

Concentration et enjeux de diversification du financement participatif au Maroc : une analyse empirique à partir des données de Bank Al-Maghrib

Concentration and Diversification Challenges in Moroccan Participatory Banking: An Empirical Analysis Using Bank Al-Maghrib Data

Narjis RAHHALI, (Doctorante)

*Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales Tanger
Université Abdelmalek Essaâdi, Maroc*

Abdeljalil LOUHMAI, (Enseignant-chercheur)

*Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales Tanger
Université Abdelmalek Essaâdi, Maroc*

Adresse de correspondance :	Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales de Tanger B.P. 1373, Poste principale, Tanger, Maroc Tél. : +212 5 39 39 39 32 contact@fsjest.ma https://web.fsjest.ma
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude. Ils assument l'entière responsabilité de tout éventuel plagiat, de l'usage de l'intelligence artificielle dans la rédaction, ainsi que des résultats présentés dans cet article.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	RAHHALI, N., & LOUHMAI, A. (2026). Concentration et enjeux de diversification du financement participatif au Maroc : une analyse empirique à partir des données de Bank Al-Maghrib. <i>International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics</i> , 7(12), 793–810. https://doi.org/10.5281/zenodo.23142944
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Concentration et enjeux de diversification du financement participatif au Maroc : une analyse empirique à partir des données de Bank Al-Maghrib

Résumé

La littérature sur la finance participative marocaine aborde la gouvernance, l'innovation et le financement des PME, mais documente moins la concentration des financements par objet économique au moyen d'indicateurs synthétiques permettant de distinguer croissance des encours et diversification de leur allocation. Cet article propose une analyse empirique descriptive et exploratoire fondée principalement sur les rapports publics de Bank Al-Maghrib. À fin 2024, les encours atteignent 33,8 milliards de dirhams, en hausse de 19,9 % sur un an. L'immobilier représente 78,7 % des encours, l'équipement 15,4 % et la consommation et la trésorerie 5,9 %. Le HHI calculé sur ces trois catégories s'établit à 0,6466, soit 6 466 sur une échelle de 0 à 10 000 et environ 1,55 catégorie effective. L'entropie de Shannon atteint 0,6436, correspondant à environ 1,90 catégorie effective. Ces deux indicateurs décrivent une allocation très inégalement répartie, dominée par l'immobilier. La comparaison indicative des exercices 2022 à 2024 fait apparaître une diminution du HHI, de 0,7045 à 0,6466, mais cette évolution doit être interprétée avec prudence en raison de la précision variable des données publiées et de l'agrégation des catégories. La Mourabaha représente par ailleurs 99 % des financements participatifs ; cette information relève toutefois d'une nomenclature par instrument contractuel distincte de la ventilation par objet économique. L'étude ne mesure pas directement la part des PME, n'identifie pas les déterminants de la concentration et n'établit aucun lien causal. Elle repose sur une source institutionnelle principale, trois catégories agrégées et une analyse détaillée de 2024. Le HHI est utilisé comme indicateur descriptif, et non comme seuil réglementaire, structure optimale ou mesure de performance. La priorité opérationnelle proposée consiste à publier des ventilations annuelles stables et comparables par objet économique et par instrument, sous réserve des exigences de confidentialité, afin de permettre un suivi longitudinal plus robuste de la diversification.

Mots-clés : finance participative; Maroc; diversification; concentration; HHI

Classification JEL : G21, G23, G28

Type du papier : Étude empirique exploratoire et descriptive

Abstract

Research on participatory finance in Morocco addresses governance, innovation, and SME financing, but provides less evidence on the concentration of financing by economic purpose using synthetic indicators that distinguish growth in outstanding financing from diversification in its allocation. This article provides a descriptive and exploratory empirical analysis based mainly on public Bank Al-Maghrib reports. At year-end 2024, outstanding participatory financing reached MAD 33.8 billion, up 19.9% year on year. Real estate accounted for 78.7% of outstanding financing, equipment for 15.4%, and consumption and treasury financing for 5.9%. The HHI calculated across these three categories was 0.6466, or 6,466 on a 0–10,000 scale, equivalent to about 1.55 effective categories. Shannon entropy was 0.6436, corresponding to about 1.90 effective categories. Both indicators describe an uneven allocation dominated by real estate. The indicative comparison for 2022–2024 shows a decline in the HHI from 0.7045 to 0.6466, but this change should be interpreted cautiously because the published data differ in precision and the categories remain aggregated. Mourabaha also represents 99% of participatory financing; however, this figure belongs to a contractual-instrument classification that is distinct from the breakdown by economic purpose. The study does not directly measure SME financing shares, identify the determinants of concentration, or establish causal relationships. It relies on one main institutional source, three aggregated categories, and a detailed analysis of 2024. The HHI is used as a descriptive indicator rather than a regulatory threshold, an optimal portfolio structure, or a performance measure. The main operational recommendation is to publish stable and comparable annual breakdowns by economic purpose and contractual instrument, subject to confidentiality requirements, so that diversification can be monitored more robustly over time.

Keywords: participatory finance; Morocco; diversification; concentration; HHI

JEL Classification: G21, G23, G28

Paper type: Exploratory and descriptive empirical study

1. Introduction

La finance participative occupe désormais une place identifiable dans le paysage bancaire marocain. Son institutionnalisation a ouvert un espace financier fondé sur des contrats spécifiques et sur une gouvernance de conformité propre, tout en l'insérant dans le dispositif prudentiel national. Après une phase de lancement marquée par la construction de l'offre, l'ouverture des réseaux et l'apprentissage des acteurs, la question n'est plus seulement celle de l'existence du secteur. Elle porte de plus en plus sur la nature de son développement, sur la composition des financements accordés et sur la capacité des institutions à répondre à des besoins économiques diversifiés (Bank Al-Maghrib, 2025).

Cette évolution invite à distinguer deux dimensions souvent confondues. La première est quantitative : elle se mesure par l'augmentation des encours, des actifs, des dépôts ou du nombre d'opérations. La seconde est structurelle : elle concerne la répartition de l'activité entre instruments, objets économiques, catégories de clientèle et secteurs bénéficiaires. Un secteur peut enregistrer une progression rapide de ses volumes tout en restant concentré sur un nombre limité de produits ou d'usages. Inversement, une diversification plus large peut se produire sans croissance spectaculaire des volumes. L'appréciation du développement gagne donc à articuler ces deux dimensions.

Dans le cas marocain, les données de Bank Al-Maghrib pour 2024 rendent cette distinction particulièrement pertinente. Les financements participatifs ont progressé de 19,9 % sur un an pour atteindre 33,8 milliards de dirhams. Cette dynamique est cependant accompagnée d'une structure fortement dominée par l'immobilier. Le financement immobilier représente 78,7 % des financements participatifs, devant l'équipement à 15,4 % et la consommation et la trésorerie à 5,9 %. Par ailleurs, la Mourabaha représente 99 % des financements participatifs, contre 1 % pour le Salam. Ces données décrivent un secteur en croissance, mais dont l'allocation reste fortement polarisée (Bank Al-Maghrib, 2025).

La problématique de cet article est dès lors formulée de la manière suivante : dans quelle mesure la croissance des financements participatifs au Maroc s'est-elle accompagnée d'une diversification de leur allocation selon les usages économiques ? Cette question conduit à ne pas assimiler mécaniquement croissance et diversification. Elle conduit également à rechercher un indicateur simple permettant de synthétiser le degré de concentration observé à partir des données publiques. Le choix de la source est assumé : les données de Bank Al-Maghrib constituent la principale base publique homogène mobilisée ici, mais leur niveau d'agrégation limite la portée des conclusions.

