

À l'heure où la honte s'abat sur la finance globalisée, il en est une qui sort, elle, la tête haute de la tempête financière qui sévit : la finance islamique. À croire qu'il fallait en arriver là pour comprendre que l'on a beaucoup à apprendre de ces techniques reposant sur une économie d'éthique ! Alors que la finance islamique a aujourd'hui plus de 30 ans, la France commence seulement, depuis quelques mois, à s'y intéresser vraiment. Et en attendant l'intervention du législateur, annoncée par Bercy, pour admettre pleinement la finance islamique en France, l'Administration fiscale travaille déjà de son côté. Un spécialiste de la matière en France nous offre son éclairage.

# Développement de la finance islamique en France : les premiers pas de l'Administration fiscale



**Par Ibrahim Zeyyad**  
**CEKICI**

Enseignant-Chercheur  
et Coresponsable de l'University  
Degree Islamic Finance  
École de Management  
de Strasbourg, Université  
de Strasbourg

La Direction générale du Trésor et de la politique économique a publié le 18 décembre 2008 des fiches doctrinales pour traiter des questions fiscales liées à l'utilisation de deux instruments de financement islamique : la *Murabaha* et le *Sukuk* (cf., sur le site Internet de la DGTPPE < [www.dgtppe.bercy.gouv.fr](http://www.dgtppe.bercy.gouv.fr) >, rubrique Secteur financier > Janvier 2009 : sixième réunion du Haut Comité de Place > Initiative en faveur du développement de la finance islamique en France).

Pour les spécialistes de la finance islamique, la *Murabaha* et le *Sukuk* sont des instruments de financement très connus. La première est un contrat de vente transparente qui fait intervenir trois parties : un apporteur de capital, le fournisseur et le client. Elle est transparente parce que le prix d'acquisition et le prix de revente (augmentés d'une marge bénéficiaire) sont expressément indiqués dans le contrat. Le second est un certificat d'investissement ou titre financier représentant les droits et les obligations de ses titulaires sur un actif sous-jacent. Il va sans dire que ces instruments sont les plus utilisés par l'industrie bancaire et financière islamiques.

Leur éventuelle mise en œuvre en France est traitée essentiellement d'un point de

vue fiscal grâce à des fiches doctrinales, ce qui est assez surprenant puisqu'elle publie couramment des instructions, des notes, des circulaires, mais aussi des solutions administratives et commentaires généraux au *Bulletin officiel des impôts*. Néanmoins, il est indiqué que les fiches sont *opposables* à l'Administration fiscale parce qu'elles seront insérées « dans le corpus des rescrits fiscaux », rescrit qui permet à un contribuable d'interroger par écrit l'Administration fiscale avant de réaliser un montage complexe ou inédit. Ainsi, toute personne peut saisir les services fiscaux pour demander de valider les montages financiers qui se fonderaient sur la *Murabaha* et le *Sukuk*. Ce qui est assez frappant, c'est de voir que les termes comme *Murabaha* et *Sukuk* font partie à présent de l'ordonnancement juridique français ; et nous pouvons nous réjouir qu'un palier dans la sécurité juridique ait été franchi même si des interrogations demeurent sur certains points.

Nous exposerons ainsi successivement les régimes fiscaux de ces deux instruments.

## I. – DE LA MURABAHA

Technique de financement d'actif, la *Murabaha* est qualifiée par l'Administration fiscale de vente à tempérament. Son mécanisme est décrit dans la fiche n° 1.A, conformément à la pratique des banques

islamiques. L'apporteur de capital (le plus souvent la banque) est dénommé « *financier* » et l'acheteur final est assimilé à un emprunteur. Dans cette opération, intervient également un fournisseur qui livre l'actif au dernier sur ordre du premier. Schématiquement, l'opération implique deux transferts de propriété. Le premier s'effectue lors de l'acquisition du bien par le financier (achat au comptant) ; et le second lorsque le financier le revend, soit concomitamment, soit dans un délai de 3 à 6 mois, à son client qui le paiera de manière différée.

