprises européens).

Pour une entreprise technologique, le choix Maroc-Belgique n'est pas principalement fiscal, c'est une décision stratégique sur la conformité RGPD, la stratégie talent et le positionnement marché. Le Maroc gagne sur les coûts ; la Belgique sur l'écosystème.

Synthèse croisée des études de cas

Les deux études de cas, prises ensemble, fournissent une réponse empirique robuste et nuancée à la question de recherche centrale de cette thèse.

L'**Hypothèse de recherche 1** selon laquelle, pour une entreprise industrielle orientée à l'exportation, le modèle zone franche marocain offre un profil financier décisivement supérieur, est **pleinement et sans ambiguïté validée**. L'écart VAN de 34,8 M€, le différentiel de coûts salariaux de 4,0 M€ par an, l'économie douanière de 1,4 M€ par an et le délai de récupération de 1,4 an confirment collectivement que le régime incitatif de la zone franche marocaine est transformativement plus attractif pour les investissements manufacturiers Greenfield. Les instruments fiscaux belges : déduction investissement et DIN, sont efficaces mais insuffisants pour combler le fossé de rentabilité structurel.

L'**Hypothèse de recherche 2** selon laquelle le système d'incitations à l'innovation multi-instruments de la Belgique ferme substantiellement l'écart avec le Maroc pour les entreprises technologiques, est **validée et, sur la dimension taux IS, dépassée**. La Belgique ne comble pas simplement l'écart IS : elle le renverse, atteignant un taux IS effectif inférieur (7,69%) à celui de la zone franche marocaine (8,75%) à partir de l'année 2, et générant un surplus fiscal net via l'exemption PP chercheurs. L'écart VAN résiduel (16,8 M€) en faveur du Maroc est piloté non par des facteurs fiscaux mais par les coûts de main-d'œuvre, une dynamique concurrentielle fondamentalement différente.

Ces deux résultats sont pleinement cohérents avec le cadre théorique établi en Partie I. La conclusion de Ferrett et Wooton (2021), selon laquelle des incitations ciblées bien conçues orientent efficacement les flux d'investissement, est confirmée empiriquement.

L'argument de Li et al. (2024) selon lequel les incitations fiscales seules sont insuffisantes et que les investisseurs pondèrent de plus en plus la qualité institutionnelle, les normes environnementales et la profondeur des écosystèmes, est validé par l'analyse qualitative du cas technologique.

L'avertissement du FMI sur le risque Pilier Deux est quantifié numériquement : un IS minimum mondial à 15% réduirait l'avantage VAN marocain d'environ 6 M€ dans chaque secteur, modifiant substantiellement le calcul pour les investisseurs à maison mère couverte par le Pilier Deux.

PARTIE IV – ÉTUDE QUALITATIVE : ANALYSE PAR ENTRETIENS SEMI-DIRECTIFS

4.1 Justification de l'approche qualitative et positionnement méthodologique

Les études de cas quantitatives développées en Partie III ont permis d'établir avec précision les implications financières des régimes fiscaux marocain et belge. Cependant, toute modélisation financière repose sur des hypothèses stylisées qui ne sauraient capturer la complexité de la réalité vécue par les praticiens. La Partie IV complète cette analyse par une démarche qualitative fondée sur des entretiens semi-directifs menés auprès de dix professionnels issus de contextes variés (audit, fiscalité, conseil, finance d'entreprise et recherche académique) représentant le Maroc, la Belgique et le Luxembourg.

Cette approche s'inscrit dans le paradigme de la triangulation méthodologique⁴¹ : en confrontant les résultats quantitatifs de la Partie III avec les perceptions et jugements de praticiens de terrain, la recherche acquiert une validité et une profondeur analytique que ni l'approche documentaire ni la modélisation ne peuvent produire seules. L'entretien semi-directif a été retenu pour son équilibre entre structuration thématique (permettant la comparaison des réponses) et liberté d'expression, indispensable pour capturer des expériences nuancées. Un guide de cinq blocs thématiques (présenté en annexes) a été soumis aux répondants en amont. Les entretiens sont conduits en ligne via Google Meet et Microsoft Teams, d'une durée de 30 à 45 minutes chacun. Les répondants sont anonymisés par les codes E1 à E10.

Paramètre	Modalité retenue
Type d'entretien	Semi-directif / guide structuré en 5 blocs thématiques / 10 questions directrices
Nombre de répondants	10 professionnels (E1 à E10)
Répartition géographique	5 répondants basés au Maroc / 4 au Luxembourg / 1 en Belgique (Wallonie)
Mode de conduite	En ligne : Google Meet et Microsoft Teams
Durée par entretien	30 à 45 minutes
Langue des entretiens	Français
Anonymat	Garanti : codes E1 à E10 ; profils fonctionnels uniquement divulgués
Méthode d'analyse	Analyse verticale (par répondant) + Analyse horizontale (par thème)

Tableau 14 : Paramètres méthodologiques de l'étude qualitative

4.2 Sélection et présentation des répondants

4.2.1 Critères de sélection

Les dix répondants ont été sélectionnés selon trois critères :

Premièrement, la **pertinence professionnelle** : chaque répondant exerce une fonction qui lui confère une exposition directe aux problématiques fiscales, financières ou économiques liées aux décisions d'implantation d'entreprises.

Deuxièmement, la **diversité des angles de lecture** : les profils couvrent l'audit externe, la fiscalité internationale, le conseil fiscal, l'expertise comptable, la finance d'entreprise, l'enseignement

⁴¹ Triangulation méthodologique : Creswell, J.W. & Plano Clark, V.L. (2017). *Designing and Conducting Mixed Methods Research* (3e éd.). SAGE Publications

supérieur et la recherche académique en gestion, garantissant une perspective à la fois théorique et opérationnelle.