L'objectif principal consiste à mesurer la concentration de l'allocation des financements participatifs par objet économique au moyen de l'indice de Herfindahl-Hirschman. Trois objectifs complémentaires sont poursuivis : replacer cette mesure dans l'évolution institutionnelle et économique de la finance participative marocaine ; discuter la relation entre diversification des usages et diversification des instruments ; et identifier les implications possibles pour le financement de l'économie productive, notamment des entreprises et des PME, sans attribuer aux données agrégées une portée qu'elles ne possèdent pas.

La contribution de l'étude est circonscrite. Les travaux marocains ont déjà abordé la gouvernance, l'innovation, les conditions d'émergence du secteur et les possibilités de financement des entreprises par les banques participatives. L'article ne revendique donc pas la nouveauté du lien entre finance participative et PME. Il propose plutôt une lecture de la répartition des financements par objet économique, à l'aide d'un indicateur synthétique de concentration, pour distinguer l'évolution des encours de celle des usages. Les propositions formulées dans la section méthodologique servent à organiser l'analyse descriptive ; elles ne sont pas testées comme des relations causales.

La lacune identifiée n'est donc pas l'absence de travaux sur les banques participatives ou les PME, mais l'insuffisance d'une lecture synthétique, reproductible et explicitement centrée sur la distribution des financements par objet économique. L'apport de l'article consiste à opérationnaliser cette lecture à partir des catégories publiées, puis à distinguer ce que ces indicateurs permettent d'observer de ce qu'ils ne permettent pas d'inférer.

L'article présente d'abord la littérature et le cadre conceptuel, puis le cadre institutionnel marocain. Il expose ensuite les données, les choix de mesure et les postulats interprétatifs, avant de présenter les résultats empiriques, dont la comparaison historique demeure indicative. La discussion est volontairement resserrée sur les implications directement liées aux résultats ; les sections finales regroupent les implications managériales, les recommandations de suivi, les limites et les priorités de recherche.

2. Revue de littérature et cadre conceptuel

2.1. Développement de la finance participative au Maroc

La littérature consacrée à la finance participative au Maroc s'est d'abord intéressée aux conditions d'émergence de cette industrie, aux attentes de la clientèle et aux perspectives de développement. Les travaux antérieurs au lancement effectif des banques participatives ont notamment mis en évidence l'existence d'une demande potentielle, mais aussi des interrogations relatives au cadre juridique, à la connaissance des produits, au coût des opérations et à la confiance des usagers. Avec l'installation des acteurs, la recherche s'est progressivement déplacée vers les questions de gouvernance, de performance, d'innovation, de perception et d'inclusion financière (Echaoui & Ait Lemqaddem, 2021 ; Marnouch & El Khamlichi, 2022).

Cette évolution de la littérature reflète la maturation du secteur. Lorsqu'une industrie est émergente, les recherches portent logiquement sur sa faisabilité, son acceptabilité et son cadre réglementaire. À mesure que les opérations se développent, de nouvelles questions deviennent centrales : quels produits dominent l'activité ? Quels besoins sont effectivement financés ? Les bénéficiaires sont-ils diversifiés ? Les mécanismes participatifs sont-ils mobilisés pour des usages productifs, patrimoniaux ou de consommation ? Ces questions supposent de compléter l'analyse de la croissance par celle de la structure.

Plusieurs travaux récents relient les banques participatives aux objectifs de développement économique et au financement de nouveaux segments. D'autres étudient le rôle de la FinTech dans l'amélioration de l'accès au financement des PME. Ces contributions montrent que l'enjeu n'est plus seulement l'existence d'une offre conforme aux principes de la finance participative, mais sa capacité à s'inscrire dans les transformations de l'économie marocaine. Elles invitent cependant à distinguer le potentiel théorique d'un instrument de son utilisation empirique observée (El Khattabi & Zahid, 2025; Jaouhari & Bouhadi, 2025).

2.2. Croissance, diversification et concentration

La diversification peut être appréhendée à plusieurs niveaux. Une institution financière peut diversifier ses instruments contractuels, ses catégories de clients, ses secteurs économiques, ses maturités, ses canaux de distribution ou ses sources de financement. Dans le présent article, l'attention est volontairement limitée à la diversification par objet économique des financements, car il s'agit de la dimension pour laquelle les données officielles agrégées de 2024 fournissent une ventilation exploitable.

La concentration constitue l'image inverse, mais non parfaitement symétrique, de la diversification. Une forte concentration indique qu'une part importante de l'activité est regroupée dans une ou quelques catégories. Elle ne permet pas, en elle-même, de conclure à une mauvaise allocation. Dans certains contextes, une spécialisation peut être rationnelle : elle

peut correspondre à la demande, aux compétences accumulées, aux garanties disponibles ou à une phase d'apprentissage. En revanche, la concentration devient un objet de recherche pertinent lorsqu'on cherche à savoir si la croissance s'accompagne d'un élargissement des usages.

L'analyse doit également éviter de confondre diversification et dispersion sans cohérence économique. Une diversification soutenable suppose que les nouveaux produits répondent à une demande solvable, que les risques soient maîtrisés et que les coûts de structuration restent compatibles avec le modèle économique des établissements. La diversification constitue donc un processus, et non un objectif quantitatif isolé. Sa mesure descriptive est utile précisément parce qu'elle permet d'observer ce processus sans présumer de sa valeur normative.

2.3. L'indice HHI comme mesure descriptive

L'indice de Herfindahl-Hirschman est couramment utilisé pour mesurer la concentration d'une distribution. Il est obtenu par la somme des carrés des parts relatives des catégories considérées. Rhoades (1993) rappelle que l'indice peut être utilisé dans différents contextes de concentration, tout en insistant sur la nécessité d'en préciser le périmètre et l'interprétation. Dans le présent article, le HHI n'est pas utilisé comme seuil réglementaire de concurrence : il est transposé comme outil descriptif de la concentration de l'allocation des financements par objet économique (Hirschman, 1964).

Les catégories étudiées ne sont pas des entreprises concurrentes sur un marché, mais des objets économiques de financement. L'intérêt de l'indice réside donc dans sa capacité à synthétiser la structure observée et à permettre, à terme, des comparaisons temporelles si la nomenclature des données demeure stable.

Le HHI dépend du niveau d'agrégation. Une catégorie immobilière peut elle-même contenir plusieurs sous-usages, de même que l'équipement peut concerner des ménages, des professionnels ou des entreprises. Un indice calculé sur trois catégories agrégées ne doit donc pas être interprété comme une mesure exhaustive de la diversification économique. Il constitue un indicateur de premier niveau, adapté aux données publiques disponibles.

À titre de contrôle de robustesse, l'entropie de Shannon est mobilisée en complément du HHI. Les deux mesures convergent vers le constat d'une distribution concentrée, mais elles ne suppriment pas la sensibilité de l'analyse au découpage en trois catégories. Faute de données ventilées plus finement, aucun test quantitatif de sensibilité par sous-catégorie n'est possible.