Plus spécifiquement, l'objet du contrat de *Murabaha* consiste à acquérir des biens immeubles ou des biens meubles corporels ou incorporels (biens d'équipement, matières premières, titres financiers, etc.).

Outre le prix d'acquisition et de vente, le contrat de *Murabaha* indique toujours une *marge bénéficiaire* qui est déterminée de manière préalable au moment de la conclusion du contrat. Si ce n'est pas le cas, le contrat sera requalifié, en droit musulman, de *Moussawama* où il existe une indétermination dans le prix de revente de l'actif financé.

La marge bénéficiaire correspond au « *profit* » escompté par le financier qui doit être clairement explicité, connu et accepté par les deux parties (Fiche 1.A, Régime fiscal des *Murabahas* : Présentation générale du dispositif et Fiche 1.B, Régime fiscal de la *Murabaha* : Modalités d'imposition du profit du financier).

Dès lors, l'Administration fiscale a précisé les modalités d'imposition des opérations de *Murabaha* dans ses fiches doctrinales. Indiquons les traits saillants de ce régime fiscal.

### A. – Imposition du profit

Le régime d'imposition est celui des bénéficiaires industriels et commerciaux en raison de la qualification de contrat de vente de la *Murabaha* conclu entre un financier (banque ou intermédiaire financier) et un client. Le profit est immédiatement imposable (Fiche 1.B, Régime fiscal de la *Murabaha* : Modalités d'imposition du profit du financier), et il est aussi pris en compte dans la détermination du « résultat imposable de manière étalée linéairement sur la durée du différé de paiement ».

Le profit est assimilé par l'Administration fiscale aux intérêts, que les prestations du financier soient continues ou discontinues mais à échéances successives. Il bénéficie du régime établi par le 2 bis de l'article 38 du Code général des impôts, à savoir la déductibilité des profits au même titre que les intérêts.

Toutefois, le profit n'est assimilé à l'intérêt que si une série de conditions est respectée. Tout d'abord, l'opération doit consister en l'acquisition d'un bien en vue de le vendre immédiatement ou dans un délai de 6 mois. Puis, il faut distinguer les différentes formes de revenus du financier : rémunération au titre de son intermédiation, profit résultant de la fixation d'un échéancier pour son remboursement, prix d'acquisition de l'actif par le financier et prix de revente au client. Si le montant du profit doit être fixé au moment de la conclusion du contrat, le contrat doit contenir une mention expresse selon laquelle le profit résulte d'un service rendu par le financier. Plus précisément, une clause doit indiquer que le profit est « la contrepartie du différé de paiement octroyé à l'acquéreur par le vendeur, l'acquéreur s'obligeant à payer au vendeur le profit jusqu'à la date de remboursement final ».

Il est assez déroutant de constater que le traitement fiscal des profits réalisés par les opérations de financement islamiques est le même que celui réservé aux intérêts, alors que le droit musulman interdit sans ambiguïté la stipulation de l'intérêt. Certes, un éclaircissement était attendu. En revanche, un tel éclaircissement doit supporter des critiques pour ne pas obscurcir l'esprit de la loi islamique.

**Approches critiques.** Il faut donc distinguer les revenus du financier au

titre, d'une part, de son intermédiation qui n'est pas déductible et s'analyserait en une commission d'intermédiation ; et au titre, d'autre part, de la facilité qu'il accorde à son client en différant le remboursement des fonds avancés. Deux séries de remarques peuvent éclairer les exigences de l'Administration fiscale. Premièrement, la difficulté en est que si la commission est calculée sur la durée du différé, elle risque d'être assimilée au profit. Or, la fiche n° 1.B indique que l'étalement est réservé au seul profit constituant la contrepartie d'un différé de paiement, « à l'exclusion notamment de la marge correspondant à la rémunération propre du financier à raison de son intermédiation ». Cela pose le problème de savoir de quelle manière déterminer la commission d'intermédiation. Il est plus que probable qu'elle doit être calculée de manière forfaitaire, et non de manière variable.

