

L'Economiste du 19 avril 2001 :

«A côté des bons du Trésor, la titrisation offre les rendements les plus sûrs»

Hicham Karzazi, responsable du projet Maghreb Titrisation au CIH

· La première société de titrisation est née le 13 avril

· En plus du CIH, Maghreb Titrisation offrira ses services aux autres banques de la place

- L'Economiste: Pourquoi le projet Maghreb Titrisation a mis autant de temps à se concrétiser?

- M. Hicham Karzazi: Je pense que cela s'est fait dans des délais assez corrects. Nous avons commencé à travailler sur la constitution à partir de juillet 2000 et cela s'est concrétisé le 13 avril 2001, soit en tout 8 mois. Ce qui est correct pour une société nouvelle dans un domaine nouveau. Mais avant, il a fallu proposer le projet aux pouvoirs publics, notamment le Ministère de la Privatisation. Le CIH étant un établissement public, une autorisation était nécessaire. Nous sommes ensuite allés voir la CDG qui est notre actionnaire de référence. L'étape suivante a été la présentation en conseil d'administration de manière à vendre le projet aux actionnaires avant d'entamer les démarches de constitution. Ce n'est donc qu'en juillet que nous avons commencé à entrer en contact avec les actionnaires potentiels et se mettre d'accord sur les détails (statuts, pacte des actionnaires...).

- Puisque vous serez les premiers sur le marché, votre mission sera, non seulement de monter des opérations, mais aussi de donner l'exemple.

- C'est une responsabilité gigantesque. Mais nous en avons tenu compte. Notre vision n'est pas uniquement de monter des opérations de titrisation. C'est plutôt une vision à long terme. Nous avons une mission macro-économique, dans le sens de développer l'activité titrisation au Maroc. Surtout qu'il s'agit d'un marché dont l'accès pourrait être ouvert non seulement au CIH et aux autres banques, mais aussi aux entreprises qui opèrent sur des secteurs d'activité divers. Sur le plan micro-économique, Maghreb Titrisation est une société comme les autres qui a des objectifs de rentabilité et de développement de son portefeuille clients. Elle a l'intention d'offrir ses services à d'autres banques dans un premier temps, et dès que la loi le permettra, à d'autres entités.

- Cela ne posera pas de problèmes de concurrence entre le CIH et les autres banques?

- Maghreb Titrisation n'a pas été conçue pour travailler uniquement pour le compte du CIH. Cela se fera dans un premier temps, puisque le CIH dispose du plus important volume de créances hypothécaires. Mais jamais il n'a été question d'exclure les autres banques. D'ailleurs, très prochainement, nous allons essayer d'établir des relations commerciales avec elles.

- Le CIH et la CDG détiennent des parts égales dans le capital, y a-t-il une raison particulière à ce choix?

- Pas particulièrement. Mais le CIH n'a pas le droit de détenir plus du tiers du capital, puisque Maghreb Titrisation est un gestionnaire-dépositaire. C'est interdit par la loi. La CDG est présente puisqu'elle est la plus grande institution financière du pays. Elle peut jouer un rôle extrêmement important au niveau de l'animation du marché, mais aussi en tant qu'investisseur. En fait, tous les actionnaires ont un rôle à jouer. Ils sont complémentaires. Ils vont prendre le relais de Maghreb Titrisation au niveau du placement et de l'animation du marché secondaire.

- Comment voyez-vous l'évolution du marché hypothécaire marocain?

- Je ne prévois pas un début fluide et facile. C'est tout à fait normal et cela a été le cas dans les autres pays. Des obstacles apparaissent toujours en début de parcours. Nous avons beaucoup de travail devant nous. Un effort colossal sera nécessaire pour que la titrisation puisse prendre son envol. Mais je pense que la volonté y est et les compétences existent. Les produits de la titrisation présentent des critères très intéressants en termes de rendement et de risque. Tous les ingrédients sont réunis pour que l'activité puisse réussir dans les années à venir.

- Dans quelle mesure la titrisation pourrait apporter une réponse concrète aux difficultés du logement?

- La titrisation pourrait soulager l'économie toute entière. Dans un premier temps, elle sera limitée au logement. Cette technique permettra aux banques de se débarrasser de la contrainte du déséquilibre entre ressources et emplois, mais aussi de multiplier leur capacité de financement sans avoir à se soucier de leurs fonds propres. Ce qui est très important. C'est un effet de levier exceptionnel. Utilisé d'une manière assez fréquente, elle peut avoir un impact considérable sur le financement du secteur du logement en améliorant l'offre.

- Dans son plan de développement, le CIH a prévu de lancer des opérations au rythme de 500 millions de DH/an. Pensez-vous que c'est réalisable?

- C'est le marché qui va décider. Il est vrai que nous avons des normes prévues par le plan de redressement, mais c'est l'appétit du marché qui décidera. A mon avis, il n'y a aucune raison pour que ce produit ne se développe pas d'une manière très rapide. A côté des valeurs du Trésor, ce sont les valeurs les plus sûres. Et du fait qu'ils vont certainement présenter un rendement supérieur aux valeurs du Trésor, je pense que l'attrait est non négligeable.

- A quand la première opération?

- Il est difficile de donner un délai. Mais a priori, il faudra au moins trois mois après la constitution juridique pour procéder aux démarches administratives et de recrutement nécessaires. Il faut aussi un minimum de temps pour que le fonds de placement soit créé. Mais l'essentiel du travail a déjà été fait. Nous avons une première opération qui est à 95% finalisée. Avec un peu de chance, nous visons la rentrée. Très prochainement, nous allons commencer à communiquer sur cette opération. Nous allons distribuer une note d'information préliminaire qui nous permettrait de recueillir les premières réactions et apporter d'éventuels ajustements. L'opération intègre des techniques nouvelles et il faudra préparer le marché à ce type de montage pour que le lancement soit plus facile.

- Quelles seraient, selon vous, les premières difficultés que pourrait rencontrer l'activité?

- On aurait souhaité que la loi soit élaborée d'une manière qui facilite beaucoup plus le lancement et la gestion de l'opération. Mais je ne pense pas qu'il y ait un obstacle qui puisse véritablement freiner ou entraver le lancement. Ceci dit, je pense qu'après deux ou trois opérations, il va falloir que la loi évolue. Si l'on veut vraiment développer l'activité titrisation et en faire un vecteur de développement de l'économie. En France, ce n'est qu'une fois la loi revue que la titrisation a explosé.

- Quel genre de modifications seraient nécessaires à votre avis?

- Je pense particulièrement au rechargement, c'est-à-dire qu'il ne serait plus obligatoire de créer un fonds par opération. Cela coûte trop cher. Il faudra ouvrir la possibilité de créer des fonds à durée extensible. Ainsi, les coûts de structuration seront étalés dans le temps et répartis sur de gros volumes. Il y a aussi l'élargissement de titrisation à d'autres types de créance. Le rating aussi serait d'une grande utilité. Il permettrait la titrisation des créances litigieuses.

Propos recueillis par Hanaâ FOULANI

Carte de visite

Maghreb Titrisation est une société spécialisée dans le montage financier et juridique des fonds de placement de titrisation. Elle s'occupe aussi de la gestion de ces fonds. Ses trois missions sont : arrangeur, gestionnaire-dépositaire en plus du consulting.

Le capital social de la société a été arrêté à 5 millions de DH dont les deux tiers sont répartis à parité entre le CIH (33%) et la CDG (33%). Côté effectif, la société commence avec une équipe réduite de 6 personnes.