

IN LIBRO **VERITAS**

HAMZA NCIRI

**La finance islamique
à la française- hamza
nciri**



- Collection Économie/Finances -

Retrouvez cette oeuvre et beaucoup d'autres sur
<http://www.inlibroveritas.net>

Table des matières

<u>La finance islamique à la française- hamza nciri.....</u>	1
<u>INTRODUCTION.....</u>	2
<u>La MURABAHA.....</u>	7
<u>Les SUKUK.....</u>	33
<u>Bibliographie.....</u>	46

La finance islamique à la française- hamza nciri

Auteur : HAMZA NCIRI

Catégorie : Économie/Finances

« Si ton frère devient pauvre, et que sa main fléchisse près de toi, tu le soutiendras ; tu feras de même pour celui qui est étranger et qui demeure dans le pays, afin qu'il vive avec toi.

Tu ne tireras de lui ni intérêt ni usure, tu craindras ton Dieu, et ton frère vivra avec toi.

Tu ne lui prêteras point ton argent à intérêt, et tu ne lui prêteras point tes vivres à usure. »

Lévitique, XXV 35-37

Licence : Licence Creative Commons (by-nd)

<http://creativecommons.org/licenses/by-nd/2.0/fr/>

INTRODUCTION

Afin de favoriser le développement de la finance islamique en France, le ministère des finances a publié le 18 décembre 2008 une série de fiches précisant le régime fiscal des deux principaux instruments contractuels islamiques que sont la murabaha et les sukuk. Ces fiches ont par la suite été reprises par l'administration fiscale dans une instruction du 25 février 2009¹(*).

Les enjeux de la finance islamique

L'objectif affiché, notamment par Christine LAGARDE, ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, lors de la cinquième réunion du Haut comité de place le 18 décembre 2008, est de faire de la place financière française une place internationale de premier rang en matière de finance islamique. La ministre a annoncé que « la publication et la mise en ligne de rescrits fiscaux concernant les opérations de sukuk et de murabaha va enfin permettre d'apporter aux investisseurs et aux opérateurs la certitude juridique et fiscale qui est nécessaire au développement de ces opérations de finance islamique en France ».

Cette volonté d'attirer sur le territoire français une part des investissements issus de la finance islamique est motivée par les sommes extrêmement importantes qui sont en jeu ainsi que les très importantes perspectives de croissance de ce secteur.

En effet, selon l'administration, la finance islamique, dont la naissance ne remonte pourtant qu'aux années 1950²(*) représente aujourd'hui de 400 à 500 milliards de dollars d'investissements à travers le monde³(*). Certains invoquent des chiffres allant jusqu'à 700 milliards de dollars⁴(*), soit une somme équivalente à celle mobilisée par le gouvernement américain dans le cadre du plan Paulson pour faire face à la crise économique.

Des estimations prédisent que la finance islamique représentera à l'horizon 2020 1.300 milliards de dollars, soit l'équivalent du sixième de la capitalisation boursière de la Place Financière de Paris en décembre 2008⁵(*).

À la vue de ces chiffres, l'intérêt pour l'économie française d'attirer les capitaux issus de cette finance alternative est indéniable. Cela passe nécessairement par une adaptation du droit et de la fiscalité française afin de tenir compte des particularités de la finance islamique, l'objectif étant de limiter au maximum les obstacles à son développement dans l'hexagone.

Les sources de la finance islamique

La finance islamique présente un certain nombre de particularités en raison de son caractère religieux.

En effet, l'ensemble des produits de la finance islamique doit être conforme aux préceptes de l'islam. La Chari'a, la loi islamique, est composée des deux principales sources sacrées que constituent le Coran et la Sunna.

Le Coran constitue la source fondamentale de l'islam. Il s'agit du texte le plus sacré pour les musulmans qui le considèrent comme l'oeuvre parfaite de Dieu. Il s'agit littéralement de la parole de Dieu qui a été révélée au prophète Mahommed par l'archange Gabriel en 610 dans la grotte de Hira.

La Sunna constitue la seconde source du droit musulman. Elle est utilisée à titre subsidiaire lorsque le Coran ne permet pas de résoudre un problème de manière satisfaisante. La Sunna est composée de ahadiths qui décrivent le comportement du Prophète dans sa vie telle qu'il a été rapporté par des témoins.

Il existe également des sources dérivées dont le but est de faire vivre le droit musulman, afin de l'adapter aux évolutions de la société et de répondre aux nouveaux problèmes susceptibles de se poser. Ainsi les juristes islamiques interprètent et réinterprètent les sources fondamentales afin de les compléter, par exemple en étendant une solution prévue par les textes fondamentaux à une situation qui n'a pas été envisagée. Il s'agit d'une sorte de jurisprudence faite de règles dérivées des sources premières de l'islam. L'ensemble de ces interprétations forme l'*ijtihad*.

Lorsqu'il existe une communauté d'opinions sur un point de droit, que l'ensemble de la communauté de spécialistes du droit musulman reconnaît la validité d'une interprétation, d'une opinion, celle-ci peut devenir une source de droit. Ce procédé est appelé *Ijma*.

Les principes fondamentaux de la finance islamique

De ces sources découlent 5 principes fondamentaux que chaque instrument, chaque opération, de la finance islamique doit respecter.

Le premier d'entre eux, dont l'impact sur la finance islamique est certainement le plus important, est la prohibition de la *riba*. Il s'agit de la prohibition de l'accroissement injustifié, de toute forme d'enrichissement par le simple écoulement du temps. Bien que l'usure fasse partie des choses interdites par l'islam, la notion de *riba* est beaucoup plus large. Toute forme d'intérêt est proscrite. Ainsi, il existe un consensus (*Ijma*) sur le fait que l'intérêt bancaire est à associer à la *riba* et est donc par conséquent prohibé.

Le second principe fondamental est l'interdiction du *gharar*, c'est-à-dire de l'ambiguïté.

La notion de *gharar* est relativement difficile à définir. Sa racine arabe *taghreer* signifie « se mettre ou mettre ses biens en danger sans le savoir ». Le mot lui-même, a des connotations d'incertitude, de risque, de fourvoiements et de tromperie^{6(*)}. Il ne doit donc pas y avoir d'incertitude dans les termes d'un contrat. Par exemple, ne sera pas valable un contrat de vente lorsque les biens objets de la vente ne sont pas disponibles ou existants sans un degré de certitude minimal au moment de la conclusion du contrat.

Le troisième principe fondamental est l'interdiction de certains secteurs dits *haram*^{7(*)}, illicites, interdits. Tel est le cas par exemple de la vente d'alcool, de drogues, d'armes ou des activités de jeux, d'élevage de porc ou encore de discothèque.

Vient ensuite l'obligation de partage des pratiques et des pertes entre les parties à une opération. Selon le droit islamique, celui qui prête de l'argent à des fins industrielles et commerciales possède un droit à une part du profit, puisqu'il devient copropriétaire du capital et partage le risque de l'entreprise. Cette obligation permet aux banques islamiques de s'assurer un substitut au taux d'intérêt.

Enfin, le dernier principe de l'islam financier est l'obligation d'adossement de tout financement à un actif tangible.

Afin de contrôler la bonne application de ces principes, chaque banque islamique est dotée d'un conseil religieux^{8(*)} dont le travail consiste principalement à réaliser un « audit religieux »^{9(*)} - de chaque produit et

de chaque transaction afin de vérifier leur conformité aux principes du droit musulman.

Une adaptation nécessaire du droit fiscal

Malgré le fait que beaucoup s'accordent sur le fait que le droit français comporte d'ores et déjà de nombreuses dispositions permettant d'accommoder la finance islamique, ses spécificités rendent nécessaires des aménagements juridiques et fiscaux afin de favoriser son développement.

En effet, l'utilisation d'instruments financiers conformes à la Chari'a peut entraîner un certain nombre de frottements juridiques et fiscaux de nature, désavantageant ainsi le recours à ces outils.

« Nous adapterons notre environnement juridique pour que la stabilité et l'innovation de notre place financière puisse bénéficier à la Finance Islamique et rendre ses activités aussi bienvenues à Paris qu'elles le sont à Londres et sur d'autres places »

Christine Lagarde, le 2 juillet 2008

Par exemple, la murabaha, qui est l'un des mécanismes les plus utilisés permettant de financer une acquisition tout en respectant la prohibition de l'intérêt dont nous détaillerons le fonctionnement plus loin, nécessite une double vente avec toutes les conséquences fiscales que cela emporte (paiement des droits d'enregistrement, taxe de publicité foncière, TVA, retenue à la source etc.). Ces frottements génèrent un surcoût global non négligeable par rapport à une opération classique^{10(*)}.