Troisièmement, la **représentation géographique multinationale** : cinq répondants exercent au Maroc, quatre au Luxembourg et un en Belgique (Wallonie), permettant une triangulation entre l'écosystème fiscal marocain et les pratiques continentales européennes.

Il convient de noter que la concentration de quatre répondants (E2, E3, E4, E5) au Luxembourg constitue une richesse particulière pour cette étude : le Luxembourg est une place financière internationale dotée d'un régime fiscal sophistiqué, et ces professionnels ont une vision comparative aiguisée des différents systèmes fiscaux européens et extra-européens, ce qui enrichit considérablement l'analyse de la compétitivité relative du modèle belge et marocain.

4.2.2 Fiches profils des dix répondants

Code	Fonction actuelle	Pays	Expérience	Angle d'expertise
E1	Directeur Adjoint – Plateformes de Traitement (Octroi Crédit)	Maroc	~17 ans	Finance d'entreprise, partenariats institutionnels, décisions de crédit.
E2	International Tax Associate – M&A & Alternative Investments	Luxembourg	~4 ans	Fiscalité internationale, fusions-acquisitions, structuration fiscale cross-border.
E3	Managing Partner – Réviseur d'entreprises agréé	Luxembourg	~21 ans	Audit légal, révision d'entreprises, gouvernance financière, cabinets internationaux.
E4	Audit Senior Manager	Luxembourg	~7 ans	Audit des états financiers, reporting IFRS, audit RSE.
E5	Directeur Audit – Réviseur d'Entreprises Agréé	Luxembourg	~12 ans	Commissariat aux comptes, conformité prudentielle.
E6	Expert-comptable-Fiscaliste indépendante	Belgique (Wallonie)	~24 ans	Fiscalité des entreprises belges, expertise comptable, contexte wallon.
E7	Professeur-Chercheur – Consultant d'entreprise	Maroc	~30 ans	Analyse marketing, sciences des organisations, économie industrielle, consultant, étude de marché.
E8	Enseignant-Chercheur	Maroc	~14 ans	Recherche en sciences de gestion, économie, contexte marocain
E9	Tax Consultant confirmé – Doctorant	Maroc	~5 ans	Conseil fiscal Maroc (IS, TVA, IR), audit fiscal, M&A Tax, contrôle fiscal.
E10	Maître de Conférences – Directeur adjoint Laboratoire de recherche	Maroc	~13 ans	Finance internationale, décisions financières, gouvernance IT, ancien cadre budgétaire.

Tableau 15 : Profils des dix répondants

4.3 Guide d'entretien semi-directif

Le guide d'entretien est organisé en cinq blocs thématiques, chacun comprenant deux questions directrices. Cette architecture assure la couverture des dimensions clés identifiées dans la revue de littérature (Partie I) et l'analyse comparative (Parties II et III), tout en laissant une latitude suffisante pour que chaque répondant développe sa pensée selon son angle d'expertise propre. **(Voir annexes : Questions directrices d'entretien)**

Structure du guide d'entretien

Bloc 1 : Rôle des incitations fiscales dans les décisions d'implantation (Q1 – Q2)

Bloc 2 : Comparaison des régimes fiscaux Maroc / Belgique-Luxembourg (Q3 – Q4)

Bloc 3 : Impact sur la compétitivité sectorielle des entreprises (Q5 – Q6)

Bloc 4 : Facteurs non fiscaux et risques émergents (Q7 – Q8)

Bloc 5 : Recommandations et prospective (Q9 – Q10)

4.4 Analyse verticale : synthèse individuelle par répondant

Le tableau suivant condense les positions-clés de chaque répondant sur les cinq blocs thématiques, en tenant compte de leur profil et contexte professionnel réel.

Répondant	Bloc 1	Bloc 2	Bloc 3	Bloc 4	Bloc 5
E1	Complémentaires mais deviennent déterminantes pour le financement des grands projets industriels. Le régime ZAI a facilité les décisions d'investissement de nos partenaires institutionnels.	Le régime ZAI est simple et lisible. Le modèle belge est inconnu à la plupart des opérateurs marocains cherchant à s'implanter.	Dans le secteur financier marocain, l'impact IS est fort sur les marges. Les exonérations ZAI favorisent des montages de partenariat attractifs.	La stabilité monétaire du MAD et la fluidité des transferts sont des freins réels pour les investisseurs étrangers. Plus que la fiscalité.	Maroc : clarifier les conditions de rapatriement des bénéficiaires. La fiscalité seule ne suffit pas si les conditions opérationnelles restent contraignantes.
E2	En M&A et structuration internationale, les incitations fiscales sont un levier d'optimisation post-acquisition décisif. La localisation des IP et des holdings en dépend directement.	Le Luxembourg offre un régime IP Box très compétitif. La Belgique est forte sur la DRI. Le Maroc ZAI est attractif pour l'industrie mais moins adapté aux structures IP complexes.	Pour les deals M&A cross-border, la présence d'un régime IP Box stable (Luxembourg, Belgique, Pays-Bas) est un critère de valorisation. Le Maroc est sous-représenté dans ces structures.	La substance économique exigée par le Pilier Deux et les règles BEPS change la donne : les montages IP 'vides' ne tiennent plus. La substance Maroc peut être un avantage.	Maroc : créer un régime IP Box solide et aligné OCDE. Cela attirerait des structures holding régionales sur l'Afrique, actuellement domiciliées au Luxembourg ou aux Pays-Bas.
E3	Déterminantes pour les décisions d'implantation initiales, puis secondaires pour les renouvellements. Ce sont les coûts opérationnels et la gouvernance qui priment ensuite.	Du point de vue de l'audit, les régimes à exonération totale (Maroc ZAI) créent moins d'impôt différé à comptabiliser mais exposent à des risques de requalification. La DRI belge est plus robuste comptablement.	Dans nos dossiers d'audit Luxembourg, beaucoup de holdings et fonds domiciliés ici pour des raisons d'optimisation fiscale. L'industrie lourde part vers des zones à moindres coûts, Maroc en tête.	La qualité de la gouvernance locale et la transparence des régimes sont des critères d'audit de premier ordre. Le Maroc fait des progrès mais reste plus exposé aux risques discrétionnaires.	Renforcer la transparence et la prévisibilité des régimes dans les deux pays. Les investisseurs valorisent autant la stabilité du régime que son niveau d'attractivité initial.