2.4. Finance participative et PME

Le financement des PME occupe une place importante dans les débats sur l'inclusion financière et le financement de l'économie productive. Les PME peuvent rencontrer des contraintes liées à la qualité de l'information financière, aux garanties, au coût du financement, à la taille des opérations ou à la volatilité de leurs flux de trésorerie. Les instruments participatifs sont parfois présentés comme susceptibles d'élargir l'offre disponible, notamment lorsque leur structuration est adaptée aux actifs, aux transactions commerciales ou aux besoins d'investissement. La littérature consacrée au financement des PME souligne notamment le rôle des asymétries d'information, des garanties et des caractéristiques du cycle de vie des entreprises dans l'accès au financement externe (Beck & Demirgüç-Kunt, 2006 ; Berger & Udell, 1998). Dans le contexte participatif, ces éléments conduisent à distinguer la possibilité théorique de financer les PME de la réalité de l'allocation des financements à cette catégorie.

Au Maroc, la relation entre finance participative et PME a déjà fait l'objet de travaux académiques. Il serait donc inexact de présenter cette thématique comme entièrement nouvelle. La contribution du présent article est différente : elle consiste à partir de la concentration observée des usages pour discuter la place potentielle du financement des

entreprises dans une stratégie de diversification. Les PME sont ainsi envisagées comme un axe possible d'élargissement, et non comme un résultat directement mesuré par les données utilisées.

Cette distinction protège l'analyse contre une extrapolation excessive. Les données agrégées de Bank Al-Maghrib ne permettent pas, dans la ventilation mobilisée ici, d'isoler précisément la part des PME. Toute conclusion sur leur accès effectif au financement nécessiterait des données par taille d'entreprise, secteur, type de contrat, maturité et montant. La littérature existante sert donc à éclairer la discussion, tandis que le résultat empirique de l'article reste centré sur la concentration par objet.

2.5. Mise en perspective internationale et cadre conceptuel

La littérature internationale permet de situer le cas marocain dans un champ plus large. Les travaux comparatifs sur les banques islamiques montrent que les modèles d'activité, l'efficacité, la capitalisation et la gestion des risques peuvent différer selon les pays et la taille des établissements, ce qui invite à considérer la diversification comme un phénomène dépendant du contexte institutionnel et du stade de développement du marché (Beck et al., 2013 ; Čihák & Hesse, 2010). Une revue de la littérature empirique souligne également l'élargissement progressif des recherches vers le financement des petites entreprises et l'inclusion financière, au-delà des seules questions de performance bancaire (Abedifar et al., 2015).

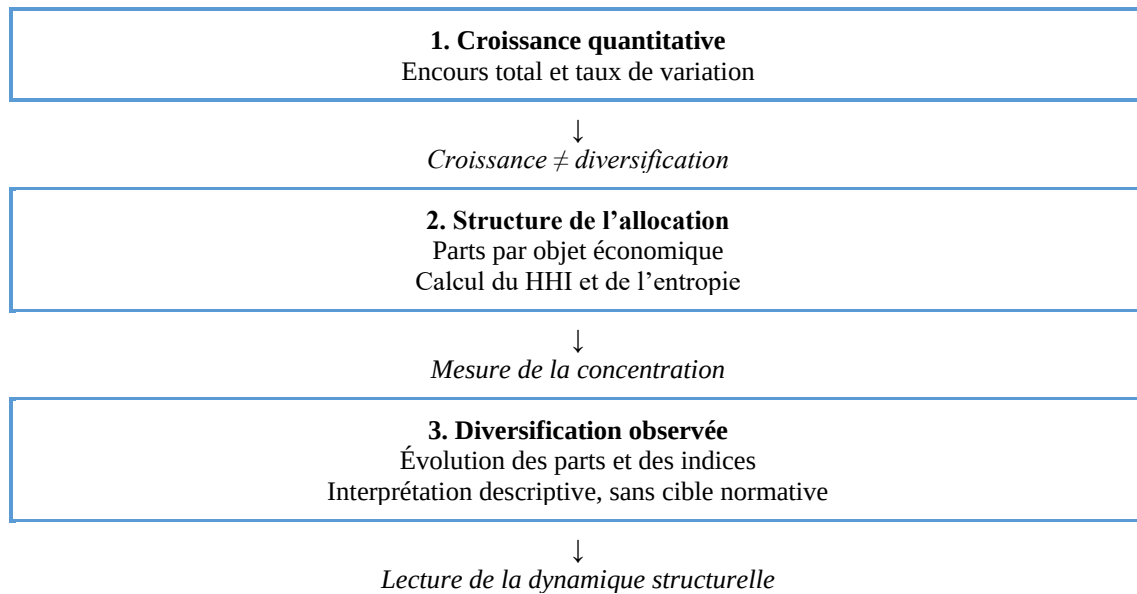
La mise en perspective internationale demeure limitée par la disponibilité de travaux réellement comparables. Pour la Malaisie, Haron et Ibrahim (2016) examinent les contraintes d'accès des PME au financement islamique, notamment les garanties. Cette étude éclaire la question de l'accès des entreprises, mais ne fournit pas une base directement comparable aux parts marocaines par objet économique utilisées ici. Aucune comparaison chiffrée avec les pays du Golfe n'est donc avancée : elle nécessiterait des données harmonisées sur les catégories de financement, la période et le périmètre institutionnel. Cette limite invite à distinguer l'existence juridique d'instruments, leur disponibilité commerciale et leur utilisation effective par les entreprises.

À l'échelle internationale, les travaux sur la finance islamique soulignent la diversité des instruments et des pratiques selon les contextes institutionnels et économiques. Les expériences de la Malaisie et de Bahreïn illustrent la coexistence de plusieurs instruments contractuels et les écarts possibles entre les principes théoriques et les pratiques effectives de financement (Samad, Gardner, & Cook, 2005). Ces travaux invitent à examiner la structure des financements au-delà de la seule progression des encours, en tenant compte de la répartition des instruments et des usages économiques.

À partir de cette littérature, le cadre conceptuel retenu articule trois niveaux. Le premier est la croissance des encours, qui décrit l'expansion quantitative. Le deuxième est la structure des allocations par objet économique, qui permet de calculer le HHI et une mesure complémentaire d'entropie. Le troisième est la diversification, appréhendée ici comme un élargissement mesurable de la distribution entre catégories, sans présumer qu'une répartition plus uniforme serait nécessairement optimale. Le schéma suivant synthétise cette logique.

La croissance des encours ne signifie donc pas nécessairement que les usages se diversifient. De même, une mesure de concentration par objet économique ne permet pas, à elle seule, d'établir si les bénéficiaires sont plus nombreux ou plus diversifiés. Ces dimensions doivent être distinguées, car leur analyse suppose des ventilations statistiques différentes.

Schéma 1. Cadre conceptuel de l'étude



Source : Élaboration des auteurs.

Lecture du schéma : la croissance décrit le volume ; la structure des parts permet de mesurer la concentration ; la diversification ne peut être appréciée qu'à partir de l'évolution de cette structure, à nomenclature comparable.

Tableau 1 : Cadre d'analyse de la croissance, de la concentration et de la diversification

Niveau d'analyse	Indicateur ou information	Interprétation
Croissance quantitative	Encours total et taux de variation	Mesure l'expansion du financement
Structure de l'allocation	Parts par objet économique	Identifie les catégories dominantes
Concentration	HHI et entropie de Shannon	Synthétise la dispersion des parts
Diversification	Évolution des parts et des indices	Suit l'élargissement ou la persistance du modèle dominant

Source : construction de l'auteure à partir de la problématique et de la littérature mobilisée.