En avance sur la France, le Royaume-Uni prit conscience de ce problème dès 2002. Ainsi, les *Finance Act 11(*)* pour 2004, 2005 et 2006 ont modifié la législation fiscale de manière à limiter les doubles impositions et autres surcoûts liés à l'utilisation des outils de la finance islamique par rapport aux outils conventionnels.

Ces évolutions ont permis de faire de Londres le premier marché de gestion des capitaux d'origine islamique.

Afin de rattraper le retard de la France sur la Grande Bretagne, l'administration fiscale a publié le 25 février l'instruction 4 FE/09 qui définit le cadre fiscal des deux principaux instruments financiers de la finance islamique que sont la murabaha (Titre 1) et les sukuk (Titre 2). Le

choix de ces deux instruments n'est pas anodin. La Murabaha et les Sukuk sont les principaux instruments financiers islamiques utilisés actuellement, il est par conséquent important de favoriser en premier lieu leur utilisation. L'objectif poursuivi par l'administration est de faire en sorte que le traitement fiscal d'une opération fidèle aux principes de l'islam ne soit ni plus ni moins avantageux que celui d'une opération similaire conventionnelle. L'instruction permet de rapprocher au maximum le coût fiscal de l'utilisation de ces instruments Chari'a compatibles de celui lié à l'utilisation d'un instrument financier classique.

La MURABAHA

Titre 1 : La MURABAHA

La Murabaha est une technique de financement d'actifs que l'administration fiscale définit comme un «contrat de vente aux termes duquel un vendeur vend un actif à un financier islamique qui les revend à un investisseur moyennant un prix payable à terme (vente à tempérament) »^{12(*)}.

Section 1 : Présentation du mécanisme

La Murabaha se caractérise par une double vente. Ce fonctionnement particulier (I) a pour objectif de respecter les principes posés par la Chari'a, notamment la prohibition de la riba (II).

I. Le fonctionnement de la Murabaha

Dans la Murabaha, trois acteurs interviennent : un vendeur, un acheteur (qui correspond à l'investisseur) et un intermédiaire financier qui est généralement une banque islamique ou une filiale ad hoc créé par elle ou par un tiers à l'investisseur. Le financier fait le lien entre le vendeur et l'acheteur. À la demande de l'acheteur, le financier va acheter un bien qu'il lui revendra ensuite, immédiatement ou à très bref délai, moyennant un prix fixe et déterminé. Le prix de revente intégrera la marge bénéficiaire de l'intermédiaire financier qui correspondra à la différence entre le prix d'achat et le prix de revente.

Théoriquement, le mécanisme peut être résumé par le schéma suivant :

Banque

Acheteur final

Transfert de propriété au profit de la banque

Paiement du prix de revient

Transfert de propriété au profit du client

Paiement du prix de vente plus la marge

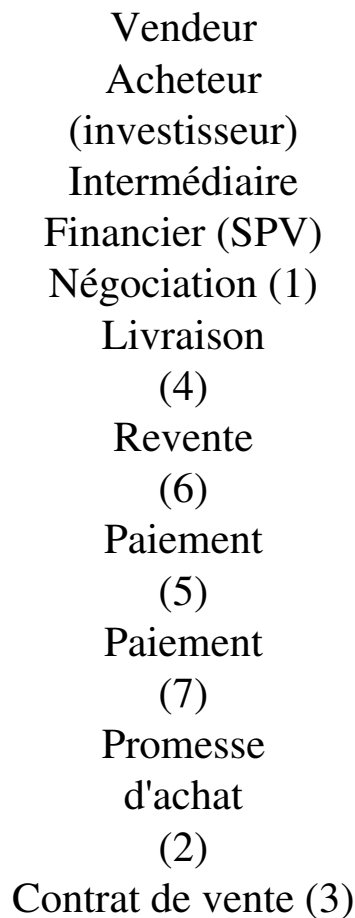
Source : La finance islamique à la française, ouvrage sous la direction de Jean-Paul LARAMÉE, Secure Finance, 2008

Vendeur

L'opération débute comme une vente classique.

Le vendeur et l'acheteur qui souhaite investir négocient (1) pour déterminer la nature et le prix du bien objet de la transaction. Une fois ces éléments déterminés, l'intermédiaire financier, qui prend le plus souvent la forme d'un SPV¹³(*) créé par une banque, entre en jeu. L'acheteur lui communique le résultat de la négociation et l'intermédiaire financier propose un prix de revente plus élevé que celui négocié avec le vendeur dans la mesure où il intègre la rémunération de l'intermédiaire. Une fois le prix de revente fixé et accepté, l'acheteur signe une promesse d'achat (2) à la banque, assortie le plus souvent d'un dépôt de garantie. La banque peut alors conclure un contrat de vente avec le vendeur initial (3). Lors de la remise du bien (4), la banque paie le prix convenu (5) et revend dans un bref délai le bien à l'investisseur (6) qui paiera à la banque le prix qu'ils avaient convenu comptant ou de manière échelonnée (7).

Ceci peut être résumé par le schéma ci-dessous :



Outre le fait que l'objet du contrat doit être conforme aux prescriptions de la Chari'a, le contrat doit contenir toutes les spécifications de la vente,

notamment la nature de la marchandise (qui doit exister le jour de la vente), les frais liés à l'opération, le prix d'achat, le prix de revient, le prix de vente, la marge bénéficiaire, ainsi que les conditions de livraison et de paiement pour pouvoir être qualifié de Murabaha¹⁴(*).

L'administration fiscale qualifie la Murabaha de vente à tempérament car le prix est payable à terme.

On rappellera qu'une vente est qualifiée ainsi lorsque le vendeur consent un crédit au consommateur, le paiement du bien étant échelonné sur une certaine période sans qu'il y ait pour autant de recours à un établissement de crédit juridiquement distinct¹⁵(*).- La Murabaha est de ce fait juridiquement une opération de crédit dès lors qu'elle prévoit un paiement échelonné, ce qui est le plus souvent le cas mais n'est en rien obligatoire, le paiement pouvant très bien se faire au comptant à une date déterminée.

Bien qu'il s'agisse économiquement d'une opération de crédit, la Murabaha est caractérisée par le fait que le prix de revente est fixé d'avance. La marge de l'intermédiaire financier, qui correspond à la différence entre le prix d'achat et le prix de revente du bien objet de l'opération ne peut être variable. Elle doit d'ailleurs être indiquée clairement dans la Murabaha. Ceci n'empêche pas qu'il soit fait référence à un indice de référence de taux d'intérêt type EURIBOR ou LIBOR pour le calcul de la rémunération de l'intermédiaire.

II. Le contournement de la prohibition de la riba

L'objectif de la Murabaha est de respecter la prohibition de la riba que nous avons étudiée en introduction selon laquelle tout prêt portant intérêt est interdit.

Comme nous l'avons vu précédemment, il existe un consensus sur le fait que l'intérêt bancaire est associé à la riba. Un investisseur musulman ne peut donc pas se tourner vers un emprunt classique lorsqu'il souhaite financer un investissement.

Le recours à la Murabaha permet donc de financer un investissement tout en respectant les principes énoncés par la Chari'a.

En effet, le principe de base de la Murabaha est que la rémunération de l'intermédiaire financier est justifiée par le caractère commercial et non financier de la transaction. Sa marge bénéficiaire ne correspond pas, dans

l'esprit de la Murabaha, à la rémunération du crédit qu'il accorde à l'investisseur, mais à la plus-value qu'est autorisé à réaliser tout commerçant lors de la revente d'un bien. Le mécanisme d'achat / revente permet donc de justifier la rémunération de l'intermédiaire financier. Le fait que ce dernier accorde un échelonnement des paiements n'est, théoriquement, qu'un accessoire de l'opération. Il doit donc y avoir un véritable double transfert de propriété, ce qui n'est pas sans conséquence sur le traitement fiscal de cette opération.

