



Séminaire sur « les investissements directs et les implantations au Maroc des filiales de groupes étrangers »



MESURE DES BÉNÉFICES RÉINVESTIS

M. Rachid OUMAZA

Chef du Service Statistiques des Investissements Directs

Office des Changes

Rabat, le 19 décembre 2012

Plan de la présentation



1. Contexte.
2. Définition des bénéfices réinvestis.
3. Enregistrement en Balance des Paiements.
4. Sources de données.
5. Traitement statistique.
6. Evolution des données sur les bénéfices réinvestis 2007-2011 :
 - 6.1. Part dans les revenus des investissements privés
 - 6.2. Part dans les investissements directs étrangers

1. Contexte

2. Définition des bénéfices réinvestis

3. Enregistrement en Balance des Paiements

4. Sources de données

5. Traitement statistique

6. Evolution des données sur les bénéfices réinvestis 2007-2011

L'Office des Changes (OC) est engagé depuis plusieurs années dans un processus d'adaptation des concepts, de la méthodologie et de la présentation de la Balance des Paiements (BP) et de la Position Extérieure Globale (PEG) et en particulier des Investissements Directs Etrangers (IDE) composés des opérations en capital social, des **bénéfices réinvestis** et des autres opérations (prêts intragroupes).

Objectif :

Se conformer aux recommandations internationales en matière d'élaboration des statistiques de la BP et de la PEG notamment celles préconisées par le Manuel de la BP du FMI et les recommandations de la définition de référence de l'OCDE des Investissements Directs Internationaux (IDI).

1.Contexte

2.Définition
des
bénéfices
réinvestis

3.Enregistre-
-ment en
Balance des
Paiements

4.Sources de
données

5.Traitement
statistique

6.Evolution des
données sur les
bénéfices
réinvestis
2007-2011

Dans une relation d'investissement direct, les bénéfices réinvestis sont les **résultats courants nets** (profits ou pertes) dégagés par des sociétés d'investissement direct qui **ne sont pas distribués** aux actionnaires (investisseurs directs) sous forme de dividendes, **proportionnellement** aux actions (ou titres équivalents) qu'ils détiennent dans l'entreprise d'investissement direct.

Entreprise d'investissement direct :

Une entreprise ayant ou non la personnalité morale, dans laquelle un investisseur étranger détient **au moins 10%** des actions ordinaires ou des droits de vote. Elle peut revêtir les formes suivantes :

- ✓ **Filiale** : l'investisseur direct possède **plus de 50%** des actions ordinaires ou des droits de vote ou a le droit de désigner ou de révoquer une majorité des membres du conseil d'administration de cette entreprise.
- ✓ **Entreprise associée** : l'investisseur direct possède **entre 10% et 50% inclus** des actions ordinaires ou des droits de vote ou détient un pouvoir de décision effectif dans la gestion de cette entreprise.
- ✓ **Succursale** : n'ayant pas la personnalité morale selon le droit du pays d'accueil.

1.Contexte

2.Définition
des
bénéfices
réinvestis

3.Enregistre-
-ment en
Balance des
Paiements

4.Sources de
données

5.Traitement
statistique

6.Evolution des
données sur les
bénéfices
réinvestis
2007-2011

Le solde net des bénéfices réinvestis peut être soit **positif**, soit **négatif**.

Bénéfices réinvestis positifs :

Si les opérations courantes d'une entreprise d'investissement direct produisent un **profit non distribué** ou si l'entreprise verse un **dividende inférieur au revenu** (excédent) qu'elle a obtenu pendant la période de référence.

Bénéfices réinvestis négatifs :

Si les opérations courantes d'une entreprise d'investissement direct produisent une **perte** ou si l'entreprise verse un **dividende supérieur au revenu** qu'elle a obtenu pendant la période de référence.

1.Contexte

2.Définition
des bénéfices
réinvestis

3.Enregistre-
-ment en
Balance des
Paielements

4.Sources de
données

5.Traitement
statistique

6.Evolution des
données sur les
bénéfices
réinvestis
2007-2011

L'inscription des bénéfices réinvestis en balance des paiements est double.