Deuxièmement, quand bien même l'intérêt et la commission n'auraient pas

*« Il est assez déroutant de constater que le traitement fiscal des profits réalisés par les opérations de financement islamiques est le même que celui réservé aux intérêts, alors que le droit musulman interdit sans ambiguïté la stipulation de l'intérêt ».*

le même fait générateur, les juges français ont été confrontés à la problématique de la qualification juridique de différentes formes de commissions dont celles qui sont exigées pour l'immobilisation des fonds. Si une telle immobilisation est virtuelle, elle court le risque d'être qualifiée d'intérêt déguisé (pour un panorama de la jurisprudence, cf. Dubos J., actualisé par Coudert P., Intérêt et commissions : fixations des taux d'intérêt, J.-Cl. Banque, Crédit, Bourse, Fasc. 510 ; Gavalda C. et Stoufflet J., Droit bancaire, Litec, 2007, n°s 268 à 268-2). Ainsi, une commission ayant les caractéristiques d'un intérêt est susceptible d'entrer dans le champ de l'interdiction islamique de l'intérêt.

Or, il convient d'indiquer que le droit fiscal en France opte pour une approche réaliste, alors que les autres branches du droit admettent des fictions juridiques. Ce réalisme s'exprime par ailleurs par une exonération de retenue à la source en France lorsque le financier est une

personne non résidente et son client une personne morale française. Il s'agit de l'exonération du prélèvement obligatoire et qui permet de favoriser l'activité des établissements financiers islamiques dont aucun n'exerce encore une activité en France.

En dehors du profit, l'opération peut conduire à ce qu'une plus-value soit réalisée lors de la cession des actifs au client.

### B. – L'imposition des plus-values immobilières et la taxe professionnelle

Le fait générateur de l'imposition des plus-values immobilières est la cession des biens immeubles. Est imposable l'excédent entre le prix de cession et le prix d'acquisition du bien par le financier. Si le prix de cession – qui est le prix réel stipulé dans l'acte (Fiche 1.C, Régime fiscal des *Murabahas* : Cas particulier des ventes d'immeubles) – comprend le prix d'acquisition du bien, le profit et la commission d'intermédiation, seule une partie résiduelle sera imposée au titre des plus-values immobilières. En effet, « si le prix de cession net du profit est supérieur au prix d'acquisition du bien par le financier, l'excédent constitue une plus-value imposable ». Cette mesure limite ainsi les risques de spéculation puisque la loi française et la loi islamique présument qu'une activité est spéculative lorsque la cession intervient peu de temps après l'acquisition du bien, et lorsque les opérations favorisant des gains à court terme se répètent.

De fait, les précisions du second point de la fiche 1.C sont les bienvenues (cf. Fiche 1.C, Régime fiscal des *Murabahas* : cas particulier des ventes d'immeubles). En effet, le profit payé par le client au financier n'entre pas dans l'assiette d'imposition des plus-values immobilières.

Par ailleurs, l'Administration fiscale tiendra compte du prix d'acquisition plus que du prix de cession pour calculer la plus-value réalisée par l'acheteur s'il revend le bien. Cette mesure endiguera les intentions spéculatives des acheteurs finaux, mais augmentera, le cas échéant, l'assiette d'imposition.

Des éclaircissements sont également apportés en matière de taxe professionnelle et de valeur ajoutée (Fiche 1.D, Régime fiscal des *Murabahas* : modalités d'imposition à la taxe professionnelle et à la cotisation minimale). Les biens acquis par la technique de la *Murabaha* ne sont pas compris dans la base d'imposition du financier et il convient de retrancher du prix de vente de l'immeuble, le prix d'acquisition et les charges

externes (produit net de cession) pour déterminer la valeur ajoutée.

Enfin, une série de précisions est apportée sur les modalités d'imposition des différentes transactions fondées sur la *Murabaha*.