Section 2 : Le traitement fiscal de la Murabaha

Le fait que la Murabaha soit qualifiée de contrat de vente a pour conséquence que le régime d'imposition est celui des bénéfices industriels et commerciaux. Le détail du régime fiscal des Murabaha a d'abord été énoncé dans les fiches 1A à 1E publiées par l'administration le 18 décembre 2008 et reprises par la suite, quasiment à l'identique, dans l'instruction 4 FE/09 du 25 février 2009. Malheureusement l'instruction ne traite que des modalités d'imposition du profit du financier (I), les modalités d'imposition de l'acheteur final, l'investisseur, ne sont pas abordées (II).

I. Les modalités d'imposition du produit du financier

La fiche n°1C est entièrement consacrée au « cas particulier des ventes d'immeubles ».

Il convient donc de distinguer le régime des ventes de biens mobiliers (A) dont le régime est décrit par la fiche n°1B de celui des ventes de biens immobiliers (B) auquel est consacré la fiche n°1C.

A. Les biens mobiliers

L'instruction n'4-FE / 09 distingue selon que le financier est ou non résident de France.

1. Le financier est un résident

Rappelons que le principe du contrat de Murabaha est que le financier devient juridiquement propriétaire du bien objet du contrat. Il y a une véritable vente et donc un transfert de propriété du vendeur vers le financier, même si ce dernier revend le bien quasi instantanément.

Les plus-values - L'administration fiscale tire donc les conséquences de ce transfert de propriété. L'instruction énonce clairement que « le gain réalisé sur cette vente est acquis au financier dès la signature du contrat et la

totalité du produit de la vente est immédiatement imposable, y compris la marge du financier, autrement dit son profit »^{16(*)}. En application de cet énoncé, conforme à l'esprit de la Murabaha, la plus-value réalisée par le financier devrait être immédiatement imposable entre les mains de celui-ci, à l'impôt sur le revenu ou à l'impôt sur les sociétés selon les cas .

Pour autant, ce n'est pas l'approche retenue par l'administration. En effet, cette dernière poursuit en énonçant que « dans la mesure où, sur un plan économique, le profit du financier constitue la rémunération d'un différé de paiement assimilable aux intérêts dus durant cette période dans le cadre d'un financement conventionnel, ce profit peut bénéficier, sous certaines conditions, des dispositions du 2 bis de l'article 38 du code général des impôts qui prévoient un étalement du produit pour les prestations continues, rémunérées notamment par des loyers ou des intérêts.

Autrement dit, le profit est fiscalisé de façon linéaire sur la durée du différé de paiement quels que soient les remboursements effectués ».

Le 2 bis de l'article 38 du Code général des impôts disposent ainsi :

« Pour l'application des 1 et 2, les produits correspondant à des créances sur la clientèle ou à des versements reçus à l'avance en paiement du prix sont rattachés à l'exercice au cours duquel intervient la livraison des biens pour les ventes ou opérations assimilées et l'achèvement des prestations pour les fournitures de services. Toutefois, ces produits doivent être pris en compte :

a. Pour les prestations continues rémunérées notamment par des intérêts ou des loyers et pour les prestations discontinues mais à échéances successives échelonnées sur plusieurs exercices, au fur et à mesure de l'exécution ;

b. (...)

La livraison au sens du premier alinéa s'entend de la remise matérielle du bien lorsque le contrat de vente comporte une clause de réserve de propriété. (...)

En application de cet article, les intérêts rémunèrent des prestations continues, ils doivent donc être pris en compte pour la détermination du résultat imposable au fur et à mesure de l'exécution de la prestation auxquels ils se rattachent. Ainsi, les intérêts d'emprunt perçus par la banque sont imposables au fur et à mesure des échéances.

Afin de ne pas désavantager l'utilisation d'opérations de murabaha par rapport aux méthodes classiques de financement d'actifs, l'administration fiscale a, comme elle l'indique dans l'instruction 4 FE/09, choisi de retenir une approche économique de la Murabaha, assimilant la rémunération du financier à un intérêt pour son traitement fiscal.

Ainsi, sous certaines conditions, le profit du financier sera traité fiscalement non comme une plus-value entièrement imposable lors de la livraison du bien, mais comme un intérêt imposable au fur et à mesure des échéances, ce qui constitue un avantage certain dans la mesure où le financier n'est plus imposé sur une somme qu'il n'a pas encore reçue¹⁷(*).

Il est néanmoins posé une limite à l'application de l'article 38, 2bis. La rémunération perçue par le financier est obligatoirement fiscalisée de façon linéaire sur la durée du différé de paiements quels que soient les remboursements effectués⁴.

Exemple : Conformément à un contrat de Murabaha, une banque française achète un bien pour 1.000.000€ et le revend immédiatement à l'investisseur pour 1.150.000€ payables sur 3 ans. La banque sera donc imposée sur 50.000€ par an pendant 3 ans. Le fait, par exemple, que l'investisseur rembourse 20.000€ la première année, 50.000€ la seconde et 80.000€ la dernière est sans influence. Dans ce cas, il conviendra donc de procéder à un retraitement extra-comptable.

De plus, le bénéfice de l'étalement du profit réalisé par l'intermédiaire financier n'est pas automatique. Pour que le profit dégagé par le financier soit assimilé à des intérêts, l'administration fiscale impose que le contrat de Murabaha respecte un certain nombre de conditions.

Tout d'abord, l'instruction énonce que « le contrat entre les parties doit clairement faire ressortir que le financier acquiert le bien pour le revendre ». Cette condition devrait toujours être remplie dans la mesure elle exprime l'esprit même de la Murabaha.

Son respect pourra notamment être déduit de la mention obligatoire d'un prix d'achat et de revente ainsi que de la marge du financier.

Ensuite, la revente doit intervenir dans un délai de 6 mois maximum. L'objectif de cette mesure est sans aucun doute de limiter les abus visant à faire bénéficier des dispositions du 2bis de l'article 38 du Code général des impôts certains montages en les déguisant en Murabaha. Elle ne devrait en

revanche poser aucun problème pour les véritables Murabaha, le financier n'ayant pas vocation à rester propriétaire du bien objet du contrat. Le plus souvent, l'achat et la revente interviendront concomitamment ou dans un laps de temps très court.

Il est également exigé que le contrat fasse « apparaître distinctement la rémunération propre du financier ». Elle doit être clairement explicitée, connue et acceptée par les deux parties au contrat. Ces conditions n'appellent pas de commentaire particulier dans la mesure où pour être conformes à la Chari'a le prix de revient, la marge bénéficiaire de l'intermédiaire financier et le délai de paiement doivent être préalablement connus et acceptés par les deux parties. La rémunération du financier est donc le plus souvent mentionnée dans une clause du contrat de Murabaha. Jusque-là, ces dispositions ne dérogent pas à celles découlant du droit islamique pour qu'un contrat soit qualifié de Murabaha. Il est en revanche plus étonnant que l'administration énonce que le profit du financier constitue « la contrepartie d'un différé de paiement ». Cela revient en effet à assimiler la rémunération de l'intermédiaire financier à un intérêt.

Bien qu'économiquement correcte, cette assimilation est contraire à l'esprit de la Murabaha. En effet, comme nous l'avons vu à différentes reprises, le but de la Murabaha est de faire en sorte que le profit du financier ne soit pas la contrepartie d'un différé de paiement mais bien une plus-value commerciale afin de respecter le principe fondamental de la prohibition de la riba.

Certes sans conséquence pratique, cette assimilation démontre une méconnaissance de l'esprit de la Murabaha qui semble d'ailleurs être confirmée par la condition suivante qui impose que le profit financier soit « expressément désigné comme étant la contrepartie du service rendu par le financier au client et qui résulte du différé effectif de paiement consenti à l'investisseur ». Cette obligation est plus problématique. Bien que compréhensible, l'administration cherchant à rapprocher au maximum le profit réalisé par le financier de l'intérêt visé par le 2bis de l'article 38 du Code général des impôts, elle semble contraire à l'esprit de la Murabaha.

En effet, l'objectif de cet instrument est de permettre de financer un investissement en respectant l'interdiction de la riba par la Chari'a. Bien que l'intérêt bancaire ne soit pas explicitement visé par l'administration, la

riba est une notion qui va au-delà en prohibant tout accroissement injustifié, toute compensation qui ne soit pas fonction d'une activité spécifique ou d'un risque économique potentiel dans le cadre d'un échange direct de bien¹⁸(*).

Or, qu'est-ce que le profit résultant d'un différé de paiement si ce n'est un intérêt ? Le profit réalisé par le financier est clairement assimilé à un intérêt ou en tout cas à une rémunération tombant sous le coup de la riba.