Elle affecte à la fois :

- ✓ Le **compte des transactions courantes**-rubrique «**Revenus des investissements directs**» où sont recensés les revenus des titres de participation.
- ✓ Le **compte financier**-rubrique «**Investissements directs**» où est retracé le montant des capitaux réinvestis dénommé «**Réinvestissement de bénéfices**».

L'impact des bénéfices réinvestis par les entreprises étrangères au Maroc sur le solde des transactions courantes peut, en cas de:

- Bénéfices réinvestis positifs, réduire l'excédent ou augmenter le déficit du solde des transactions courantes ,
- Bénéfices réinvestis négatifs, améliorer l'excédent ou réduire le déficit du solde des transactions courantes.

1.Contexte

2.Définition
des bénéfices
réinvestis

3.Enregistre-
-ment en
Balance des
Paiements

4.Sources de
données

5.Traitement
statistique

6.Evolution des
données sur les
bénéfices
réinvestis
2007-2011

L'inscription dans le compte financier (IDE) se justifie par le fait que ces revenus sont **assimilés à des apports en capital**.

- ✓ Dans le cas des investissements directs étrangers au Maroc : les bénéfices réinvestis « positifs » augmentent les **engagements** du Maroc à l'égard de l'étranger.
- ✓ Dans le cas des investissements directs marocains à l'étranger : ces revenus viennent accroître les **avoirs** que détient le Maroc vis-à-vis de l'étranger.

 L'effet sur les investissements directs est symétrique et de signe inverse à celui enregistré pour les transactions courantes.

L'inscription en balance des paiements est alors double avec des montants égaux et de signes opposés.

Historique de collecte de l'information sur les bénéfices réinvestis

1. Contexte

2. Définition des bénéfices réinvestis

3. Enregistrement en Balance des Paiements

4. Sources de données

5. Traitement statistique

6. Evolution des données sur les bénéfices réinvestis 2007-2011

Avant 2005 :

Les données sur les bénéfices réinvestis sont établies à partir de **comptes rendus** transmis par les sociétés d'investissement direct à l'OC en vue d'enregistrer leurs investissements.

De 2005 à 2008 :

Un **questionnaire** était adressé annuellement aux principales sociétés d'investissement direct. Chaque société d'investissement direct contactée était tenue de déclarer le montant réinvesti (selon le canevas précisé dans le questionnaire) par ses actionnaires ainsi que les parts du capital détenues par les actionnaires non-résidents.

A partir de 2009 :

L'OC mène annuellement une enquête directe auprès des entreprises d'investissement direct (engagements) et des investisseurs directs (avoirs) afin de recenser l'encours des stocks des investissements directs étrangers. Il s'agit de l'**Enquête Coordonnée sur l'Investissement Direct (ECID)** réalisée dans le cadre de la participation du Maroc à l'enquête mondiale coordonnée par le FMI.

1.Contexte

2.Définition
des bénéfices
réinvestis

3.Enregistre-
-ment en
Balance des
Païements

4.Sources
de données

5.Traitement
statistique

6.Evolution des
données sur les
bénéfices
réinvestis
2007-2011

L'ECID intègre, entre autres, des données sur les résultats des entreprises «investies» et sur les dividendes versés par ces entreprises à leur maison mère (bilans, Compte de produits et de charges, états de répartition du capital...).

Ces données constituent les éléments déterminants des bénéfices réinvestis.



Cette amélioration des procédures de collecte de l'information sur les bénéfices réinvestis dénote d'un effort soutenu de la part de l'Office des Changes en vue de se doter de supports statistiques conformes aux normes internationales en vigueur.