3. Cadre institutionnel de la finance participative au Maroc

3.1. Une intégration au système bancaire national

La finance participative marocaine s'inscrit dans un cadre bancaire réglementé et supervisé. La loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés consacre un titre aux banques participatives et encadre leurs opérations sous la supervision de Bank Al-Maghrib (Royaume du Maroc, 2014). Cette intégration institutionnelle signifie que les banques participatives exercent dans le système bancaire national, avec des exigences prudentielles, de gouvernance et de protection de la clientèle.

Le développement des produits participatifs dépend en outre d'un écosystème institutionnel plus large. La conformité des contrats, les modalités fiscales, l'assurance Takaful, la disponibilité de mécanismes de refinancement adaptés et la standardisation documentaire influencent la diffusion des produits. L'assurance Takaful a été intégrée au Code des assurances par la loi n° 87-18 du 9 août 2019, puis complétée par des textes d'application, ce

qui illustre l'interdépendance entre les composantes bancaire et assurantielle de l'écosystème participatif (Royaume du Maroc, 2019).

À titre de piste interprétative, la prédominance de la Mourabaha et de l'immobilier pourrait être compatible avec une logique d'apprentissage et de standardisation. Cette lecture reste une conjecture : les données agrégées ne permettent pas de distinguer le rôle de la demande, des garanties, des choix commerciaux ou des capacités opérationnelles. Elle devrait être examinée au moyen d'entretiens avec les responsables des établissements et de données plus détaillées.

3.2. L'importance de la donnée pour évaluer la diversification

L'évaluation empirique de la diversification dépend directement de la granularité des données disponibles. Les rapports de supervision fournissent des informations essentielles sur les encours et leur ventilation. Pour approfondir l'analyse, des séries plus détaillées par type de bénéficiaire, secteur d'activité, maturité, taille de financement et instrument permettraient de construire des indicateurs complémentaires.

La disponibilité de telles données aurait un double intérêt. Pour la recherche, elle permettrait de tester des hypothèses sur les déterminants de la diversification et sur ses effets. Pour les acteurs du marché, elle fournirait des repères sur les segments en développement et sur ceux qui restent peu couverts. Pour le régulateur, elle faciliterait le suivi de l'évolution structurelle du secteur, sans réduire l'analyse à la seule croissance du bilan.

Le présent travail doit donc être lu comme une exploitation prudente d'un niveau de données agrégées. Il cherche à montrer ce qu'il est possible de mesurer de manière transparente avec les informations publiques, tout en identifiant les données qui seraient nécessaires pour aller plus loin.

4. Données, méthode et choix de mesure

4.1. Source et périmètre des données

Cette dépendance à une source institutionnelle unique constitue une contrainte structurante du dispositif empirique. Les données sont agrégées et les catégories publiées ne permettent pas d'identifier les bénéficiaires finaux, la taille des entreprises, les secteurs détaillés ni les caractéristiques individuelles des contrats. En conséquence, les résultats décrivent la structure de la nomenclature disponible et ne doivent pas être interprétés comme une mesure exhaustive de la diversification des banques ou de l'accès des PME au financement.

La source principale est le Rapport annuel sur la supervision bancaire – Exercice 2024 de Bank Al-Maghrib. Pour contextualiser l'évolution, les rapports des exercices 2022 et 2023 sont également mobilisés uniquement pour les parts par objet économique publiées. En 2022, Bank Al-Maghrib publie les parts suivantes : 83,0 % pour l'immobilier, 10,9 % pour l'équipement et 6,1 % pour la consommation et la trésorerie. Les parts de 2023 sont de 80,4 %, 13,5 % et 6,1 %, et celles de 2024 de 78,7 %, 15,4 % et 5,9 %. Les parts totalisent 100 % pour chaque année ; toutefois, la précision des données historiques dépend des arrondis de publication. Les comparaisons et indices historiques doivent donc être lus comme indicatifs, notamment pour les séries historiques. Pour 2024, le rapport indique un encours de 33,8 milliards de dirhams, en hausse de 19,9 % sur un an, et une répartition par objet économique de 78,7 % pour l'immobilier, 15,4 % pour l'équipement et 5,9 % pour la consommation et la trésorerie.

La dépendance à Bank Al-Maghrib est une limite de couverture, et non une garantie d'exhaustivité : les rapports décrivent les encours agrégés selon la nomenclature institutionnelle disponible. Les résultats ne peuvent donc être extrapolés aux caractéristiques individuelles des banques, des contrats ou des bénéficiaires.

Le périmètre empirique principal correspond à la ventilation par objet économique à fin 2024. Ce choix est motivé par la disponibilité de parts directement comparables et totalisant 100 %. L'analyse ne reconstitue pas artificiellement des catégories absentes du rapport. Elle ne transforme pas non plus les montants agrégés en données par catégorie de clientèle lorsque cette ventilation n'est pas publiée dans la source utilisée.

Les valeurs monétaires mentionnées dans l'article sont présentées à titre de contextualisation. Le calcul du HHI repose sur les parts relatives. Cette méthode rend l'indice indépendant de l'unité monétaire et permet de comparer des distributions de tailles différentes, sous réserve que les catégories soient définies de manière identique.

4.2. Calcul du HHI

Pour n catégories, l'indice s'écrit : $HHI = \sum s_i^2$, où s_i désigne la part de la catégorie i exprimée sous forme décimale. Avec les parts observées en 2024, le calcul est :

$HHI = 0,787^2 + 0,154^2 + 0,059^2 = 0,646566$, soit 0,6466 après arrondi à quatre décimales. Sur une échelle multipliée par 10 000, le résultat est 6 466. Le nombre effectif de catégories associé à cette mesure est $1/HHI$, soit environ 1,55.

Une mesure complémentaire d'entropie de Shannon est calculée à titre de robustesse descriptive : $H = -\sum s_i \ln(s_i)$ (Jacquemin & Berry, 1979). Pour les trois parts observées, H est égal à environ 0,6436 et $\exp(H)$, qui peut être interprété comme un nombre effectif de catégories selon l'entropie, atteint environ 1,90. Les deux indicateurs convergent vers le même diagnostic général de dispersion limitée, mais ils ne doivent pas être interprétés comme des seuils normatifs.

Cette comparaison reste descriptive. Le nombre de catégories est limité à trois et leurs contenus économiques ne sont pas homogènes. Le HHI et l'entropie mesurent donc la structure de la nomenclature disponible, et non la qualité des portefeuilles ni la concurrence entre établissements. La comparaison indicative 2022–2024 présentée dans les résultats repose sur les catégories publiées par Bank Al-Maghrib ; elle doit être interprétée avec prudence en raison de l'arrondi des parts de 2022 et de la précision variable des publications. Une série intertemporelle pleinement robuste exigerait une nomenclature et une précision constantes.

Une vérification de sensibilité doit tenir compte du niveau d'agrégation retenu : le HHI varie avec le découpage des catégories. Les données utilisées ne proposent que trois objets économiques agrégés ; elles ne permettent donc pas de recalculer l'indice selon une nomenclature plus fine ni de mesurer l'hétérogénéité interne de chaque catégorie. Cette absence de test de désagrégation est une limite de disponibilité des données, et non la preuve d'une stabilité de l'indice. À titre de repère purement théorique, une répartition parfaitement uniforme entre trois catégories donnerait un HHI de $1/3$ (soit 3 333 sur 10 000). Ce repère n'est pas une estimation alternative des financements observés.