Répondant	Bloc 1	Bloc 2	Bloc 3	Bloc 4	Bloc 5
E4	Au niveau des états financiers audités, les incitations fiscales se traduisent en actifs d'impôt différé ou en provisions pour risque fiscal. Leur impact sur les résultats est très visible.	Le traitement comptable IFRS des régimes ZAI marocains est plus simple (peu d'impôt différé). La DRI belge génère des calculs complexes mais des IS différés moindres à long terme.	Les sociétés industrielles bénéficiant de régimes ZAI-type affichent des marges nettes nettement supérieures sur les premières années. Tech : dépend du niveau de PI.	Le reporting RSE et la durabilité deviennent des critères d'audit à part entière. Les ZAI marocaines sont moins avancées sur ces dimensions, ce qui peut poser problème pour les investisseurs ESG.	Maroc : aligner les exigences de reporting des ZAI sur les standards IFRS et ESG. Les investisseurs institutionnels européens ont des grilles d'analyse qui intègrent ces critères.
E5	En tant que réviseur d'entreprises, je vois les incitations fiscales comme un facteur de structuration du bilan. Elles influencent la politique de distribution des dividendes et les choix de financement.	Le commissariat aux comptes au Luxembourg nous expose à des structures qui utilisent les régimes IP belge ou marocain comme satellites. La complémentarité entre les régimes est réelle.	Les grandes entreprises industrielles exploitent les régimes ZAI marocains via des filiales de production dédiées. Les Tech utilisent la Belgique ou le Luxembourg pour les IP companies.	Le Pilier Deux est notre principale préoccupation pour les groupes multinationaux. Les structures qui utilisent les régimes ZAI à 0% doivent être revues dans nos diligences de révision.	Anticiper le Pilier Deux dans les rapports de révision est devenu une nécessité. Le Maroc doit introduire une QDMTT pour protéger ses recettes fiscales face aux impôts complémentaires étrangers.
E6	En 24 ans de pratique fiscale wallonne, j'observe que les incitations fiscales sont souvent l'élément déclencheur d'une implantation en Wallonie plutôt qu'en Flandre ou à Bruxelles.	Le régime belge est riche : DRI, exemption chercheurs, déduction investissement. Mais peu de PME wallonnes savent les utiliser correctement. Le Maroc ZAI est plus direct mais géographiquement éloigné.	Pour mes clients PME Tech wallonnes, l'exemption précompte chercheurs est le levier le plus puissant. Pour l'industrie, les aides régionales wallonnes complètent efficacement le régime fédéral.	En Wallonie, l'accès aux financements européens (fonds structurels, Horizon Europe) est un avantage non fiscal majeur que beaucoup de nos clients mobilisent en complément des incitations fiscales.	Belgique : simplifier radicalement la documentation requise pour la DRI. Pour les PME, le processus est trop lourd. Maroc : se rapprocher des standards européens de transparence pour attirer les PME belges.
E7	D'un point de vue macro-économique et marketing territorial, les incitations fiscales sont un signal stratégique adressé aux marchés. Elles ne créent pas la décision mais positionnent le territoire.	Le Maroc a réussi à créer une image de territoire compétitif grâce aux ZAI. C'est une stratégie de marketing territorial efficace. La Belgique est moins visible sur ce plan au niveau international.	Dans mes travaux de conseil auprès d'entreprises marocaines et d'institutions, l'impact des ZAI sur l'emploi industriel est documenté et positif. Pour la Tech, le Maroc doit encore construire son écosystème.	La dimension ressources humaines est sous-estimée : le capital humain disponible, sa formation et sa motivation sont des facteurs de localisation plus durables que la fiscalité. Le Maroc investit dans ce sens.	Maroc : développer une stratégie de marketing territorial intégrant la fiscalité, la formation et les infrastructures numériques pour attirer les entreprises technologiques à haute valeur ajoutée.