Par conséquent, même si le terme « intérêt » n'est pas explicitement utilisé par l'administration, il est probable que de nombreuses Chari'a Board refusent de valider un contrat contenant une telle clause.

Ce dernier point est révélateur de la difficulté que peut poser l'adaptation des règles existantes aux produits financiers Chari'a compatibles. En effet, permettre aux intermédiaires financiers dans les Murabaha d'étaler leurs profits comme n'importe quel prêteur dans un contrat de financement classique est une intention tout à fait louable de nature à favoriser le développement de la finance islamique en France. Pour autant, il peut sembler inopportun d'appliquer au profit du créancier les dispositions du *2bis* de l'article 38 du Code général des impôts et plus précisément le a), dans la mesure où cet article est relatif aux intérêts et que le droit musulman interdit cette forme de rémunération.

L'objectif principal de la Murabaha est de permettre à un investisseur de trouver un financement auprès d'un intermédiaire financier qui sera rémunéré autant que s'il s'agissait d'un financement classique. Financement structuré de manière telle que la marge bénéficiaire du financier soit justifiée par le caractère commercial (vente / revente) et non financier de l'opération.

Or l'administration fiscale assimile¹⁹(*) explicitement cette rémunération à un intérêt en se fondant sur une approche économique du contrat. Cela révèle une contradiction inhérente à la Murabaha.

Économiquement, il est difficilement contestable que la rémunération du financier résulte du différé effectif de paiement consenti par le financier à l'investisseur, d'autant qu'un grand nombre de Murabaha se réfèrent à un indice de référence de taux d'intérêt (exemple : EURIBOR ou LIBOR) pour déterminer la marge du financier.

Juridiquement et dans l'esprit de l'opération, au contraire, cette rémunération constitue une plus-value issue d'une opération commerciale (vente - revente) et la rémunération d'une opération financière, du différé de paiement.

En elles-mêmes, ces deux approches ne sont pas inconciliables. Le problème vient du fait que l'administration souhaite voir retranscrite explicitement l'approche économique dans les clauses du contrat, modifiant ainsi la qualification juridique du profit du financier. Dans cette situation, le recours à la Murabaha ne présente plus aucun intérêt. En effet, le seul but de la Murabaha est de transformer juridiquement un intérêt, prohibé par le Coran, en plus-value. Si cela n'est plus possible la Murabaha ne remplit plus son objectif et devient inutile.

Or, comme nous l'avons précédemment indiqué, il est peu probable que les Murabaha comportant une clause, conforme aux souhaits de l'administration, selon laquelle le profit du financier est « la contrepartie du différé de paiement octroyé à l'acquéreur par le vendeur » soient validées par les Chari'a Board et donc effectivement utilisées par les investisseurs souhaitant utiliser des produits Chari'a compatibles.

Ces investisseurs préféreront mettre en place des Murabaha Chari'a compatibles, quitte à ne pas profiter de la possibilité d'étalement offerte par l'administration ou à faire appel aux services d'une banque située au Royaume-Uni par exemple.

Enfin, notons que l'administration n'admet l'étalement que des seuls profits constituant la contrepartie d'un différé de paiement. La marge correspondant à la rémunération propre du financier, à son intermédiation, ne peut par exemple pas bénéficier des dispositions du 2bis de l'article 38 du Code général des impôts et sera donc immédiatement imposable.

Face à ce constat, il serait souhaitable que l'administration modifie sa doctrine si elle souhaite réellement atteindre son objectif qui est d'attirer les capitaux des pays musulmans en réduisant les écarts de traitement fiscal entre les investissements islamiques et les investissements conventionnels.

Les droits d'enregistrement - La question des droits d'enregistrement ne se pose que pour les acquisitions de titre. En effet, par exemple, les cessions d'outils, de matières premières ou encore de machines ne sont pas

soumises aux droits d'enregistrement.

L'administration précise que les opérations d'achat-revente portant sur des titres de société non immobilières sont taxées dans les conditions de droit commun. Elles seront donc soumises à un droit d'enregistrement au taux de 1,10% ou 5% selon les cas^{20(*)}, ce qui augmentera d'autant le coût de financement via une opération de murabaha par rapport à l'utilisation d'une méthode de financement classique où ce droit ne sera supporté qu'une fois et non deux comme dans les opérations de Murabaha.

Les acquisitions de participations dans des personnes morales à prépondérance immobilière effectuées par le financier bénéficiaire quant à elles du régime des marchands de biens dans la mesure où l'administration considère que les conditions d'habitude et d'intention spéculative sont réputées remplies. Aucun droit proportionnel d'enregistrement ne sera donc exigé lors de la présentation de l'acte d'acquisition à la formalité d'enregistrement^{21(*)}.

2. Le financier est un non résident

L'intermédiaire financier perçoit donc à la fois des intérêts et éventuellement une marge en rémunération de son rôle d'intermédiaire.

En application du principe de territorialité de l'impôt sur les sociétés^{22(*)}, cette marge est un produit exclusivement imposable dans l'Etat de résidence de ce dernier. Quant aux intérêts, en application de l'article 7 du modèle OCDE, ils sont en principe également imposables dans l'État de résidence du créancier. L'État de résidence du débiteur est néanmoins autorisé à procéder à une retenue à la source, mais nous verrons dans la section consacrée aux modalités d'imposition de l'investisseur que la France exonère de retenue à la source les intérêts rémunérant des emprunts contractés à l'étranger.

B. Les biens immobiliers

L'administration fiscale a consacré une fiche particulière aux biens immobiliers, fiche reprise dans l'instruction du 25 février 2009.

Comme nous l'avons vu, le contrat de Murabaha implique un double transfert de propriété. Un premier transfert intervient entre le vendeur et le financier suivi, le plus souvent dans un laps de temps très court, d'un second transfert entre le financier et l'investisseur. Cette particularité entraîne la réalisation de trois plus-values.

1. Le traitement des plus-values

La première est éventuellement réalisée par le vendeur lors de la vente du bien à l'intermédiaire financier. Ce dernier réalisera ensuite également une plus-value lorsqu'il transférera le bien à l'acheteur final. Enfin, l'acheteur final réalisera à son tour une plus-value (ou une moins value) lorsqu'il se séparera de l'immeuble objet de la murabaha.

La plus-value réalisée par le vendeur initial ne pose pas de problème dans la mesure où il s'agit d'une plus-value immobilière classique traitée comme telle fiscalement.

L'administration procède dans l'instruction à un bref rappel des règles relatives aux cessions de biens immobiliers bâtis ou non bâtis ou de droits relatifs à ces biens. La vente sera passible de l'impôt sur le revenu au taux de 16% (28,1% avec les prélèvements sociaux) appliqué à la différence entre le prix de cession et le prix d'acquisition de l'immeuble dans les conditions prévues aux articles 150 V à 150 VH23(*) lorsque le cédant est une personne physique résidente de France, une société ou un groupement dont le siège est situé en France et qui relève des articles 8 à 8 ter sur les sociétés de personnes.

Lorsque le cédant est une personne physique qui réside hors de France, une personne morale ou un organisme, quelle qu'en soit la forme, dont le siège social est situé hors de France ou lorsqu'il s'agit d'une société fiscalement transparente dont le siège social est situé en France mais dont les associés résident hors de France, la plus-value est soumise au prélèvement libératoire prévu par l'article 244 bis A.

La plus-value réalisée par l'intermédiaire financier devrait suivre le même traitement que celle réalisée par le vendeur initial. En effet, nous sommes juridiquement, comme dans le premier cas, en présence d'une vente générant une plus-value (le prix de revente du bien correspondant au prix d'achat par le financier augmenté de sa rémunération, il ne peut y avoir de moins-value).

Cependant, fidèle à l'approche économique de l'opération adoptée pour l'application du *2bis* de l'article 38 du Code général des impôts, l'administration fiscale énonce que le profit du financier ne doit pas être retenu pour l'application du régime d'imposition des plus-values immobilières, sous réserve qu'il puisse être assimilé à des intérêts en

application des conditions énoncées par l'administration dans le cadre de la description des modalités d'imposition du financier lors d'une Murabaha portant sur un bien meuble.

Il conviendra donc une nouvelle fois de distinguer la part du profit correspondant à la rémunération du différé de paiement de la part rémunérant son activité en qualité d'intermédiaire, dans la mesure où seule la première doit être exclue du calcul de la plus value.