4.3. Postulats interprétatifs

Les postulats présentés dans cette section ont une fonction heuristique : ils organisent la lecture des résultats et orientent les pistes de recherche. Ils ne constituent ni des hypothèses statistiques testées ni des relations causales établies. Leur validation exigerait des données longitudinales ou microéconomiques permettant de distinguer les effets de la demande, des choix d'offre, des contraintes prudentielles et des caractéristiques des bénéficiaires.

Trois postulats organisent la lecture des résultats. Le premier est que la croissance des encours ne se traduit pas nécessairement par une diversification équivalente des usages. Le deuxième est que la distribution observée en 2024 demeure éloignée d'une répartition uniforme entre les trois catégories. Le troisième, de nature interprétative, est que l'élargissement des usages dépend à la fois de la demande, de l'offre, de la gestion des risques et du cadre institutionnel.

Les données permettent d'examiner descriptivement les deux premiers ; le troisième constitue une piste à approfondir.

5. Résultats empiriques

5.1. Une croissance quantitative soutenue

Les financements participatifs atteignent 33,8 milliards de dirhams à fin 2024, soit une progression annuelle de 19,9 %. Cette évolution décrit une expansion des encours, sans permettre à elle seule de conclure à une hausse équivalente de la demande solvable ni à une amélioration de l'accès au financement. La croissance constitue un indicateur de volume, mais elle ne renseigne pas sur la diversité des besoins couverts.

Le rapport de supervision indique également que les financements participatifs représentent 86,9 % du total de l'actif des banques et fenêtres participatives en 2024, après 86,4 % en 2023. Cette proportion élevée souligne le rôle central des opérations de financement dans le modèle d'activité. Elle renforce l'intérêt d'examiner la composition de ces financements, puisque leur structure influence directement le profil économique de l'activité participative.

5.2. Une allocation dominée par l'immobilier

Tableau 2 : Décomposition du HHI par objet économique de financement (2024)

Objet économique	Part en 2024	Contribution au HHI
Immobilier	78,7 %	0,6194
Équipement	15,4 %	0,0237
Consommation et trésorerie	5,9 %	0,0035
Total	100 %	0,6466

Source : calcul de l'auteure à partir de Bank Al-Maghrib, Rapport annuel sur la supervision bancaire – Exercice 2024.

Le tableau met en évidence le poids déterminant de l'immobilier dans le calcul du HHI. Avec une part de 78,7 %, la contribution de cette seule catégorie au carré représente environ 0,6194. L'équipement contribue beaucoup plus faiblement, tandis que la consommation et la trésorerie ont un poids marginal dans l'indice. La concentration mesurée provient donc principalement de la prédominance immobilière, et non d'un équilibre entre plusieurs catégories de poids comparables.

Cette structure permet de répondre à la question de recherche pour l'année observée : la croissance des financements ne s'est pas traduite par une répartition équilibrée entre les principaux usages économiques. Le résultat ne signifie pas qu'aucune diversification n'a eu lieu au cours des années antérieures ; une telle conclusion exigerait une série temporelle homogène. Il signifie qu'à fin 2024 la structure reste fortement concentrée.

La distinction entre niveau et évolution est ici essentielle. Le HHI de 2024 mesure un niveau de concentration à une date donnée. Pour mesurer une tendance de diversification, il faudrait calculer le même indice pour plusieurs années sur la base de catégories strictement comparables. L'article propose donc un point de référence susceptible d'être répliqué lorsque les données nécessaires sont disponibles.

5.3. Évolution indicative de la concentration (2022–2024)

Les rapports annuels de Bank Al-Maghrib (exercices 2022, 2023 et 2024) permettent de calculer un HHI indicatif pour les trois exercices disponibles (Bank Al-Maghrib, 2023, 2024, 2025). Pour 2022, les parts publiées sont de 83,0 % pour l'immobilier, 10,9 % pour l'équipement et 6,1 % pour la consommation et la trésorerie. Les parts des trois années sont présentées à une décimale dans le graphique récapitulatif du rapport 2024. Les indices sont calculés à partir des parts exprimées en décimales et arrondis à quatre décimales. Cette

comparaison suggère une diminution graduelle de la concentration mesurée entre 2022 et 2024, mais elle reste indicative compte tenu de la précision et des arrondis des données publiées.

Tableau 3 : Évolution indicative des parts par objet économique et du HHI (2022–2024)

Exercice	Immobilier	Équipement	Consommation / trésorerie	HHI (0–1)
2022	83,0 %	10,9 %	6,1 %	0,7045
2023	80,4 %	13,5 %	6,1 %	0,6684
2024	78,7 %	15,4 %	5,9 %	0,6466

Source : calculs de l’auteure à partir des rapports annuels de Bank Al-Maghrib, exercices 2022, 2023 et 2024.

Pour 2022, les parts publiées (83,0 %, 10,9 % et 6,1 %) sont utilisées ; le HHI correspondant (0,7045) est indicatif, les parts étant reprises du graphique récapitulatif du rapport 2024. La comparaison temporelle reste prudente en raison de la précision et des arrondis des données publiées.

5.4. Concentration par instrument

La ventilation par instrument renforce le constat de spécialisation : Bank Al-Maghrib indique que les financements participatifs sont constitués à 99 % de Mourabaha et à 1 % de Salam. Cette dimension n’est pas combinée au HHI principal, qui porte sur les objets économiques, afin de ne pas agréger deux nomenclatures distinctes. Un HHI séparé sur les instruments serait calculable, mais sa valeur serait proche de l’unité en raison du partage 99 %/1 % et ne répondrait pas directement à la question centrale de l’allocation par objet économique.

6. Discussion : de la croissance à la diversification

6.1. Pourquoi la croissance ne suffit pas

Les résultats montrent l’utilité d’une lecture à deux dimensions. Un taux de croissance de 19,9 % indique une dynamique d’expansion. Toutefois, la concentration élevée par objet signifie que cette expansion demeure principalement portée par un usage dominant. La croissance renseigne sur l’ampleur du secteur ; la concentration renseigne sur sa structure. Ces indicateurs répondent donc à des questions différentes et doivent être analysés conjointement. Cette distinction est particulièrement importante pour les politiques de développement financier. Un objectif d’augmentation des volumes peut être atteint par l’approfondissement d’un segment déjà dominant. Un objectif de diversification suppose, lui, que d’autres segments progressent relativement plus vite ou que de nouvelles catégories deviennent significatives. Les deux trajectoires peuvent produire le même volume global mais des effets économiques différents.

Dans le cas marocain, la forte place de l’immobilier peut être liée à plusieurs facteurs possibles : lisibilité du besoin pour la clientèle, adossement à un actif tangible, expérience accumulée des banques, demande des ménages, standardisation des procédures et gestion des garanties. L’article ne dispose pas de données permettant d’identifier le poids causal de chacun de ces facteurs. Ils doivent donc être considérés comme des pistes explicatives à tester plutôt que comme des conclusions établies.

6.2. Diversifier les usages sans dégrader la qualité du risque

La diversification n’est souhaitable que si elle reste compatible avec une allocation rigoureuse du risque. Le développement de nouveaux segments peut exposer les banques à des risques d’information, de suivi ou de liquidité différents de ceux rencontrés dans le financement immobilier. Les entreprises, par exemple, présentent des flux de trésorerie plus directement

liés au cycle économique et à la performance de leur activité. Les instruments adaptés à ces besoins nécessitent donc des capacités d'analyse et de suivi appropriées.