Répondant	Bloc 1	Bloc 2	Bloc 3	Bloc 4	Bloc 5
E8	La recherche académique montre que les incitations fiscales ont un effet significatif sur les IDE entrants, surtout dans les premières phases de développement économique. L'effet s'atténue avec la maturité.	Les travaux comparatifs internationaux montrent que le modèle marocain ZAI s'inspire des expériences asiatiques (Chine, Malaisie). Le modèle belge est plus adapté aux économies post-industrielles.	La littérature scientifique sur les ZAI montre un impact positif sur l'emploi industriel à court-moyen terme. L'impact sur la productivité et le transfert technologique est plus mitigé.	Les études empiriques sur l'attractivité des territoires montrent que la stabilité institutionnelle, la qualité de la gouvernance et le capital humain sont des facteurs de premier ordre à long terme.	Les deux pays gagneraient à conditionner les incitations fiscales à des engagements mesurables : emploi local, transfert de technologie, formation. Des indicateurs de performance fiscale manquent.
E9	Dans ma pratique quotidienne de conseil fiscal, les incitations IS et TVA sont les premiers arguments que nous mobilisons pour nos clients qui évaluent une implantation. L'exonération IS ZAI est un argument massue.	Le régime ZAI marocain offre 5 ans d'exonération totale puis 8,75%, c'est très compétitif. La DRI belge est puissante mais complexe à documenter selon les standards OCDE-BEPS nexus approach.	J'accompagne des entreprises dans leurs obligations déclaratives IS, TVA, IR. L'écart entre le taux facial hors ZAI et le taux ZAI (0% puis 8,75%) est un différentiel décisionnel majeur.	Le risque Pilier Deux est l'un des sujets les plus discutés avec nos clients multinationaux.	Maroc : la QDMTT (Qualified Domestic Minimum Top-up Tax) est inévitable. On conseille nos clients de se préparer à un IS effectif minimum de 15% même dans les ZAI. La réforme doit venir vite.
E10	D'un point de vue de la finance internationale, les incitations fiscales s'intègrent dans le calcul du coût du capital et du WACC des projets d'investissement. Elles modifient les flux actualisés de manière significative.	Mon expérience de cadre budgétaire au Ministère de l'Intérieur me donne une lecture différente : les incitations ZAI ont un coût fiscal pour l'État marocain qui n'est pas toujours mesuré rigoureusement.	Les modèles financiers que j'enseigne montrent que la VAN d'un projet industriel au Maroc sous régime ZAI est structurellement supérieure à une implantation équivalente en Europe. L'écart peut dépasser 30% de VAN.	La gouvernance budgétaire et la discipline fiscale de l'État marocain sont des facteurs de risque pour la pérennité des incitations. Une réforme non anticipée peut remettre en cause des décisions d'investissement à long terme.	Maroc : mesurer systématiquement le coût fiscal des incitations ZAI et leur rendement économique net (emplois créés, IDE générés, recettes fiscales induites). Une approche coût-bénéfice rigoureuse s'impose.

Tableau 16 : Analyse verticale : synthèse des positions par répondant

4.5 Analyse horizontale : comparaison thématique croisée

L'analyse horizontale met en regard les positions des dix répondants sur chaque bloc thématique, en distinguant les perspectives des professionnels de l'audit et de la fiscalité (E2-E5), de l'expertise comptable (E6, E9), de la finance opérationnelle (E1), et du monde académique (E7, E8, E10).

4.5.1 Bloc 1 – Rôle des incitations fiscales dans les décisions d'implantation

Dimension	Profils audit/fiscal Luxembourg-Belgique (E2, E3, E4, E5, E6)	Profils Maroc — terrain & académiques (E1, E7, E8, E9, E10)	Convergences / Divergences
Degré d'influence	Déterminantes pour la structuration (E2, E5), facteur d'arbitrage final (E3). E6 : déclencheur régional (Wallonie vs Flandre). E4 : visible dans les états financiers audités.	Très déterminantes pour les IDE Maroc (E9). Complémentaires selon E1 (contraintes opérationnelles priment). Positionnement territorial selon E7. Coût fiscal pour l'État selon E10.	DIVERGENCE NUANCÉE : les professionnels de terrain (E9) les jugent décisives ; les auditeurs (E3, E4) les relativisent au profit de la gouvernance ; les académiques (E7, E10) les contextualisent dans une vision macro.
Type d'incitation le plus structurant	DRI + exemption PP chercheurs pour la Tech (E6). Régimes IP Box pour les structures holding et M&A (E2, E5). Exonérations initiales pour les premières années (E3).	Exonération IS totale 5 ans ZAI (E9, E1). Exemptions douanières (E9). Lisibilité et simplicité du régime (E9, E7).	CONVERGENCE : dans les deux camps, les incitations qui se traduisent en impact immédiat sur la trésorerie ou la structure de coûts sont jugées les plus efficaces.

Tableau 17 : Analyse horizontale : Bloc 1

4.5.2 Bloc 2 – Comparaison des régimes Maroc / Belgique-Luxembourg

Dimension	Profils Luxembourg-Belgique	Profils Maroc	Convergences / Divergences
Atout principal régime marocain ZAI	Simplicité et lisibilité (E3, E6). Impact trésorerie immédiat (E4). Substance économique réelle (E2).	Exonération IS 0% 5 ans = argument commercial fort (E9, E1). Marketing territorial efficace (E7). Benchmark mondial pour l'industrie (E7).	CONVERGENCE TOTALE : tous les répondants, quel que soit leur pays d'exercice, reconnaissent la puissance et la lisibilité du régime ZAI pour les implantations industrielles.
Atout principal régime belge	DRI parmi les meilleures d'Europe (E6). Exemption PP chercheurs = régime net subsidié pour la Tech (E6). IP Box luxembourgeois complément naturel (E2, E5).	Reconnu comme sophistiqué mais peu connu au Maroc (E9). Difficilement mobilisable sans conseil spécialisé selon E9.	DIVERGENCE : les professionnels belgo-luxembourgeois valorisent fortement la DRI ; les marocains en ont une connaissance limitée — déficit de notoriété internationale confirmé.
Principale limite régime marocain	Absence de régime IP Box (E2, E5). Risque Pilier Deux (E5, E2). Reporting ESG insuffisant (E4).	Absence régime PI (E9). Pilier Deux = urgence (E9, E10). Coût fiscal pour l'État mal mesuré (E10). Convertibilité MAD (E1).	CONVERGENCE FORTE : l'absence d'un régime PI et le risque Pilier Deux sont identifiés par TOUS les répondants comme les deux lacunes systémiques du régime marocain.
Principale limite régime belge	Complexité documentaire DRI — frein pour PME (E6). Instabilité politique potentielle (E6). Documentation BEPS lourde (E2).	Manque de visibilité internationale (E9, E7). Processus perçu comme lent (E9).	CONVERGENCE : la complexité d'accès est perçue des deux côtés comme le principal frein à l'utilisation du régime belge.