### C. – L'imposition des transactions

Avant d'exposer le régime fiscal des différentes formes d'opérations de *Murabahas* susceptibles de s'effectuer sur le territoire français, précisons que les sommes remboursées (le différé de paiement) par le client bénéficiaire d'une exonération sur la TVA parce qu'elles résulteraient d'une analogie avec les opérations bancaires et financières (notamment l'octroi de crédit ; cf. CGI, art. 261-C, 1°).

**Transaction sur immeuble.** En matière de transaction sur immeuble, le financier aura le statut de marchand de biens du fait de son rôle d'intermédiaire. L'article 1115 du Code général des impôts s'applique dans la mesure où les conditions liées à l'intention spéculative et à l'habitude sont remplies. L'opération de *Murabaha* est soumise au droit d'enregistrement au taux global de 0,715 % et à la TVA mobilière ou immobilière (TVA sur le profit brut).

Précisons ces mesures. Tout d'abord, l'Administration fiscale considère que, de manière assez logique, le profit est exclu de l'assiette des droits de mutation à titre onéreux.

Puis, concernant la TVA, c'est le profit brut d'une revente du bien immobilier qui y est imposé. Or, conformément à la jurisprudence de la Cour de justice des Communautés européennes, ces transactions sont analysées en des opérations de crédit, ce qui conforte notre idée selon laquelle de telles opérations peuvent avoir une nature islamique (CJCE, 27 oct. 1993, aff. C-281/91, *Muy's en De Winter's Bouw* ; cf. Cekici I. Z., *Prohibition islamique de l'intérêt et opérations de crédit islamiques en France*, RLDA 2008/31, n° 107). En effet, « lorsque le prestataire de services et le fournisseur de biens autorisent leur client à surseoir au paiement du prix, moyennant le paiement d'intérêts, il octroie en principe un crédit exonéré de TVA. Toutefois, si le sursis de paiement concerne une période antérieure au fait générateur, les intérêts sont un élément de la base d'imposition de la livraison du bien ou de la prestation.

Au cas particulier, si les parties ne se sont pas expressément accordées dans l'acte de vente sur l'existence d'une opération de crédit, elles ont néanmoins prévu la facturation distincte du profit ainsi que

son paiement étalé dans le temps selon un échéancier. Dès lors, les conditions de la jurisprudence communautaire sont remplies, et l'opération est exonérée de la TVA » (Fiche 1.E, Régime fiscal des *Murabahas* : imposition des transactions). On ne peut pas être plus clair ! Ni le profit, ni le principal ne sont soumis à la TVA.

Il en est de même pour les **opérations de *Murabaha* sur machines-outils et stocks** dès lors que leur acquisition résulte d'une opération de crédit.

**Opérations de *Murabaha* sur titres.** Ici encore, l'Administration fiscale prévoit que « les acquisitions de participations dans des personnes morales à prépondérance immobilière » effectuées par les intermédiaires financiers bénéficient du régime des achats-reventes des marchands de biens, les conditions d'habitude et d'intention spéculative étant réputées remplies. Elles ne sont, par suite, soumises à aucun droit proportionnel d'enregistrement lors de la présentation de l'acte d'acquisition à la formalité.

En revanche, la revente de ces mêmes titres ainsi que les opérations d'achat-revente de titres non immobiliers demeurent taxées dans les conditions de droit commun (CGI, art. 726). Cela signifie-t-il que les opérations de *Murabaha* sur titres ne sont perçues que comme des opérations de financement immobilier et ne peuvent bénéficier de ce régime que si elles étaient destinées de manière générale à des prestations de services d'investissement au sens de l'article L. 321-1 du Code monétaire et financier ? Or, en matière de TVA, les opérations d'achat puis de revente de titres ne sont pas soumises à la TVA puisqu'elles ne constituent pas des activités économiques.

**Opération de *Murabaha* sur matières premières.** Ces opérations sont soumises à la TVA puisqu'elles ne sont pas en elles-mêmes des opérations financières. Cependant, seules les opérations de livraison de biens meubles corporels réalisées en France sont soumises à la TVA française. « Ce faisant, si les opérations d'achat/revente successives sont effectuées sur le marché *London Metal Exchange (LME)* et qu'elles concernent des matières situées hors de France, ces opérations sont exonérées de TVA française et ouvrent droit à déduction ».