L'objectif affiché de l'administration est d'éviter que le profit du financier ne soit traité fiscalement comme une plus-value. En effet, contrairement aux intérêts et frais d'intermédiation qui sont imposables dans les conditions de droit commun^{24(*)}, les plus values immobilières réalisées par des sociétés relevant des articles 8 à 8 ter du Code général des impôts ou des personnes physiques jouissent d'un régime fiscal particulièrement avantageux. Elles bénéficient notamment d'un taux d'imposition réduit.

L'absence de distinction des différents éléments composant la somme versée par le client lors de l'acquisition du bien dans le cadre d'une convention de Murabaha conduirait donc à imposer le profit du financier au même taux que les plus values immobilières, créant ainsi une distorsion par rapport au financement conventionnel dont les profits sont imposés dans les conditions de droit commun.

L'administration cherche également à éviter que la plus-value réalisée lors de la cession ultérieure du bien par le client soit calculée à partir du prix d'acquisition majoré du profit du financier.

En effet, bien que le profit du financier soit clairement indiqué dans le contrat de Murabaha, il ne fait aucun doute que dans l'esprit de l'opération, le prix d'acquisition versé par l'investisseur à l'intermédiaire financier correspond à la valeur vénale de l'immeuble majorée du profit de l'intermédiaire financier.

Par conséquent, le prix devant normalement être pris en compte pour le calcul de la plus-value lors de la revente du bien par l'investisseur devrait inclure le profit du financier. Le contraire remettrait en cause le caractère commercial de l'opération et donc sa conformité à la Chari'a. Pourtant, nous verrons dans la partie consacrée aux modalités d'imposition de l'investisseur que ce n'est pas l'approche retenue par l'administration.

Néanmoins le caractère obligatoire de la distinction des éléments composant la somme versée par le client lors de l'acquisition du bien auprès du financier peut prêter à débat.

En effet, l'administration énonce en premier lieu qu' «il est **admis** que la part de la somme versée par le client lors de l'acquisition du bien dans le cadre d'une convention de Murabaha qui correspond au profit du financier ne soit pas retenue pour l'application du régime d'imposition des plus-values ». L'utilisation du terme « admis » peut laisser entendre qu'il s'agit d'une simple faculté, l'investisseur conserve alors la possibilité de calculer la plus-value qu'il réalise lors de la revente du bien par rapport au prix d'achat incluant le profit du financier.

Néanmoins, l'administration indique par ailleurs que « la distinction des différents éléments composant la somme versée par le client lors de l'acquisition du bien dans le cadre d'une convention de Murabaha **est indispensable** (...) », et poursuit en énonçant un certain nombre d'arguments justifiant cette position. Ces éléments laissent peu de doutes sur la volonté de l'administration d'imposer la séparation du prix de vente et de la part correspondant à la rémunération du financier.

Après avoir indiqué que le profit du financier ne doit pas être retenu pour l'application du régime d'imposition des plus-values immobilières, sous réserve que ladite convention respecte les mêmes conditions que celles qui sont requises pour l'assimilation du profit du financier à des intérêts, l'instruction ne précise pas le traitement devant lui être appliqué.

Dans la mesure où l'administration adopte une approche économique du contrat de Murabaha, assimilant sous certaines conditions le profit du financier à des intérêts, et que son objectif affiché est d'adapter le cadre fiscal français aux financements islamiques sans créer de régime particulier, il est fort probable qu'il convient d'appliquer au contrat de Murabaha le traitement fiscal des intérêts retenus dans les contrats de financement classique. Ils devront donc être intégré au résultat imposable de l'intermédiaire financier.

L'instruction est également muette sur le traitement fiscal du profit du financier lorsque les conditions permettant son assimilation à des intérêts ne sont pas remplies, situation qui risque de se produire régulièrement pour

les raisons étudiées précédemment (i.e. problème posé par l'obligation de désigner dans le contrat de Murabaha le profit du financier comme étant la contrepartie du service rendu par le financier au client et qui résulte du différé effectif de paiement consenti à l'investisseur).

Logiquement, l'assimilation à des intérêts étant refusée par l'administration, le profit du financier ne pourra être séparé du prix d'achat par l'investisseur et devra par conséquent être retenu pour l'application du régime d'imposition des plus-values.

Il conviendra alors d'appliquer le traitement rappelé par l'administration. Lors de la cession ultérieure du bien par l'investisseur, la plus-value réalisée sera donc diminuée du montant de la rémunération du financier.

2. Les droits d'enregistrement

L'administration énonce que « le contrat entre le financier et le client est un contrat de vente. Dès lorsqu'il porte sur un immeuble, cet acte fait l'objet d'un enregistrement dans les conditions prévues à l'article 635 ».

Reprenant la fiche n°1.E, l'instruction précise que lorsque le contrat de Murabaha porte sur un immeuble, le financier qui a pris dans l'acte l'engagement de revendre à l'investisseur (ce qui en pratique sera toujours le cas car il ne peut y avoir de Murabaha sans cet engagement) bénéficie du régime des achats-reventes des marchands de biens prévu à l'article 1115 du Code général des impôts, l'administration considérant que les conditions d'habitude et d'intention spéculative sont « réputées remplies »^{25(*)}. Ce régime permet de bénéficier d'un droit d'enregistrement au taux réduit de 0,60 %, auquel s'ajoute une taxe de 0,1 %, soit une taxation globale de 0,715 % compte tenu du prélèvement pour frais d'assiette et de recouvrement.

Le fait de réputer remplie la condition d'habitude revient à l'écarter purement et simplement. Ceci a été rendu nécessaire par la manière dont sont structurés en pratique les Murabaha portant sur des biens d'une certaine valeur (immeubles, machines-outils par exemple). En effet, le plus souvent, il est créé une société ad-hoc (SPV) qui ne réalisera qu'une seule opération, la condition d'habitude ne sera donc en pratique jamais remplie. Ce choix de l'administration est certainement motivé par sa volonté de ne pas créer de régime particulier pour les financements islamiques mais de

simplement procéder à quelques ajustements de régimes fiscaux existants afin de les rendre compatibles avec les exigences des opérations Chari'a compatibles...

Il convient de relever que l'application du régime des achats-reventes des marchands de biens prévu à l'article 1115 du Code général des impôts au financier intervenant dans un contrat de Murabaha n'est pas sans poser de problème d'articulation des différents textes^{26(*)}. En effet, l'article 1115 du Code général des impôts dispose que :

« sous réserve des dispositions de l'article 1020, les achats effectués par les personnes qui réalisent les affaires définies au 6° de l'article 257 sont exonérés des droits et taxes de mutations à condition (...) ».

L'article 257 du Code général des impôts est ainsi rédigé :

« Sont également soumis à la taxe sur la valeur ajoutée :

6° Sous réserve du 7° :

a) Les opérations qui portent sur des immeubles, des fonds de commerce ou des actions ou parts de sociétés immobilières et dont les résultats doivent être compris dans les bases de l'impôt sur le revenu au titre des bénéfices industriels et commerciaux ;

b) Les cessions de droits au titre d'un contrat de fiducie représentatifs de biens visés au a et dont les résultats doivent être compris dans les bases de l'impôt sur le revenu au titre des bénéfices industriels et commerciaux ; »

L'article 257 du Code général des impôts, auquel l'article 1115 dudit code renvoie pour définir les opérations susceptibles de permettre de bénéficier du régime des marchands de biens, vise donc notamment les opérations qui portent sur des immeubles, des actions ou parts de sociétés immobilières mais uniquement dont les résultats sont compris dans les bases de l'impôt sur le revenu au titre des bénéfices industriels et commerciaux.

Or, l'administration a énoncé que la somme versée par le client au financier, à l'exclusion de la part correspondant au profit du financier, relève du régime des plus-values immobilières^{27(*)} et non des bénéfices industriels et commerciaux. Une application stricte des textes devrait conduire à la non-application du régime des administrateurs de biens dans la mesure où les opérations de Murabaha, telles que décrites par l'administration, ne rentrent pas dans les opérations visées par le 6° de l'article 257.

Néanmoins, une telle approche serait défavorable au contribuable et contraire à l'objectif poursuivi par l'administration. En effet, il est clair que l'administration souhaite limiter au maximum la différence de coût fiscal des opérations de Murabaha par rapport aux opérations de financement conventionnel, notamment en limitant les frottements fiscaux liés au double transfert de propriété, ce que permet en partie l'utilisation du régime des marchands de biens. Malgré ce problème d'articulation, le financier devrait donc pouvoir bénéficier du régime des achats-reventes des marchands biens prévu par l'article 1115 du Code général des impôts.