Tableau 18 : Analyse horizontale : Bloc 2

4.5.3 Bloc 3 – Impact sur la compétitivité sectorielle

Dimension	Profils Luxembourg-Belgique	Profils Maroc	Convergences / Divergences
Secteur industriel	Maroc nettement avantageux — coût M.O. + IS impossible à compenser en Europe (E3, E5). Les groupes multinationaux localisent la production au Maroc, l'IP en Belgique ou Luxembourg (E5).	Impact IS + douanes ZAI = différentiel décisionnel majeur (E9). Résultats secteur auto/aéro incontestables (E7). Modèle VAN structurellement supérieur (E10).	CONVERGENCE UNANIME : TOUS les répondants s'accordent pour donner un avantage décisif au Maroc pour l'industrie export-orientée. Aucune voix discordante.
Secteur technologique	Belgique très compétitive si DRI bien structurée (E6). IP companies au Luxembourg ou Belgique pour les groupes tech (E2, E5). Exemption PP chercheurs = levier puissant (E6).	Maroc encore peu adapté à la tech IP-intensive (E9). Technopolis Rabat en développement mais manque d'un Patent Box (E9). Écosystème à construire (E7).	DIVERGENCE NETTE : les professionnels belgo-luxembourgeois voient la Belgique comme fiscalement compétitive pour la tech ; les marocains reconnaissent le retard structurel de leur pays sur ce segment.
Architectures multi-entités	E5 et E2 observent des groupes qui combinent ZAI Maroc (production) + IP company Belgique/Luxembourg — architecture optimale qui exploite les deux régimes.	E9 confirme que ces structures existent et sont conseillées par les grands cabinets internationaux présents au Maroc.	CONVERGENCE ORIGINALE : la complémentarité des deux systèmes — Maroc pour la production, Belgique pour l'IP — est un enseignement qualitatif non capturé par les études de cas quantitatives.

Tableau 19 : Analyse horizontale : Bloc 3

4.5.4 Bloc 4 – Facteurs non fiscaux et risques émergents

Dimension	Profils Luxembourg-Belgique	Profils Maroc	Convergences / Divergences
Facteur non fiscal le plus cité	Gouvernance et transparence des régimes (E3). Reporting ESG/durabilité (E4). Fonds structurels européens (E6). Substance économique Pilier Deux (E2).	Stabilité monétaire / rapatriement (E1). Capital humain et formation (E7, E8). Gouvernance budgétaire de l'État (E10). Infrastructure ZAI (E7).	DIVERGENCE : les professionnels européens citent des facteurs immatériels/réglementaires ; les marocains des facteurs opérationnels/institutionnels. Deux visions complémentaires d'un même enjeu.
Perception risque Pilier Deux	Enjeu majeur intégré dans les diligences de révision (E5). Impact fatal sur le 0% ZAI si non traité (E5, E2). Substance requise (E2).	Préoccupation urgente et croissante (E9 : QDMTT conseillée pro activement). Risque pour pérennité de l'attractivité ZAI (E9, E10). Coût fiscal à anticiper (E10).	CONVERGENCE TOTALE ET URGENTE : LE PILIER DEUX est le risque le plus cité et le plus unanimement perçu comme urgent parmi les répondants ayant une expertise fiscale internationale (E2, E5, E9).
Risque OMC	Mentionné par E2 (subventions export MCSA)	Noté par E9 (réformes CGI en cours). Moins urgent que Pilier Deux.	CONVERGENCE : risque partagé mais jugé de second ordre dans les deux camps.

Dimension	Profils Luxembourg-Belgique	Profils Maroc	Convergences / Divergences
ESG et durabilité	Critère d'audit à part entière pour E4. Fonds ESG-compliant excluent ZAI sans reporting vert (E4).	Non mentionné spontanément par les répondants marocains — dimension encore peu intégrée.	DIVERGENCE : la durabilité ESG est un facteur discriminant pour les investisseurs institutionnels européens, mais peu présente dans les préoccupations des praticiens marocains.

Tableau 20 : Analyse horizontale : Bloc 4

4.5.5 Bloc 5 – Recommandations et prospective

Dimension	Profils Luxembourg-Belgique	Profils Maroc	Convergences / Divergences
Recommandations pour le Maroc	Créer un régime IP Box aligné OCDE (E2, E5). Introduire une QDMTT d'urgence (E5). Améliorer le reporting ESG des ZAI (E4). Fluidifier le rapatriement des bénéfices (E3).	QDMTT inévitable — préparer les clients dès maintenant (E9). Créer un Patent Box marocain (E9). Mesurer le ROI des incitations ZAI pour l'État (E10). Marketing territorial tech (E7). Conditionnalité des incitations (E8).	CONSENSUS ABSOLU sur deux réformes : (1) créer un régime PI/Patent Box, (2) introduire la QDMTT. Ces deux mesures font l'objet d'un accord unanime de tous les répondants.
Recommandations pour la Belgique	Simplifier la documentation DRI pour les PME (E6). Stabiliser le régime dans le temps (E6). Mieux communiquer à l'international (E3, E6).	Améliorer la visibilité internationale des avantages belges (E9). Se rapprocher des standards de transparence pour attirer les PME européennes (E9).	CONVERGENCE : communication internationale et simplification d'accès sont les deux axes prioritaires pour la Belgique, selon les répondants des deux zones géographiques.
Pronostic 5-10 ans : industrie	Maroc dominant à 5 ans. Pilier Deux peut réduire l'écart à 10 ans si non traité (E5, E2).	Maroc dominant si réforme QDMTT réussie (E9). Avantage inscrit dans les coûts, pas seulement dans la fiscalité (E10).	CONVERGENCE : Maroc dominant pour l'industrie à court terme. La réforme QDMTT conditionne sa durabilité à long terme.
Pronostic 5-10 ans : tech	Belgique-Luxembourg progressent si DRI et IP Box maintenus (E2, E6). Complémentarité Maroc production / Belgique IP est la stratégie gagnante (E5).	Maroc peut progresser si Patent Box créé + RGPD résolu (E9). L'écosystème Casablanca Finance City et Technopolis monte en puissance (E9, E7).	CONVERGENCE : la Belgique progresse en compétitivité tech ; le Maroc peut réduire l'écart. La complémentarité des deux pays est perçue comme la stratégie optimale par les professionnels de la structuration.