Deux raisons peuvent expliquer la mention du *London Metal Exchange* dans la fiche 1.E : une parce que les avances de

fonds des banques islamiques doivent se fonder sur un actif. Par exemple, dans les crédits à la consommation, la banque islamique achèterait au nom de leurs clients des matières premières sur ce marché pour sécuriser l'opération de crédit. Cet adossement à un actif réel et tangible est une caractéristique de la finance islamique.

Une autre raison est la prémisse de la « création [d'un] marché interbancaire islamique, via le commerce des métaux sur le *London Metal Exchange* » (Enjeux et opportunités du développement de la finance islamique pour la place de Paris, Rapport remis par Elyès Jouini et Olivier Pastré à Paris Europlace, nov. 2008, p. 92).

Outre la *Murabaha*, un autre instrument de financement a retenu l'attention de l'Administration fiscale : le *Sukuk*.

## II. – LES SUKUKS

Entre dans la catégorie des titres financiers à revenu fixe tout instrument financier procurant un rendement périodique fixe, comme les titres de créances (les obligations, les bons du Trésor). Or, la loi islamique ne permet ni l'achat, ni la vente de tels titres en raison de la présence d'une dette grevée d'un intérêt. Cependant, des titres financiers islamiques appelés « *Sukuk* » permettent d'envisager que des titres financiers procurent un revenu fixe périodique (Usmani M. I., *Fixed income securities : a Shari'ah perspective*, *Islamic Finance Review*, 2008/2009, *Euromoney*, p. 1). L'Administration fiscale les définit de la manière suivante : « Les *sukuks* ainsi que les produits financiers assimilés sont des titres représentant pour leur titulaire un titre de créances ou un prêt dont la rémunération et le capital sont indexés sur la performance d'un ou plusieurs actifs détenus par l'émetteur, affectés au paiement de la rémunération et au remboursement des *Sukuks* ou des produits assimilés ».

Les *Sukuks* sont donc soit des titres de créances (obligations), soit des titres de capital ou des prêts indexés sur la performance de l'actif sous-jacent. À la lecture des différentes fiches, il convient de bien distinguer chacune des déclinaisons de cet instrument. Ce qui est nouveau, c'est que des prêts indexés puissent être contractés en France. De plus, pour l'émission de *Sukuk*, le schéma retenu est celui d'une fiducie définie à l'article 2011 du Code civil (« La fiducie est l'opération par laquelle un ou plusieurs constituants transfèrent des biens, des droits ou des sûretés, ou un ensemble de biens, de droits ou de sûretés, présents ou futurs, à un ou plusieurs fiduciaires qui, les tenant séparés de leur patrimoine propre, agissent dans



un but déterminé au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires») qui implique la mise en place d'une ou plusieurs entités *ad hoc*. D'ailleurs, la terminologie adoptée par les différentes fiches doctrinales pour désigner lesdites entités est celle de *Special Purpose Vehicle* (SPV).

À ce stade, nous pouvons nous étonner que l'ordonnancement juridique français admette de nouveaux instruments de financement et de nouvelles terminologies. Autant nous saisissons aisément que le *Sukuk* ait des points communs avec une obligation ou un titre participatif. Autant, en revanche, un prêt indexé sur une performance constitue véritablement un nouveau mode de financement en France, quand bien même le Code monétaire et financier régit les prêts participatifs. Le *Sukuk* est donc un nouvel instrument, que l'on peut qualifier, tant bien que mal, d'instrument *sui generis* à géométrie variable de droit français obéissant aux exigences de la loi islamique. Ainsi, dans le *Sukuk* comme prêt indexé, si l'indexation concerne le capital prêté, la clause d'indexation ne doit pas avoir les caractéristiques d'une clause d'intérêt.