L'assiette des droits de mutation à titre onéreux perçus à l'occasion de la revente du bien immobilier à l'acquéreur final sera composée de la somme versée par ce dernier, minorée de la rémunération du financier^{28(*)}.

Un certain nombre d'auteurs critiquent l'application de ce régime dans sa forme actuelle aux opérations de Murabaha^{29(*)}.

Ces critiques portent notamment sur le fait qu'il permet, certes, d'éviter l'application des droits d'enregistrement lors de chaque cession mais pas la taxe de publicité foncière qui continue de grever l'opération, empêchant ainsi d'atteindre parfaitement l'objectif de neutralité fiscale.

Notons qu'en présence d'un financier non-résident de France, le régime est identique à celui des financiers résidents. Il n'appelle donc pas de développement particulier.

3. La taxe professionnelle

Selon l'instruction précitée^{30(*)}, le ou les immeubles ainsi que les titres acquis par le financier sont comptabilisés dans les comptes de stocks, et non dans les immobilisations, qui ne sont jamais compris dans la base d'imposition à la taxe professionnelle. L'intermédiaire financier ne supportera donc pas de taxe professionnelle sur les immeubles objets de Murabaha.

L'administration précise que s'agissant des modalités de détermination de la valeur ajoutée pour la détermination de la cotisation minimale ou du plafonnement de la taxe professionnelle, lorsque le financier n'est ni un établissement de crédit ni une entreprise ayant pour activité exclusive la gestion de valeurs mobilières, les charges financières ne sont pas déduites et les produits financiers ne sont pas comptabilisés, leur valeur ajoutée est égale au prix de vente du bien financé, diminué du prix d'acquisition et des

charges externes³¹(*).

4. La taxe sur la valeur ajoutée

Les ventes d'immeubles en état futur d'achèvement sont assujetties à la TVA immobilière. Il en va de même lorsque la vente intervient dans les 5 ans de l'achèvement et qu'elle n'a pas été précédée d'une autre mutation à titre onéreux postérieure à l'achèvement et consentie à une personne n'ayant pas la qualité de marchand de biens.

C'est ainsi, par exemple, que l'acquisition d'un immeuble neuf par l'intermédiaire financier devrait supporter la TVA au taux de 19,6%.

Comme le soulèvent certains auteurs³²(*), il serait logique et intéressant fiscalement que le financier puisse bénéficier du régime des marchands de biens, également accordé par l'administration en matière de droits d'enregistrement, pour l'imposition à la TVA.

En effet, l'application du régime des marchands de biens permet notamment de soumettre à la TVA³³(*) les ventes d'immeubles y compris lorsqu'elles portent sur des immeubles achevés depuis plus de 5 ans ou ayant fait l'objet, depuis leur achèvement, d'une première cession soumise à la TVA à une personne autre qu'un marchand de biens.

Ainsi, la revente de l'immeuble par l'intermédiaire financier serait soumise à la TVA. Ce dernier serait alors en droit de déduire la TVA acquittée lors de l'acquisition de l'immeuble, ce qui n'est pas le cas si le financier ne bénéficie pas de ce régime.

En effet, si l'intermédiaire financier ne peut bénéficier du régime des marchands de biens, la revente de l'immeuble à l'investisseur ne sera jamais soumise à la TVA mais au paiement des droits d'enregistrement au taux de 5,19% dans la mesure où la condition selon laquelle la vente de l'immeuble ne doit pas avoir été précédée d'une autre mutation à titre onéreux postérieure à l'achèvement ne sera jamais remplie, une première vente entre le vendeur initial et l'intermédiaire financier étant nécessairement intervenue. Par conséquent, le coût du financement sera nécessairement augmenté du montant de cette taxe, ce qui tendrait à le rendre peu compétitif.

L'objectif de l'instruction, limiter les frottement fiscaux liées à la mise en place de financements Chari'a compatible par rapport au financement

conventionnel, l'approche économique retenue par l'administration, ainsi que l'application explicite du régime des marchands de biens pour les droits d'enregistrement, semblent plaider pour une application du régime des marchands de biens à la TVA. Mais cette analyse n'est pas confirmée par l'administration qui est muette sur le sujet. Un éclaircissement serait donc fort souhaitable dans la mesure où la non-application du régime des marchands de biens au financier pour le calcul de la TVA augmenterait considérablement le coût d'utilisation de la Murabaha, limitant les effets des efforts de l'administration pour rendre attractif la fiscalité française aux produits financiers islamiques.

L'instruction 4 FE/09 précise uniquement que la marge du financier, qui, rappelons-le, est constituée par le prix de revente du bien objet de la murabaha à l'investisseur auquel est soustrait le prix d'achat et le profit rémunérant le différé de paiement, est soumise à la TVA dans les conditions de droit commun. La rémunération du différé de paiement n'est quant à elle pas assujettie à la TVA. L'administration fonde cette exonération sur la jurisprudence communautaire^{34(*)} en matière d'assujettissement à la TVA des intérêts perçus par un « non professionnel de l'argent » dans le cadre de son activité imposable commenté par l'administration. La CJCE a en effet jugé que « lorsqu'un fournisseur de biens ou de prestations de services autorise son client à surseoir au paiement du prix, moyennant le paiement d'intérêts, il octroie en principe un crédit exonéré de TVA en application de l'article 13 B-d-1° de la sixième directive 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 » ^{35(*)}. Comme le relève justement l'administration^{36(*)}, dans une opération de Murabaha, bien que les parties ne se soient pas expressément accordées sur l'existence d'une opération de crédit dans l'acte de vente, la somme correspondant au profit du financier est clairement distinguée du prix d'achat de l'immeuble et son paiement étalé selon un échancier est bien stipulé. Par conséquent, il est possible de considérer que les conditions posées par la CJCE sont remplies et que le paiement étalé dans le temps du « profit facial » de l'intermédiaire financier correspondant à la facturation d'intérêts exonérés de TVA.

C. Les titres

1. Les droits d'enregistrement

L'administration n'a prévu aucun régime spécifique pour les Murabaha portant sur des titres autres que de société à prépondérance immobilière. La revente des titres par le financier à l'investisseur final est donc taxée dans les conditions de droit commun, elle sera par conséquent soumise à un droit d'enregistrement au taux de 3% plafonné à 5.000€ par mutation^{37(*)} (droit exigible uniquement si la cession est constatée par un écrit lorsqu'elle porte sur des titres de société cotée, et dans tous les cas si elle porte sur des titres de société non cotée).

En revanche, lorsque le contrat de Murabaha porte sur des titres de société à prépondérance immobilière, l'administration précise que l'acquisition effectuée par le financier bénéficie du régime des achats-reventes des marchands de biens.

Une nouvelle fois, les conditions d'habitude et d'intention spéculative sont réputées remplies^{38(*)}. Ainsi, l'opération ne sera soumise à aucun droit proportionnel d'enregistrement lors de la présentation de l'acte d'acquisition à la formalité d'enregistrement^{39(*)}.

2. La taxe sur la valeur ajoutée

En application de la jurisprudence communautaire^{40(*)} les opérations d'achat de titres suivi de leur revente constituent des opérations situées en dehors du champ d'application de la TVA. Au regard de cette jurisprudence, la simple acquisition suivie de la revente de titres par le financier ne constitue pas une activité économique^{41(*)} susceptible d'entrer dans le champ d'application de la TVA.

II. Les modalités d'imposition de l'investisseur

L'instruction 4 FE/01 est muette sur le traitement fiscal applicable à l'investisseur. Elle n'y consacre aucun développement.

Dans ces conditions et compte tenu de l'objectif poursuivi par l'administration, à savoir la neutralité fiscale des opérations de Murabaha par rapport aux financements conventionnels, il est probable que le régime fiscal de l'investisseur dans un contrat de Murabaha soit identique à celui d'un investisseur conventionnel. Il devrait donc être possible d'étaler la déduction du profit versé à l'intermédiaire financier (A), de déduire le profit du financier pour le calcul de la plus-value réalisée et de la base

d'amortissement (B), et enfin les intérêts versés à des non-résidents ne devraient pas supporter de retenue à la source (C).