Une stratégie de diversification peut s'appuyer sur une approche graduelle. Les établissements peuvent identifier des segments dans lesquels ils disposent d'informations suffisantes, construire des produits standardisés, tester leur rentabilité et leur risque, puis élargir progressivement l'offre. La digitalisation peut contribuer à réduire les coûts de traitement, mais elle ne remplace pas la qualité de l'évaluation du risque ni la pertinence économique du produit.

La diversification peut également être recherchée au sein même des catégories existantes. L'immobilier, par exemple, recouvre potentiellement plusieurs finalités et profils de clientèle. De même, l'équipement peut concerner des investissements très différents. Une analyse plus fine permettrait donc de distinguer diversification inter-catégories et diversification intra-catégorie.

6.3. Diversification des instruments et maturité du marché

La part de 99 % de la Mourabaha décrit une forte concentration contractuelle. Elle peut être compatible avec une standardisation des pratiques, mais les données disponibles ne permettent pas d'en établir la cause ni de conclure à un stade de maturité particulier. Cette piste interprétative devrait être vérifiée à partir de données sur les produits, les coûts de mise en œuvre et les entretiens avec les établissements.

La diversification contractuelle suppose néanmoins un environnement favorable : compétences juridiques et financières, systèmes comptables adaptés, traitement fiscal cohérent, mécanismes de refinancement, gouvernance de conformité et connaissance suffisante des produits par la clientèle. L'innovation ne peut donc être analysée indépendamment de l'écosystème. Une faible utilisation d'un instrument peut refléter une demande limitée, des coûts élevés, des contraintes techniques ou une combinaison de ces facteurs.

La mesure régulière de la concentration pourrait aider à suivre la maturité structurelle du marché. Une baisse progressive du HHI par objet, accompagnée d'une augmentation de l'utilisation de plusieurs instruments, indiquerait une diversification mesurable. Une stabilité de l'indice malgré la croissance des encours signalerait au contraire un approfondissement du modèle dominant.

6.4. Portée et contribution du résultat

La contribution empirique doit être formulée de manière proportionnée au matériau disponible. Le HHI et l'entropie fournissent deux indicateurs reproductibles de la concentration de la distribution observée en 2024. Ils permettent de compléter les indicateurs de croissance par une lecture structurelle, sans prétendre expliquer les déterminants de la concentration ni établir un optimum de diversification.

Le principal apport est donc un point de référence méthodologique qui pourra être reconduit lorsque des ventilations comparables seront disponibles. La valeur scientifique du dispositif réside moins dans le niveau isolé de l'indice que dans la possibilité de construire une série homogène, puis de rapprocher les variations de concentration des évolutions des instruments, des bénéficiaires, des secteurs et des risques.

7. PME, économie productive et diversification

7.1. Les PME comme axe potentiel, non comme résultat observé

Les PME constituent un segment naturel de discussion lorsqu'il est question de diversification du financement. Elles jouent un rôle important dans le tissu productif et présentent des

besoins variés : acquisition d'équipements, financement de stocks, investissements immobiliers professionnels, trésorerie et développement commercial. Une offre participative diversifiée pourrait théoriquement répondre à une partie de ces besoins.

Il convient cependant de maintenir une frontière claire entre discussion et résultat. Le HHI calculé dans cette étude ne mesure pas la part des PME et ne permet pas d'affirmer que leur financement a augmenté ou diminué. Il mesure uniquement la concentration entre trois objets économiques. Pour évaluer empiriquement la contribution des banques participatives au financement des PME, il faudrait disposer d'une ventilation par taille d'entreprise et, idéalement, par secteur, produit et maturité.

Cette prudence renforce plutôt qu'elle ne limite la portée scientifique de l'article. Elle évite d'utiliser la question des PME comme argument général non vérifié et transforme cette question en programme de recherche. La concentration observée justifie de demander quels segments restent peu représentés, mais elle ne permet pas d'identifier automatiquement ces segments.

7.2. Contraintes spécifiques au financement des PME

Le financement des PME est souvent confronté à des asymétries d'information et à des contraintes de financement liées notamment à la taille, à l'âge de l'entreprise, à la qualité de l'information disponible et aux garanties mobilisables. La littérature sur le cycle financier des petites entreprises montre que les besoins et les sources de financement évoluent avec la taille et la maturité des firmes (Berger & Udell, 1998). Des travaux internationaux soulignent également que les petites entreprises rencontrent plus fréquemment des contraintes d'accès au financement externe (Beck & Demirgüç-Kunt, 2006). Ces résultats éclairent la discussion marocaine sans permettre d'inférer une part de PME dans les données agrégées de Bank Al-Maghrib.

La conception de produits destinés aux PME doit donc intégrer les contraintes de documentation, de garantie, de maturité et de coût. Des processus digitaux peuvent faciliter la collecte d'informations et réduire les délais, tandis que des partenariats avec des dispositifs de garantie peuvent améliorer le partage du risque. Toutefois, ces mécanismes doivent être évalués à partir de leur efficacité réelle et de leur conformité au cadre applicable.

L'accompagnement non financier peut également jouer un rôle. Une meilleure formalisation comptable, la préparation de plans de trésorerie et l'amélioration de la gouvernance des petites entreprises peuvent réduire certaines asymétries d'information. Une politique de diversification vers les PME gagnerait donc à être conçue comme un ensemble cohérent combinant produit financier, information, technologie et accompagnement.

7.3. Innovation digitale et accès au financement

L'étude de Jaouhari et Bouhadi (2025) met en avant le potentiel de la FinTech dans l'accès au financement des PME au sein des banques participatives marocaines. La digitalisation peut réduire certains coûts de traitement et accélérer la circulation de l'information, mais elle ne constitue pas en elle-même une diversification. Elle comporte aussi des risques, notamment la cybersécurité, l'exclusion des clients moins équipés numériquement et les biais possibles des outils automatisés de scoring. Son évaluation devrait mettre en regard le coût d'acquisition, les délais de traitement, les taux d'acceptation, la qualité du portefeuille, la satisfaction et la rétention, ainsi que l'évolution de la concentration par bénéficiaire ou par objet économique.

8. Implications managériales, institutionnelles et scientifiques

8.1. Implications pour les banques participatives

À titre illustratif, un signal d'alerte interne pourrait être déclenché lorsqu'une hausse du HHI est constatée sur deux périodes consécutives ou lorsqu'une catégorie dépasse une limite approuvée dans l'appétit au risque de l'établissement. Ces règles ne constituent pas des seuils réglementaires ni des normes universelles : elles devraient être définies, documentées et réévaluées par chaque établissement en fonction de son portefeuille et de sa stratégie.

Pour les banques participatives, le principal enseignement est qu'un suivi de la croissance devrait être complété par un tableau de bord de diversification. Celui-ci pourrait inclure la part de chaque objet économique, de chaque instrument, des ménages et entreprises, des secteurs d'activité et des maturités. L'objectif ne serait pas de fixer arbitrairement une répartition cible, mais de rendre visible l'évolution du portefeuille et d'identifier les dépendances structurelles. À titre de modalité de gouvernance, les indicateurs pourraient être examinés trimestriellement par les fonctions risques et métiers, puis présentés annuellement à l'organe de gouvernance compétent.