Or, de la même manière que les opérations de *Murabaha*, les revenus des *Sukuks* sont traités sous le prisme de la déductibilité des intérêts : « Les rémunérations versées au titre des "Sukuks" ou des titres de dettes et prêts indexés sont déductibles du bénéfice imposable sous les mêmes conditions que celles prévues pour les intérêts d'emprunt. Les rémunérations versées par des personnes morales aux détenteurs non-résidents de "Sukuks" ou des titres de dettes et prêts indexés sont exonérées de retenue à la source en France » (Fiche 2.B, *Sukuk* et produits assimilés : traitement fiscal à l'impôt sur les sociétés et pour les non-résidents).

Il est également intéressant de noter que les souscripteurs ou les prêteurs tels que décrits par le pouvoir réglementaire seraient désintéressés avant les associés de l'émetteur ou de l'emprunteur. Ils ne disposent ainsi ni de droit de vote, ni de droit au boni de liquidation (Fiche 2.A, *Sukuk* et produits assimilés : présentation générale du dispositif). Dès lors, ils n'ont la qualité ni d'actionnaires, ni d'obligataires (les obligataires doivent se constituer en une masse ayant la personnalité morale, et disposent de quelques droits politiques). Encore une fois, un statut hybride se dessine pour les titulaires de *Sukuks* en droit français.

**Caractéristiques des *Sukuks*.** Ils sont adossés à un actif qui procure un rende-

ment dont le remboursement – qui peut intervenir à maturité – peut être plafonné et/ou partiel : plafonné par un taux de marché ou un taux d'intérêt comme le Libor ou l'Euribor ; partiel en raison d'un remboursement progressif. Ce qui est important de relever, c'est que la valeur du *Sukuk* dépend de la valeur réelle de l'actif sous-jacent. En droit musulman, la cession de titres ne peut s'effectuer qu'à la valeur réelle du titre et non à sa valeur nominale. Cette exigence est reprise dans la fiche 2.A de la manière suivante : « pour les titres et les prêts ayant financé un ou plusieurs actifs, le remboursement serait fonction de la valeur de cession des actifs à la date d'échéance des titres ou du prêt, ainsi que du capital inclus dans les loyers, notamment en cas de crédit-bail ». L'utilisation du conditionnel laisse supposer qu'un doute existe sur ce mode de fixation de la valeur d'un titre. Il est vrai que la doctrine islamique et les organismes de standardisation islamique, tels que l'*Audi-*

« (...) un prêt indexé sur une performance constitue véritablement un nouveau mode de financement en France (...). Le *Sukuk* est donc un nouvel instrument, que l'on peut qualifier, tant bien que mal, d'instrument *sui generis* à géométrie variable de droit français obéissant aux exigences de la loi islamique ».

*ting and Accounting Organization for Islamic Financial Institution* (AAOIFI), ont des positions nuancées sur la détermination de la valeur réelle d'un titre. Ce qui ressort le plus souvent, c'est l'adoption d'une méthodologie différente en fonction des différences existant entre les produits financiers islamiques, méthodologie qui a le souci de « coller le plus possible à la réalité du marché ». Par ailleurs, il est question de crédit-bail dans ce passage. En réalité, la structuration de *Sukuk* s'effectue majoritairement par le biais du contrat d'*Ijara* (location ou crédit-bail).

En revanche, une indication retient notre attention : si la valeur de l'actif est insuffisante pour rembourser le capital, cette insuffisance se répercute sur les titulaires des titres à due concurrence de

leur apport alors que si la valeur de l'actif excède ledit capital, seul le capital serait effectivement remboursé. Ici, nous pouvons nous étonner de cette indication dans la mesure où le *Sukuk* peut être structuré grâce à un contrat de *Mou-sharaka* qui impose le partage des profits et des pertes.

Dans un souci de clarté, reprenons les différents aspects traités par l'Administration fiscale.