A. L'étalement de la déduction du profit versé au financier

En application de l'article 38-2 du Code général des impôts selon lequel les intérêts sont imposés en application de la règle du couru et de l'article 586 du Code civil qui énonce que les fruits civils s'acquièrent au jour le jour, l'administration considère que les intérêts versés par une entreprise en rémunération d'un emprunt sont déductibles des résultats de l'exercice au cours duquel ils ont couru^{42(*)}.

Sur ce point, la fiscalité est alignée sur la comptabilité.

Au regard de ce principe et dans la mesure où, comme nous l'avons vu lors des développements sur les modalités d'imposition du produit du financier, l'administration considère que la marge du produit du financier correspondant à la rémunération du différé de paiement est assimilable, sous conditions, à des intérêts, il est logique que cette même marge soit traitée comme un intérêt au niveau de l'investisseur. Ce dernier devrait donc être autorisé à déduire au fur et à mesure les intérêts qu'il verse à l'intermédiaire financier.

La marge du financier rémunérant son activité d'intermédiation peut quant à elle être immobilisée et amortie en même temps que le bien ou, au choix de l'entreprise, être immédiatement déduite. En effet, l'article 38 *quinquies* de l'annexe III du Code général des impôts qui pose les règles d'évaluation des immobilisations est ainsi rédigé :

« 1. Les immobilisations sont inscrites au bilan pour leur valeur d'origine.

Cette valeur d'origine s'entend :

a. (...)

Sous réserve des dispositions du VII de l'article 20943(*) du code général des impôts, les droits de mutation, **honoraires ou commissions et frais d'acte liés à l'acquisition peuvent être, au choix de l'entreprise, soit portés à l'actif du bilan en majoration du coût d'acquisition de l'immobilisation à laquelle ils se rapportent**, soit déduits immédiatement en charges. Ce choix est exercé distinctement pour les titres immobilisés et les titres de placement, d'une part, pour les autres immobilisations acquises, d'autre part.

Il est irrévocable. (...) »

Cet article a été modifié en 2005 par décret^{44(*)} afin de tenir compte des modifications apportées par un règlement du CRC^{45(*)} relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs, l'objectif étant d'aligner notre réglementation comptable applicable dans les comptes individuelles sur les normes IFRS.

L'administration indique dans l'instruction^{46(*)} commentant cette modification de l'article 38 *quinquies* de l'annexe III que l'option irrévocable s'applique aux immobilisations corporelles et incorporelles, « les frais concernés sont ceux supportés lors de l'acquisition des immobilisations, (...), inscrites à l'actif du bilan », notamment les « commissions versées à un intermédiaire »^{47(*)}. Ces dispositions devraient donc s'appliquer aux sommes correspondant à la rémunération propre du financier à raison de son intermédiation dans la mesure où il s'agit bien d'une commission au sens de l'article 38 *quinquies* de l'annexe III du Code général des impôts.

L'immobilisation de l'ensemble de la rémunération du financier devrait également être possible lorsque le profit du financier ne remplit pas l'ensemble des conditions posées par l'administration qui permettrait de l'assimiler à des intérêts. En effet, dans un contrat de Murabaha, comme nous l'avons notamment indiqué pour émettre des réserves sur la pertinence de l'assimilation à des intérêts par l'administration du profit de l'intermédiaire financier, le supplément de prix versé à l'intermédiaire financier correspond juridiquement et dans l'esprit du contrat à la rémunération de la prestation commerciale qu'il réalise en achetant le bien pour le compte de l'investisseur.

L'opération de crédit n'est qu'un accessoire à l'opération commerciale, laquelle constitue la seule justification de la rémunération perçue par la banque. Cette dernière est rémunérée pour son rôle d'intermédiaire entre l'acheteur final et le vendeur initial.

L'ensemble du profit correspond donc juridiquement et dans l'esprit de la Murabaha à une commission versée à un intermédiaire telle que visée par l'instruction 4 A-15-05 du 30 décembre 2005. Par conséquent, l'article 38 *quinquies* de l'annexe III devrait être applicable, l'investisseur devrait donc avoir la possibilité de majorer le coût d'acquisition du bien objet de la Murabaha du montant de la rémunération versée à l'intermédiaire et de

calculer les annuités d'amortissement en fonction de ce montant majoré.

B. La déduction du profit du financier pour le calcul de la plus-value et de la base d'amortissement

L'administration énonce dans la section 3 de l'instruction 4 FE/09 qui traite du « cas particulier des ventes d'immeubles » qu'il est indispensable de distinguer le profit de l'intermédiaire financier du prix de l'immeuble lui-même, notamment pour « que la plus-value réalisée lors de la cession ultérieure du bien par le client soit calculée à partir du prix d'acquisition réel et qu'elle ne soit pas minorée du montant des frais financiers qu'il a acquitté. En effet, en l'absence d'un tel retraitement, l'acquéreur qui agirait dans le cadre d'une convention de Murabaha bénéficierait lors de la revente d'un traitement plus favorable que s'il avait eu recours à un financement conventionnel ».

Bien que l'administration n'ait pas cherché à définir le traitement fiscal à appliquer à l'investisseur lors de la revente du bien mais à justifier en quoi « la distinction des différents éléments composant la somme versée par le client lors de l'acquisition du bien dans le cadre d'une convention de Murabaha est indispensable » 48(*), l'administration précise clairement que, lors de la revente du bien, la plus-value réalisée lors de la cession du bien par l'investisseur final doit être calculée sur la base de la somme versée par ce dernier à l'intermédiaire financier minorée des frais financiers qu'il a acquitté.

Ceci ne devrait pas poser de problème dans la mesure où, comme nous l'avons précisé à plusieurs reprises, le profit du financier est clairement indiqué dans le contrat de Murabaha.

Une fois ce retraitement effectué, la plus-value sera donc bien calculée par différence entre la valeur réelle⁴⁹(*) du bien objet de l'opération et son prix de revente, comme dans un investissement conventionnel. En effet, dans les financements classiques, le prix d'acquisition servant de base au calcul de la plus-value n'est pas augmenté du montant des intérêts rémunérant l'emprunt contracté pour financer l'acquisition. L'objectif de neutralité sera donc, sur ce point atteint.

Bien que cette remarque / justification de l'administration ait été faite dans le cadre de la section traitant de l'imposition de la rémunération du

financier dans les conventions de Murabaha portant sur des immeubles, il devrait être possible de la transposer à toutes les conventions de Murabaha, que leurs objets soit un bien meuble, immeuble ou des titres.

En effet, elle illustre la volonté de l'administration, l'esprit de la démarche entreprise par cette dernière, de neutraliser les écarts entre les financements islamiques et les financements conventionnels. Il est peu probable qu'il s'agisse d'une remarque particulière uniquement destinée au cas des ventes d'immeubles.

Il semble parfaitement logique, au regard de l'analyse économique de la convention de Murabaha retenue par l'administration et de sa volonté d'assimiler le profit du financier à des intérêts, que la plus value réalisée par l'investisseur lors de la revente du bien objet du contrat ne soit pas diminuée du profit du financier, quelle que soit la nature du bien, dans la mesure où cette part de la somme versée par l'investisseur ne correspond jamais à une part de la valeur de l'actif lors de l'acquisition mais bien à la rémunération de la prestation de l'intermédiaire financier.

C. L'absence de retenue à la source sur les intérêts versés à des non résidents.

L'instruction 4 FE/09 du 25 février 2009 énonce que « les sommes versées par le client, personne morale, au financier sont, lorsque ce dernier est établi à l'étranger, exonérées du prélèvement obligatoire prévu au III de l'article 125 A, en application des dispositions de l'article 131 quater, et cela à hauteur du profit constituant la contrepartie d'un différé de paiement et déterminé dans les conditions mentionnées ci-dessus au I ».

L'article 125 A institue un prélèvement libératoire obligatoire de 18% sur les intérêts versés à des personnes physiques ou morales dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France. Le prélèvement est établi sur le montant brut des produits versés. Les charges susceptibles de grever ce revenu ne peuvent être déduites. Le taux de prélèvement est le plus souvent réduit, voir supprimé, lorsqu'il existe une convention fiscale avec le pays du bénéficiaire du versement. Lorsqu'il est maintenu, l'établissement, la liquidation et le recouvrement incombent à l'établissement payeur, que ce dernier agisse en tant que débiteur ou de simple intermédiaire.