Une telle approche permettrait également de relier diversification et rentabilité. Certains segments peuvent offrir des perspectives de croissance mais générer des coûts opérationnels élevés. D'autres peuvent améliorer la dispersion du risque mais exiger des compétences spécialisées. La décision de diversification doit donc intégrer le rendement ajusté du risque, le coût de structuration, les besoins de fonds propres et la valeur stratégique du segment.

Enfin, la connaissance client reste centrale. La diversification durable ne peut être produite uniquement par l'offre. Elle suppose d'identifier des besoins réels, de comprendre les motifs d'adoption ou de non-adoption et de construire des produits suffisamment lisibles. Les enquêtes auprès des ménages, professionnels et entreprises constituent à ce titre un complément indispensable aux données comptables.

8.2. Implications pour les autorités et l'écosystème

Pour les autorités, l'enjeu principal réside dans la qualité de l'information et dans la cohérence de l'écosystème. Bank Al-Maghrib publie déjà des données agrégées sur les encours et leur ventilation, mais les informations accessibles ne permettent pas de suivre toutes les dimensions de la diversification. Une ventilation supplémentaire par bénéficiaire et secteur d'activité pourrait favoriser la recherche et l'évaluation des politiques. Sa faisabilité doit toutefois être appréciée au regard des obligations de confidentialité bancaire, du risque de réidentification lorsque les effectifs sont faibles et des coûts de production statistique. Une publication agrégée, assortie de règles de seuil ou de regroupement des cellules sensibles, pourrait être étudiée sans présumer de sa faisabilité juridique ou technique.

Le développement de l'écosystème peut également réduire certains obstacles à la diversification. La standardisation documentaire, l'interopérabilité digitale, la disponibilité de solutions Takaful adaptées et l'existence de mécanismes de refinancement compatibles peuvent faciliter le déploiement de produits nouveaux. Chaque évolution doit cependant être appréciée dans le respect des exigences prudentielles et de la stabilité financière.

La diversification ne relève donc pas d'un acteur unique. Elle résulte de l'interaction entre demande, stratégie bancaire, innovation, régulation et infrastructures de marché. Cette dimension systémique explique pourquoi la progression de nouveaux produits peut être graduelle même lorsque leur potentiel théorique est reconnu.

8.3. Contribution scientifique

Sur le plan scientifique, l'article applique deux indicateurs descriptifs, le HHI et l'entropie de Shannon, à la distribution des financements participatifs marocains par objet économique en

2024. Leur intérêt immédiat est de rendre explicite et reproductible la concentration de la nomenclature publiée. Leur utilité pour suivre l'évolution du secteur dépendra de la disponibilité de séries annuelles cohérentes et ne permet pas, à ce stade, d'expliquer les déterminants de la concentration ni d'établir un optimum de diversification.

Cette approche peut également être étendue. Des indices distincts pourraient être calculés par instrument, par secteur d'activité, par région ou par catégorie de clientèle. Une comparaison entre banques serait envisageable avec des données individuelles anonymisées. Ces extensions permettraient d'examiner si la diversification est liée à la taille de l'établissement, à son ancienneté, à son modèle de distribution ou à son intensité digitale.

9. Recommandations, limites et perspectives de recherche

9.1. Tableau de bord multidimensionnel

Le tableau de bord proposé, à visée exploratoire, s'organise autour de cinq axes : objets économiques, instruments contractuels, bénéficiaires, secteurs d'activité et territoires. Il ne fixe pas de structure cible et ne constitue pas un résultat validé par l'étude. Sa mise en œuvre suppose des données détaillées, régulières et comparables, dans le respect de la confidentialité bancaire et de la protection des informations des bénéficiaires. Une fréquence annuelle pourrait convenir au suivi agrégé ; une fréquence plus élevée dépendrait de la disponibilité des données internes.

Tableau 4 : Maquette indicative du tableau de bord de diversification

Axe	Indicateurs proposés	Fréquence indicative	Exemple de valeur initiale / disponibilité	Point de vigilance
Objets économiques	Parts, HHI, entropie	Trimestrielle / annuelle	2024 : immobilier 78,7 % ; équipement 15,4 % ; consommation/trésorerie 5,9 % ; HHI 0,6466	Nomenclature constante
Instruments	Parts par contrat, nombre de produits actifs	Trimestrielle	2024 : Mourabaha 99 % ; Salam 1 %	Coût et complexité opérationnels
Bénéficiaires	Ménages, professionnels, TPE, PME, grandes entreprises	Annuelle	Non disponible dans la ventilation agrégée utilisée	Confidentialité et qualité des données
Secteurs d'activité	Parts sectorielles	Annuelle	Non disponible dans la ventilation agrégée utilisée	Comparabilité avec l'activité économique
Territoires	Parts régionales	Annuelle	Non disponible dans la ventilation agrégée utilisée	Confidentialité et comparabilité territoriale

Source : proposition de l'auteure. Les indicateurs, fréquences et points de vigilance sont indicatifs et supposent la disponibilité de données comparables, dans le respect des règles de confidentialité.

9.2. Suivi du portefeuille, du risque et de l'expérience client

Le HHI calculé sur les encours mesure un stock à une date donnée. Lorsque les données sont disponibles, il pourrait être complété par un indice calculé sur les nouveaux flux, afin de distinguer les évolutions récentes de la structure héritée du portefeuille. Des données sur les demandes, les taux de transformation et les motifs de non-aboutissement permettraient également de mieux distinguer une demande concentrée d'une offre limitée.

Le HHI ne suffit pas à apprécier la soutenabilité d'une diversification. Il devrait, lorsque les données le permettent, être rapproché d'indicateurs de qualité du portefeuille, de coût du

risque, de rentabilité et de qualité du service. Pour les canaux digitaux, le suivi devrait aussi intégrer la cybersécurité, la protection des données, les risques d'exclusion numérique et les biais éventuels des outils automatisés d'évaluation.

Le programme de recherche peut être hiérarchisé en trois étapes. À court terme, il convient de vérifier, à partir des rapports publics de Bank Al-Maghrib, la stabilité des catégories et la comparabilité des données historiques, puis de construire une série annuelle du HHI et de l'entropie si cette comparabilité est confirmée. À moyen terme, des ventilations agrégées par bénéficiaire, secteur et territoire pourraient être étudiées, sous réserve de leur disponibilité, de leur comparabilité et du respect de la confidentialité. À plus long terme, l'analyse des risques, de la digitalisation et les comparaisons internationales nécessiteraient des données harmonisées supplémentaires, dont l'accès devrait être précisé avec les producteurs de données.

9.3. Limites de l'étude et priorités de recherche

L'étude présente trois limites principales. Premièrement, les trois catégories agrégées ne rendent pas compte de toute la diversité des opérations ; le HHI dépend donc du niveau de nomenclature retenu. Deuxièmement, l'analyse détaillée porte sur 2024, tandis que la comparaison 2022–2024 reste indicative en raison de la précision variable des données publiées. Troisièmement, l'absence de données désagrégées sur les bénéficiaires, les secteurs, les maturités, les garanties, les coûts et le risque ne permet ni d'isoler la part des PME ni d'établir des relations causales ou des conclusions sur la performance. La priorité de recherche est de vérifier la comparabilité des catégories historiques et, si elle est confirmée, de calculer une série annuelle homogène du HHI et de l'entropie. Les analyses par bénéficiaire, secteur et territoire viendraient ensuite, sous réserve de disponibilité et de confidentialité ; les études sur le risque, la digitalisation et les comparaisons internationales nécessiteraient des données harmonisées supplémentaires.