Tableau 21 : Analyse horizontale : Bloc 5

CONCLUSION GÉNÉRALE ET RECOMMANDATIONS

1. Rappel de la démarche et des principaux résultats

Cette thèse s'est donnée pour ambition de répondre à une question centrale : dans quelle mesure les incitations fiscales offertes par le Maroc dans ses zones d'accélération industrielle et par la Belgique à travers ses instruments d'innovation influencent-elles les choix d'implantation des entreprises, et quel est l'impact de ces incitations sur leur compétitivité selon le secteur considéré ?

L'Hypothèse 1 est pleinement vérifiée : pour une entreprise industrielle export-orientée, la VAN du projet marocain dépasse celle du projet belge, portée par un taux IS effectif moyen de 4.38% contre 25% en Belgique et un délai de récupération trois fois plus court. La combinaison de l'exonération IS, de l'exemption douanière et du différentiel salarial (plus élevé en Belgique) crée un avantage structurel que les instruments fiscaux belges ne peuvent pas combler pour ce profil d'investissement.

L'Hypothèse 2 est validée et dépassée : pour une entreprise technologique, la DRI et l'exemption précompte chercheurs compriment le taux IS effectif belge à 7,69% en années 2-10, soit inférieur au taux ZAI marocain post-exonération (8,75%). La Belgique génère même une position fiscale nette négative, elle subventionne l'entreprise à hauteur de 280 K€ par an. L'écart de VAN se réduit à 16,8 M€ (contre 34,8 M€ en industrie), la Belgique atteignant 52% de la VAN marocaine contre seulement 19% dans le cas industriel.

L'étude qualitative ajoute un enseignement non modélisable : des groupes multinationaux combinent en pratique production au Maroc (ZAI) et IP company en Belgique ou au Luxembourg, exploitant la complémentarité des deux régimes. Le Pilier Deux de l'OCDE constitue la menace la plus urgente : sa mise en œuvre ramènerait l'avantage marocain de 16,0 M€ à 11,7 M€ pour la Tech, une érosion de 27% jugée inévitable par les praticiens consultés.

2. Recommandations

2.1 Recommandations pour le Maroc

Introduire d'urgence une Qualified Domestic Minimum Top-up Tax (QDMTT). Le Pilier Deux de l'OCDE, en vigueur dans les principaux pays investisseurs, implique que le taux IS effectif de 0% dans les ZAI sera capté par le trésor de la juridiction de la maison mère plutôt que par le Maroc. En introduisant sa propre QDMTT, le Maroc récupérerait cette recette fiscale et préserverait son attractivité relative tout en respectant les standards internationaux.

Créer un régime marocain de Propriété Intellectuelle (Patent Box). Un Patent Box marocain aligné sur les standards OCDE/BEPS permettrait d'attirer les IP companies des groupes ayant déjà des opérations industrielles au Maroc, et de positionner Casablanca Finance City et Technopolis Rabat comme hubs régionaux africains pour la localisation des actifs intellectuels.

Intégrer des exigences ESG dans le cahier des charges des ZAI. La dimension durabilité est devenue un critère d'éligibilité pour les fonds d'investissement institutionnels européens. Conditionner partiellement les avantages ZAI à des engagements de reporting environnemental et social permettrait d'aligner le régime sur les attentes des investisseurs et d'améliorer l'image internationale des zones franches marocaines.

Mesurer systématiquement le rendement économique net des incitations ZAI. Le coût fiscal des incitations ZAI pour l'État marocain n'est pas rigoureusement mesuré. La mise en place d'un tableau de bord annuel du rendement des incitations, permettrait d'évaluer objectivement leur efficacité et d'ajuster les instruments en fonction des résultats.

2.2 Recommandations pour la Belgique

Simplifier radicalement la documentation requise pour la DRI. La complexité documentaire de la DRI est le principal frein à son utilisation par les PME innovantes. Une simplification du processus de qualification et de documentation permettrait de démocratiser un avantage fiscal dont seules les grandes entreprises bénéficient actuellement.

Garantir la stabilité et la prévisibilité du régime DRI dans le temps. Un engagement politique formel sur la pérennité des instruments d'innovation (DRI, exemption PP chercheurs) constituerait un signal fort aux investisseurs internationaux.

Améliorer la communication internationale sur les avantages fiscaux belges. Les avantages fiscaux belges sont spectaculairement sous-communicués à l'échelle internationale. Une campagne de communication ciblée vers les investisseurs nord-américains et asiatiques dans les secteurs Tech, pharma et R&D, augmenterait significativement la notoriété du régime.