1.Contexte

2.Définition
des bénéfices
réinvestis

3.Enregistre-
-ment en
Balance des
Paielements

4.Sources de
données

5.Traitement
statistique

6.Evolution des
données sur les
bénéfices
réinvestis
2007-2011

Les bénéfices réinvestis sont calculés conformément aux recommandations internationales. Dans une relation d'investissement direct, les bénéfices réinvestis, au cours d'une année donnée, sont déterminés ainsi :

Résultat net de l'entreprise d'investissement direct

(Moins)

Résultat non courant (ou exceptionnel) de l'entreprise
d'investissement direct

(Moins)

Dividendes à verser aux **actionnaires**

(Multiplié par)

La **part** du capital de l'entreprise d'investissement direct
détenue par l'(les) investisseur(s) direct(s) non-résident(s)

1.Contexte

2.Définition
des bénéfices
réinvestis

3.Enregistre-
-ment en
Balance des
Paielements

4.Sources de
données

5.Traitement
statistique

6.Evolution des
données sur les
bénéfices
réinvestis
2007-2011

Les informations collectées par l'OC à travers l'ECID sont **disponibles environ un an après leur date d'arrêté.**

 **Estimation des bénéfices réinvestis :**

Estimation des dividendes et des résultats:

L'**estimation des dividendes** se fonde sur les données recensées en balance des paiements (**comptes rendus bancaires** «système des règlements»).

Concernant **les résultats**, des estimations globales sont établies et appliquées aux derniers résultats connus (fondées sur le **comportement des sociétés** supposé stable d'une année à l'autre).

Les **écarts entre les chiffres estimés et définitifs** peuvent être importants mais observés en pratique dans la plupart des pays qui produisent les statistiques des bénéfices réinvestis.

1.Contexte

2.Définition
des bénéfices
réinvestis

3.Enregistre-
ment en
Balance des
Paiements

4.Sources de
données

5.Traitement
statistique

6.Evolution
des
bénéfices
réinvestis
2007-2011

6.1. Part des bénéfices réinvestis dans les revenus d'investissements privés **Années 2007 - 2011**

Millions de dirhams

	2007	2008	2009	2010	2011*
Transferts au titre des revenus des investissements privés	6.380,2	7.460,8	14.394,9	15.043,8	17.429,1
Bénéfices réinvestis	939,8	458,6	4.727,5	5.460,2	4.480,0
Part des bénéfices réinvestis dans le total (en %)	14,7	6,1	32,8	36,3	25,7

**Chiffres provisoires*



- ✓ Importance de la part des bénéfices réinvestis dans les revenus d'investissements privés.
- ✓ Importance significative à partir de 2009 suite à l'exploitation des données de l'ECID.

1.Contexte

2.Définition
des bénéfices
réinvestis

3.Enregistre-
ment en
Balance des
Paiements

4.Sources de
données

5.Traitement
statistique

6.Evolution
des
bénéfices
réinvestis
2007-2011

6.2. Part des bénéfices réinvestis dans les investissements directs étrangers **Années 2007 - 2011**

Millions de dirhams

	2007	2008	2009	2010	2011*
Investissements directs étrangers	37.959,0	27.963,0	25.249,7	35.068,3	25.627,8
Bénéfices réinvestis	939,8	458,6	4.727,5	5.460,2	4.480,0
Part des bénéfices réinvestis dans le total (en %)	2,5	1,6	18,7	15,6	17,5

**Chiffres provisoires*



Les bénéfices réinvestis deviennent de plus en plus une composante importante des investissements directs étrangers.

Conclusions



- Il est constaté partout dans le monde que le réinvestissement des bénéfices prend une part croissante dans les flux d'investissements directs étrangers. Depuis 1995, la plupart des pays de l'OCDE se sont penchés sur la question des bénéfices réinvestis pour mieux les appréhender et les intégrer dans les flux de la Balance des Paiements.
- Le traitement par l'Office des Changes des statistiques des bénéfices réinvestis répond d'une part, aux recommandations internationales en matière de confection de la BP et de la PEG et permet d'autre part, à l'Office des Changes de rejoindre les pratiques en vigueur dans la plupart des pays possédant un système statistique performant.

MERCI DE VOTRE ATTENTION