10. Conclusion

Cet article a examiné dans quelle mesure la croissance des financements participatifs au Maroc s'accompagne d'une diversification de leur allocation par objet économique. Selon Bank Al-Maghrib (2025), les encours atteignent 33,8 milliards de dirhams à fin 2024, en hausse de 19,9 % sur un an. Leur répartition demeure dominée par l'immobilier (78,7 %), devant l'équipement (15,4 %) et la consommation et la trésorerie (5,9 %).

Le HHI calculé sur ces trois catégories s'établit à 0,6466, soit 6 466 sur une échelle de 0 à 10 000. Il correspond à environ 1,55 catégorie effective ; l'entropie de Shannon conduit à environ 1,90 catégorie effective. Ces indicateurs décrivent une allocation concentrée et confirment que la croissance des encours ne signifie pas nécessairement une diversification proportionnelle. Par ailleurs, la Mourabaha représente 99 % des financements participatifs, ce qui justifie de distinguer la diversification par objet économique de celle par instrument contractuel.

La comparaison indicative des trois exercices disponibles montre un HHI de 0,7045 en 2022, de 0,6684 en 2023 et de 0,6466 en 2024, soit une baisse de 0,0579 point d'indice entre 2022 et 2024. Cette évolution suggère une diminution relative de la concentration, sans remettre en cause la prédominance de l'immobilier. Elle doit toutefois être interprétée avec prudence, car les parts des trois années sont présentées à une décimale dans le graphique récapitulatif du rapport 2024, et les catégories restent agrégées.

L'interprétation demeure descriptive : le HHI ne constitue ni un seuil optimal ni une mesure de performance. Il indique uniquement que, dans la nomenclature agrégée retenue pour 2024, les parts sont inégalement réparties et que l'immobilier est la catégorie dominante. L'étude ne

mesure pas directement la part des PME et ne permet pas d'identifier les déterminants de cette concentration.

La recommandation opérationnelle prioritaire consiste à publier, dans la mesure compatible avec les règles de confidentialité, une ventilation annuelle stable et comparable des financements participatifs par objet économique et par instrument, accompagnée des parts correspondantes. Cette première étape permettrait de suivre régulièrement le HHI et l'entropie. Des ventilations agrégées par catégorie de bénéficiaire, notamment pour les PME, pourraient être envisagées dans un second temps, sous réserve de garanties suffisantes contre la réidentification. La part effective des PME doit être mesurée à partir de données spécifiques et ne peut être déduite des catégories agrégées disponibles.

Références :

- (1). Abedifar, P., Ebrahim, S. M., Molyneux, P., & Tarazi, A. (2015). Islamic banking and finance: Recent empirical literature and directions for future research. *Journal of Economic Surveys*, 29(4), 637–670. <https://doi.org/10.1111/joes.12113>
- (2). Bank Al-Maghrib. (2023). *Rapport annuel sur la supervision bancaire : Exercice 2022*. <https://www.bkam.ma/Publications-et-recherche/Publications-institutionnelles/Rapport-annuel-sur-la-supervision-bancaire/Rapport-annuel-sur-la-supervision-bancaire-exercice-2022>
- (3). Bank Al-Maghrib. (2024). *Rapport annuel sur la supervision bancaire : Exercice 2023*. <https://www.bkam.ma/content/download/809423/8901418/Rapport%20DSB%202023.pdf>
- (4). Bank Al-Maghrib. (2025). *Rapport annuel sur la supervision bancaire : Exercice 2024*. <https://www.bkam.ma/content/download/828688/9035256/Rapport%20DSB%202024.pdf>
- (5). Beck, T., & Demirgüç-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2931–2943. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.009>
- (6). Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). Islamic vs. conventional banking: Business model, efficiency and stability. *Journal of Banking & Finance*, 37(2), 433–447. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.09.016>
- (7). Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6–8), 613–673. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(98\)00038-7](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00038-7)
- (8). Čihák, M., & Hesse, H. (2010). Islamic banks and financial stability: An empirical analysis. *Journal of Financial Services Research*, 38(2), 95–113. <https://doi.org/10.1007/s10693-010-0089-0>
- (9). Echaoui, S., & Ait Lemqaddem, H. (2021). Participatory finance in Morocco: Theoric approach. *Revue des Études Multidisciplinaires en Sciences Économiques et Sociales*, 6(2), 474–486. <https://doi.org/10.48375/IMIST.PRSM/remses-v6i2.34760>
- (10). El Khattabi, M., & Zahid, A. (2025). Les banques participatives marocaines au service du nouveau modèle de développement. *Recherches et Applications en Finance Islamique*, 9(2), 201–218. <https://doi.org/10.48394/IMIST.PRSM/rafi-v9i2.56321>
- (11). Haron, R., & Ibrahim, K. (2016). Islamic financing in mitigating access to financing problems of SMEs in Malaysia: A survey analysis. *Intellectual Discourse*, 24(Special Issue), 387–408. <https://doi.org/10.31436/id.v24i0.926>

- (12). Hirschman, A. O. (1964). The paternity of an index. *American Economic Review*, 54(5), 761–762.
- (13). Jacquemin, A. P., & Berry, C. H. (1979). Entropy measure of diversification and corporate growth. *Journal of Industrial Economics*, 27(4), 359–369. <https://doi.org/10.2307/2097958>
- (14). Jaouhari, L., & Bouhadi, S. (2025). L'innovation financière (FinTech) au sein des banques participatives marocaines : impact sur l'accès au financement des PME. *Recherches et Applications en Finance Islamique*, 9(2), 119–138. <https://doi.org/10.48394/IMIST.PRSM/rafi-v9i2.54827>
- (15). Marnouch, B., & El Khamlichi, A. (2022). La gouvernance des banques participatives marocaines : une revue de littérature. *Alternatives Managériales et Économiques*, 4(1), 288–308. <https://doi.org/10.48374/IMIST.PRSM/ame-v4i1.30496>
- (16). Rhoades, S. A. (1993). The Herfindahl-Hirschman index. *Federal Reserve Bulletin*, 79(3), 188–189.
- (17). Royaume du Maroc. (2014). Dahir n° 1-14-193 du 1er rabii I 1436 (24 décembre 2014) portant promulgation de la loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés. *Bulletin officiel*, n° 6340.
- (18). Royaume du Maroc. (2019). Dahir n° 1-19-110 du 7 hija 1440 (9 août 2019) portant promulgation de la loi n° 87-18 modifiant et complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances. *Bulletin officiel*, n° 6862.
- (19). Samad, A., Gardner, N. D., & Cook, B. J. (2005). Islamic banking and finance in theory and practice: The experience of Malaysia and Bahrain. *The American Journal of Islamic Social Sciences*, 22(2), 69–86. <https://doi.org/10.35632/ajis.v22i2.458>

Déclaration d'utilisation de l'intelligence artificielle

Les auteurs déclarent avoir utilisé un outil d'intelligence artificielle uniquement pour la correction et l'amélioration linguistique du manuscrit. Aucune rédaction du contenu scientifique de l'article n'a été effectuée par l'intelligence artificielle. Les auteurs demeurent entièrement responsables du contenu final.