Accélérer le déploiement des fonds structurels européens pour les PME wallonnes et bruxelloises. Une meilleure articulation entre les incitations fédérales (DRI, déduction investissement) et les financements régionaux (fonds FEDER, Horizon Europe) créerait un écosystème d'incitations plus complet et plus lisible.

3. Limites de la recherche

Cette thèse comporte plusieurs limites qu'il convient de mentionner honnêtement.

Premièrement, les **études de cas financières sont fictives** : elles sont construites sur des hypothèses stylisées et des benchmarks sectoriels, et ne constituent pas des analyses d'entreprises réelles. Les résultats financiers doivent donc être interprétés comme des ordres de grandeur illustratifs, pas comme des prédictions pour des cas spécifiques.

Deuxièmement, les **entretiens semi-directifs** sont conduits auprès d'un panel de dix personnes, suffisant pour une étude qualitative exploratoire mais insuffisant pour prétendre à la représentativité statistique.

Troisièmement, la recherche ne couvre pas les aspects de **prix de transfert et de fiscalité des groupes** qui constituent des dimensions importantes des décisions d'implantation multinationale.

Bibliographie

Agence pour l'Entreprise et l'Innovation (AEI Wallonie). (2024). *Grille des incitants régionaux à l'investissement — grandes entreprises*. Service Public de Wallonie.

Association des Constructeurs Européens d'Automobiles (ACEA). (2024). *European automobile industry report 2024*.

Banque Nationale de Belgique (BNB). *Rendements des obligations linéaires belges (OLO) 10 ans — données 2024-2025*.

Belgisch Staatsblad / Moniteur belge. (2024). *Barème du précompte professionnel — exercice d'imposition 2025*. Service Public Fédéral Finances.

Belhaj, I. (2019). La politique d'attractivité des investissements directs étrangers au Maroc : Analyse et perspectives. *Journal d'Économie, de Management, d'Environnement et de Droit (JEMED)*, 2(1), 1–20.

Bourgeois, M. (2021). La fiscalité régionale en Belgique : Enjeux et perspectives. *Revue de Fiscalité Régionale et Locale*, 2021(3), 1–20.

Commission européenne. (2024a). *Décisions d'adéquation relatives au RGPD : Liste des pays tiers reconnus*.

Commission européenne. (2024b). *Horizon Europe 2021–2027 : Programme-cadre pour la recherche et l'innovation*.

Commission européenne. (2024c). *European innovation scoreboard 2024 : Belgium country profile*. Office des publications de l'Union européenne.

Decoster, A., Valenduc, C., & Verdonck, M. (2005). L'autonomie fiscale des Régions en Belgique : Évaluation et perspectives. *Documentatieblad*, 69(4), 1–50.

Direction Générale des Douanes et Impôts Indirects du Maroc (DGDII). (2024). *Tarif douanier national : Chapitres SH 73 et 87 — produits métalliques et pièces automobiles*.

Direction Générale des Impôts du Maroc. (2024). *Code général des impôts 2024*. Ministère de l'Économie et des Finances.

Dumont, M. (2012). *Impact des subventions et des incitations fiscales sur la recherche et le développement des entreprises en Belgique (2001–2009)* (Document de travail n° 8-12). Bureau fédéral du Plan.

El Alaoui, O., Amedjar, M., & Ghandari, Y. (2024). Le système fiscal marocain : Un modèle inspirant. *Management Control, Auditing and Finance Review (MCAFR)*, 1(4), 1–25.

El Ghali, A. (2022). Le Maroc, est-il un paradis fiscal ? *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics (IJAFAME)*, 3(3-1), 124–157.

El Idrissi Moubtassim, S. (2022). *Les effets potentiels des disciplines de l'OMC sur les zones franches d'exportation* [Mémoire de maîtrise]. Université Cadi Ayyad.

- Engman, M., Onodera, O., & Pinali, E. (2007). *Export processing zones: Past and future role in trade and development* (OECD Trade Policy Papers n° 53). OECD Publishing.
- Eurostat. (2024). *Enquête sur le coût de la main-d'œuvre — Belgique et États membres de l'UE*. Commission européenne.
- Fédération des Entreprises de Belgique (VBO-FEB). (2024). *Réforme de la déduction pour investissement : Plus claire, plus verte, plus stable*.
- Fédération Marocaine des Technologies de l'Information (APEBI). (2024). *Enquête salariale 2024 — Secteur ICT Maroc*.
- Ferrett, B., & Wooton, I. (2021). Targeting FDI. *International Tax and Public Finance*, 28(3), 366–385.
- Fonds Monétaire International (FMI). (2024). *Managing tax incentives in developing countries* (IMF Technical Notes and Manuals). IMF Publishing.
- Houdebine, M., & Schneider, J.-L. (1997). Mesurer l'influence de la fiscalité sur la localisation des entreprises. *Économie & Prévision*, 131(5), 47–64.
- Imec. (2024). *Rapport annuel 2024*.
- Kvale, S., & Brinkmann, S. (2009). *InterViews: Learning the craft of qualitative research interviewing* (2e éd.). SAGE Publications.
- Lfarh, A., & Koubaa, A. (2025). Analyse théorique de l'impact de la fiscalité sur l'investissement et la croissance : Enjeux économiques et sociaux. *Management Control, Auditing and Finance Review (MCAFR)*, 2(2), 1–30.
- Li, J., Liang, X., Du, X., & Xv, S. (2024). Measurement of free trade zones' investment attraction: Sustainable corporate development perspective. *Sustainability*, 16(23), 10280.
- Menéndez, M., Siroën, J.-M., & Sztulman, A. (2015). Les zones franches, modèle de développement ? *Dialogue*, (41), 15–28.
- Miles, M. B., Huberman, A. M., & Saldaña, J. (2014). *Qualitative data analysis: A methods sourcebook* (3e éd.). SAGE Publications.
- Office National de Sécurité Sociale (ONSS). (2024). *Cotisations sociales patronales 2024*.
- Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE). (2021). *Défis fiscaux soulevés par la numérisation de l'économie — Règles globales anti-érosion de la base d'imposition (Règles GloBE) : Cadre inclusif sur le BEPS, Pilier Deux*. Éditions OCDE.
- Plano Clark, V. L., & Creswell, J. W. (2017). *Designing and conducting mixed methods research* (3e éd.). SAGE Publications.
- Service Public Fédéral Finances (SPF Finances). (2024). *Déduction pour investissement*.
- Van Pottelsberghe de la Potterie, B., Megally, E., & Nysten, S. (2003). *Évaluation des incitants fiscaux actuels à la R&D des entreprises en Belgique*. Politique scientifique fédérale belge / Solvay Business School, Université Libre de Bruxelles.