#### A. – Conditions de déductibilité des revenus servis aux titulaires de *Sukuks*

L'Administration fiscale impose, selon une logique propre au droit français, que les revenus servis par l'émetteur ne soient déductibles que si les *Sukuks* ont la nature ou les caractéristiques d'un instrument de dette. Cette condition conduit à les structurer selon le schéma d'un titre de créance ou d'un prêt indexé. La difficulté en est une distorsion des règles applicables en matière d'émission d'obligation et de conclusion de contrat de prêt. Ici, la fiche 2.B édicte une règle conciliante : « les obligations dites "Sukuks" ou les titres de dettes et prêts indexés peuvent être considérés comme des instruments de dette, les rémunérations servies aux porteurs des obligations ou des titres indexés s'analysant sur le plan fiscal comme des intérêts ». Pour un puriste, cette idée est assez troublante dans la mesure où le droit musulman exclut toute forme de rémunération usuraire. Or, il est encore une fois intéressant de voir que le droit français ne s'attache point à une qualification juridique extranationale mais « accommode » un nouvel instrument de financement.

La déductibilité est également conditionnée par le fait que le financement serve l'intérêt de l'entreprise. Cela suppose que les intérêts versés constituent une charge pour elle et que les titulaires de *Sukuks* aient soit la qualité d'associé minoritaire, soit d'emprunteur. De plus, des limites sont fixées par le 3° du 1 de l'article 39 et par l'article 212 du Code général des impôts en matière de déductibilité des revenus servis par les émetteurs d'obligations et, par voie de conséquence, par les émetteurs de *Sukuks*.

Ici, les limites sont liées, d'une part, à la moyenne annuelle des taux effectifs moyens pratiqués par les établissements de crédit pour des prêts à taux variable aux entreprises d'une durée initiale supérieure à deux ans ; et, d'autre part, à l'absence de lien de dépendance entre la société émettrice et les titulaires de

*Sukuks*. S'agissant de la première limite, un assouplissement est prévu : si le taux appliqué par la société émettrice de *Sukuks* est supérieur à ce taux de référence, elle pourra apporter la preuve selon laquelle ledit taux était équivalent à celui exigé par les établissements ou organismes financiers indépendants dans des conditions analogues.

Certes, cela peut paraître comme un assouplissement. En revanche, lorsqu'il existe un décalage entre le profit attendu par les apporteurs de capitaux et le montant des intérêts servis et indexés au taux du marché monétaire, il conduirait les sociétés à se poser la question de savoir si l'émission de *Sukuks* est avantageuse. Cette limite résulte probablement du principe de l'égalité des citoyens devant les charges fiscales.

Enfin, si les titulaires de *Sukuks* et la société émettrice ont un lien de dépendance, il convient de tenir compte des limites imposées par le II de l'article 212 du Code général des impôts, à savoir l'application d'une autre formule de plafonnement de la déductibilité.

Nous pensons qu'il aurait mieux fallu instaurer un nouveau régime en matière de déduction des revenus servis par les émetteurs de *Sukuks*, notamment en raison de l'existence de plus de dix façons de les structurer. En effet, les différentes fiches évoquent la valeur locative, ce qui nous pousse à croire que seul le *Sukuk Ijara* a été envisagé.

#### **B. – Autres traitements fiscaux des *Sukuks***

Selon l'article 125 A, III et l'article 131 *quater* du Code général des impôts, le prélèvement obligatoire n'est pas applicable aux intérêts des obligations. Il en est de même des revenus découlant des *Sukuks* lorsqu'ils ont les caractéristiques d'un instrument de dette, peu important que

les *Sukuks* soient émis sur le fondement du droit français ou d'un droit étranger.

En matière de taxe professionnelle et de cotisation minimale, c'est le fiduciaire qui est imposé (en vertu de l'article 1476 du Code général des impôts) et la base d'imposition est constituée par la valeur des immobilisations corporelles dont il dispose, notamment sur la valeur locative de celles-ci (cf. CGI, art. 1467 A et 1478 B). Dès lors, l'Administration fiscale admet que la valeur ajoutée issue de l'activité exercée en fiducie (le fiduciaire étant une société détenue à 95 % au moins par un établissement de crédit et réalisant à titre exclusif une ou plusieurs opérations de financement) soit diminuée des intérêts liés aux obligations.