Annexes

Questions directrices de l'entretien :

Bloc 1 – Rôle des incitations fiscales dans les décisions d'implantation

Q1 : Dans votre expérience professionnelle, dans quelle mesure les incitations fiscales influencent-elles les décisions d'implantation ou de délocalisation des entreprises ? Sont-elles déterminantes, complémentaires, ou secondaires par rapport à d'autres facteurs ?

Q2 : Quels types d'incitations — exonérations totales, taux réduits, crédits d'impôt, régimes Patent Box/DRI, exemptions douanières — vous semblent les plus structurants pour une décision de localisation ? Pourquoi ?

Bloc 2 – Comparaison des régimes fiscaux Maroc / Belgique-Luxembourg

Q3 : Comment évaluez-vous l'attractivité du régime de zone franche marocain (ZAI) par rapport au modèle belge d'incitations à l'innovation (DRI/Patent Box, exemption précompte chercheurs) ? Quelles différences fondamentales observez-vous dans leur logique et leur efficacité ?

Q4 : Quels sont les avantages et les limites les plus significatifs de chaque système que vous avez pu observer dans votre pratique ? Y a-t-il des aspects peu visibles depuis l'extérieur mais importants sur le terrain ?

Bloc 3 – Impact sur la compétitivité sectorielle

Q5 : Quel impact concret les incitations fiscales ont-elles sur la compétitivité opérationnelle et financière des entreprises que vous suivez ou conseillez ? Pouvez-vous illustrer sans nommer les entités concernées ?

Q6 : Observez-vous des différences sectorielles dans l'efficacité de ces incitations — notamment entre les entreprises industrielles (automobile, aéronautique) et les entreprises technologiques (SaaS, R&D, propriété intellectuelle) ?

Bloc 4 – Facteurs non fiscaux et risques émergents

Q7 : Au-delà de la fiscalité stricte, quels facteurs non fiscaux vous semblent les plus déterminants dans une décision d'implantation au Maroc ou en Belgique/Luxembourg — infrastructures, main-d'œuvre, RGPD, stabilité réglementaire ?

Q8 : Quels risques émergents identifiez-vous dans les régimes actuels — Pilier Deux OCDE, règles OMC, aides d'État UE ? Comment les entreprises se préparent-elles à ces changements dans votre pratique ?

Bloc 5 – Recommandations et prospective

Q9 : Quelles recommandations formuleriez-vous aux décideurs marocains et belges pour améliorer l'efficacité et la durabilité de leurs régimes d'incitations fiscales dans un contexte de compétition internationale accrue ?

Q10 : En conclusion, quel pays vous semble aujourd'hui le plus compétitif fiscalement pour : (a) une entreprise industrielle export-orientée ? (b) une entreprise technologique IP-intensive ? Cette réponse peut-elle évoluer à horizon 5-10 ans ?

EXECUTIVE SUMMARY

The Impact of Tax Incentives on Business Location Choices: A Comparison between Moroccan Free Zones and Belgium

This thesis investigates how tax incentives shape corporate location decisions by comparing two fundamentally distinct fiscal models: Morocco's Industrial Acceleration Zones (ZAI) and Belgium's innovation-oriented incentive framework. As tax competition intensifies globally, understanding the relative attractiveness of geographically concentrated versus horizontally diffuse incentive systems becomes critical for both policymakers and multinational investors.

The research adopts a mixed methodology combining a documentary analysis of official fiscal frameworks, a structured comparative analysis of both countries' incentive instruments, two detailed quantitative case studies, and a qualitative study based on ten semi-directive interviews conducted with auditors, tax advisors, financial directors and academic researchers from Morocco, Belgium and Luxembourg.

For industrial, export-oriented firms, Morocco is more attractive due to lower operating costs and strong fiscal and customs incentives within its industrial zones. For innovation and technology firms, Belgium is more competitive thanks to tax incentives supporting R&D, intellectual property, and highly skilled talent. The study also shows that companies often combine both locations strategically, while international tax reforms like the OECD minimum tax may reshape the long-term effectiveness of low-tax regimes.

In conclusion, Morocco and Belgium do not compete for the same investors: Morocco excels for cost-sensitive export manufacturing; Belgium is decisively competitive for IP-intensive technology businesses. Their complementarity, rather than their rivalry, represents the most valuable strategic insight of this research.

MOTS-CLÉS/KEYWORDS: tax incentives, business location, free zones, Morocco, Belgium, foreign direct investment, research and development, fiscal competitiveness, industrial acceleration zone, and innovation.

NOMBRE DE MOTS/WORD COUNT: 19.903



Ecole de Gestion de l'Université de Liège