S'agissant de la TVA, le régime fiscal est celui qui s'applique à l'opération de financement d'un immeuble fondée sur une émission de *Sukuks*. Plusieurs étapes doivent être respectées selon l'Administration fiscale : « dans le cas où l'immeuble fait l'objet d'une opération de crédit-bail par le SPV crédit-bailleur (contrat de crédit-bail devant être conclu antérieurement au transfert de l'immeuble), les loyers sont soumis à la TVA sur option. Le SPV transfère ensuite la totalité de son patrimoine à une fiducie constituée auprès d'une entité dûment habilitée à être fiduciaire. Cependant, les investisseurs, souscripteurs des obligations émises par le SPV, sont les bénéficiaires désignés par le contrat de fiducie. C'est ainsi que le fiduciaire perçoit les loyers de crédit-bail et, parallèlement, rémunère les obligations. Cette rémunération correspond à une partie des loyers perçus, nette des charges de propriété du patrimoine fiduciaire et de gestion de la fiducie ».

À nouveau, le schéma d'émission d'un *Sukuk* est cantonné : d'une part, son

mode « naturel » d'émission est celui de la fiducie ; et, d'autre part, il s'agit de prendre le schéma du *Sukuk-Ijara*.

De plus, la fiche 2.D indique que « La Commission estime que le transfert du patrimoine du SPV vers le patrimoine fiduciaire doit pouvoir bénéficier des dispositions de l'article 257 bis du Code général des impôts selon lesquelles les livraisons de biens et les prestations de services qui interviennent entre deux redevables de la taxe à l'occasion d'une transmission universalité totale ou partielle de biens sont dispensées de la TVA »

(Fiche 2.D, *Sukuk* et produits assimilés : modalités d'imposition à la taxe sur la valeur ajoutée). Cette position n'est pas très rassurante en raison de l'utilisation du verbe « estimer », et nous ne savons pas de quelle « Commission » il s'agit. S'agit-il de la Commission Finance Islamique ? Il aurait fallu utiliser une expression plus normative, à moins de s'en remettre à l'Administration fiscale par la voie du rescrit.

Enfin, la condition selon laquelle la dispense de TVA suppose que le fiduciaire ait l'intention de poursuivre une activité locative, limite encore le montage d'autres formes de *Sukuks* qui peuvent s'adosser à un contrat de *Moudaraba*, de *Mousharaka*, de *Salam*, ou de *Murabaha*.

**Conclusion.** L'effort du Gouvernement français est à souligner pour le développement de la finance islamique. Néanmoins, des interrogations demeurent. Si le pouvoir réglementaire a introduit de nouveaux instruments de financement, ou plus précisément a décidé d'en tenir compte d'un point de vue fiscal, il revient au législateur de les introduire plus solidement dans l'ordonnement juridique français. Le chantier vient de débiter, et Rome ne s'est pas faite en un jour ! ♦

# Droit & Patrimoine



Lamy

une marque Wolters Kluwer

## La meilleure façon d'évoluer avec le droit



### LE MENSUEL

- Toute l'actualité professionnelle des notaires, avocats, juristes d'entreprise, conseillers patrimoniaux, traitée par des journalistes spécialisés.
- Sous la direction scientifique du professeur Laurent Aynès, l'analyse des réformes par les meilleurs praticiens et experts universitaires.

- Des articles pratiques d'ingénierie patrimoniale.
- Un dossier thématique exhaustif analysant les aspects juridiques, fiscaux et patrimoniaux d'un sujet d'actualité.
- Des chroniques de jurisprudence et de législation dans les matières majeures du droit patrimonial.

### LA LETTRE HEBDO

- Chaque semaine, un flash de l'actualité juridique et professionnelle.

### LE CÉDÉROM

- Compris dans votre abonnement : un cédérom archivant les dernières années de Droit & Patrimoine.

POUR TOUTE INFORMATION OU COMMANDE

[www.wkf.fr](http://www.wkf.fr)

N° Indigo 0 825 08 08 00

0,15 € TTC / MN