Par ailleurs, l'article 131 quater dispose que :

« Les produits des emprunts contractés hors de France par des personnes morales françaises ou par des fonds communs de créances régis par les articles L 214-43 à L 214-49 du Code monétaire et financier sont exonérés du prélèvement prévu au III de l'article 125 A50(*). »

En application de cette disposition, lorsque l'investisseur est **une personne morale française** et que l'intermédiaire financier est un non-résident (ce qui sera le cas lorsqu'il s'agira d'une banque islamique étrangère), le profit du financier rémunérant le différé de paiement ne supportera aucune retenue à la source.

Dans la mesure où nous avons vu que l'administration assimile la rémunération du financier à un intérêt, il est logique d'appliquer un traitement symétrique aux flux versés par le client au financier et donc par conséquent de les qualifier d'intérêts, avec les conséquences fiscales que cela implique, notamment l'absence de retenue à la source lorsque le financier est un non-résident contrairement au client.

Néanmoins, cette exonération n'est applicable que si plusieurs conditions sont remplies⁵¹(*).

Tout d'abord, les produits doivent résulter d'un contrat d'emprunt qui est préalable à la mise à disposition des fonds par le prêteur et qui exprime l'accord des parties sur le montant du capital, la date de remboursement et les conditions de rémunération. Aucun formalisme n'est exigé pour ce contrat. L'emprunteur peut prouver l'existence préalable du contrat par tout moyen.

Ensuite, l'emprunteur doit être une personne morale française ou un fonds commun de créances (FCC) français. Lorsque l'emprunt est contracté solidairement par plusieurs codébiteurs, l'exonération n'est applicable que si chacun d'eux est une personne morale ou un FCC. L'exonération est également applicable aux établissements stables en France d'une société résidente de l'Union Européenne ou bien d'un État lié à la France par une convention fiscale comportant une clause de non-discrimination.

Enfin, le prêteur doit avoir son domicile ou son siège social hors de France. Ainsi, lorsque le prêteur initial a son domicile ou son siège social en France, les dispositions de l'article 131 quater du Code général des

impôts ne peuvent s'appliquer, même en cas de cession ultérieure du prêt à une personne ayant son domicile ou son siège social hors de France. L'exonération est applicable lorsque l'emprunt est contracté auprès d'un établissement ou d'une succursale de société française dès lors que leurs résultats sont imposés dans l'État où ils sont situés. L'administration précise que l'emprunteur doit pouvoir justifier que le prêteur a, lors de la conclusion du contrat, son domicile ou son siège hors de France 52(*).

De même, l'exonération ne s'applique qu'au profit correspondant à la rémunération du différé de paiement accordé par le financier. La somme correspondant à la rémunération de son intermédiation reste susceptible de supporter une retenue à la source.

Section 3 : Le traitement fiscal au Royaume-Uni

La réalisation de Murabaha au Royaume-Uni souffrait jusqu'en 2003 d'un certain nombre de frottements. Notamment, persistait une double perception de certaines taxes comme les droits de timbre⁵³(*) (I) dans la mesure où ces droits étaient exigibles tant lors de l'acquisition de l'immeuble par le financier au vendeur initial que lors de la revente du bien par le financier à l'investisseur. L'imposition directe était également défavorable (II), le profit réalisé par le financier lors de la revente du bien à l'investisseur n'étant pas déductible.

I. Les droits de timbre

Pour faciliter et favoriser la réalisation de ce type d'opération au Royaume-Uni, la loi de finances pour 2003 a introduit une législation spécifique qui permet d'éviter cette double perception des droits de timbre. Afin de bénéficier de cette législation, les conditions suivantes doivent être réunies⁵⁴(*):-

§ Lorsque l'actif acheté n'est pas immédiatement vendu dans le cadre d'une Murabaha, l'acheteur original (i.e. le financier) doit être une institution financière ;

§ La somme payée par le second acheteur (i.e. l'investisseur) doit être supérieure au prix payé par le premier acheteur (i.e. le financier) ; et

§ Au moins une partie du prix d'achat doit être payable après la vente

Le bénéfice de cette législation était réservé à l'origine aux personnes physiques, il a par la suite été étendu aux sociétés. Il est intéressant de noter que contrairement à la France qui tente d'adapter les régimes

existants, le Royaume-Uni a choisi de se doter de disposition particulière afin d'adapter son cadre juridique à la Murabaha.

II. L'imposition directe

Tout comme en France, le traitement fiscal des Murabaha en matière d'impôt direct est très désavantageux dans la mesure où, contrairement aux intérêts, le profit dégagé lors de la revente du bien par le financier à l'investisseur n'est généralement pas déductible.

Le Royaume-Uni a donc, comme la France par la suite, permis sous conditions l'assimilation de ce profit à des intérêts fiscalement déductibles. Il est intéressant de noter qu'a également été introduit une disposition anti-abus selon laquelle le bénéfice de cette disposition n'est accordé qu'à condition que le profit généré par l'opération soit équivalent à celui qui aurait été généré par un financement par emprunt classique rémunéré par un intérêt.

Les SUKUK

Titre 2 : Les SUKUK

Section 1 : Présentation du mécanisme

La norme 17 de l'*Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) définit les Sukuk comme étant des titres de copropriété représentatifs d'un actif tangible. Plus simplement, les Sukuk (Saak au singulier) sont des titres de créances ou de capital dont le rendement est lié à la performance d'un actif sous-jacent. Les Sukuk sont appelés « obligations islamiques » dans le langage courant, expression que nous reprendrons également, mais il convient de garder à l'esprit qu'il ne s'agit pas d'une obligation classique dont le coupon est détaché de la dette. En effet, dans les Sukuk, le coupon est lié à la performance de l'actif sous-jacent. Ainsi, en théorie, la rémunération du porteur peut varier au fil du temps et peut être nulle si le sous-jacent ne génère aucun produit.

I. Le principe d'adossment à des actifs sous-jacents

Le principe d'adossment de l'émission obligataire à des actifs sous-jacents constitue une nécessité absolue qui permet à l'instrument d'être conforme à la Chari'a, le versement du coupon étant annexé sur la performance de l'actif sous-jacent (A). Le choix de l'actif sous-jacent influe sur la structuration de l'opération d'émission, néanmoins les différentes opérations reprennent le plus souvent un schéma standard (B).

A. L'indexation du coupon sur la performance de l'actif sous-jacent

La rémunération des Sukuk, le coupon, présente la particularité d'être toujours indexé sur la performance de l'actif sous-jacent. Cet adossment permet le respect de la prohibition de la riba qui, rappelons-le, interdit tout accroissement de richesse injustifié, tout enrichissement du seul fait de l'écoulement du temps.

Grâce à l'adossment des sukuk à un sous-jacent, le coupon ne constitue pas un flux d'intérêt, mais bien un transfert de la richesse accumulée par les sous-jacents vers leurs propriétaires ultimes⁵⁵(*), à savoir les porteurs de

sukuk qui sont en théorie détenteurs d'un droit de copropriété sur ces actifs. Il existe de très nombreuses formes de sukuk. Le produit pouvant être structuré de différentes manières, notamment en fonction du sous-jacent. Le choix de l'actif sous-jacent est un élément important de la mise en place d'un saak, non seulement en raison du fait que la rémunération versée au porteur sera fonction de la performance de cet actif, mais surtout car le produit ne sera conforme à la Chari'a que dans la mesure où l'actif sous-jacent est licite au regard de l'islam⁵⁶(*).

B. La structuration des Sukuk

L'AAOIFI dénombre actuellement pas moins de 14 formes de Sukuk. Néanmoins, on observe un certain nombre de schémas récurrents pouvant être résumés par le schéma suivant :

Pool d'actifs conformes
Investisseurs en sukuk
SPV/SPC
émetteur
Originateur

Crée

Cash

Cash

Sukuk

Source : La finance islamique à la française, chapitre 3 : La finance islamique dans le système international et dans la mondialisation, Anouar HASSOUNE, novembre 2008, édition Secure finance.

Transfert de droits relatifs au pool (usus, fructus, abusus)

Dans ce schéma, l'originateur, commence par constituer un pool d'actifs sous-jacents conformes à la Chari'a. Il peut s'agir d'immeubles ou de titres de propriété en fonds propres. Certaines Chari'a board ont également admis, sous certaines conditions, qu'il s'agisse de cash flow futur.

Les droits de propriété attachés au pool sont ensuite transférés à un SPV⁵⁷(*), constitué le plus souvent pour l'occasion, qui émettra les Sukuk et assurera la gestion de ces droits pour le compte des investisseurs.

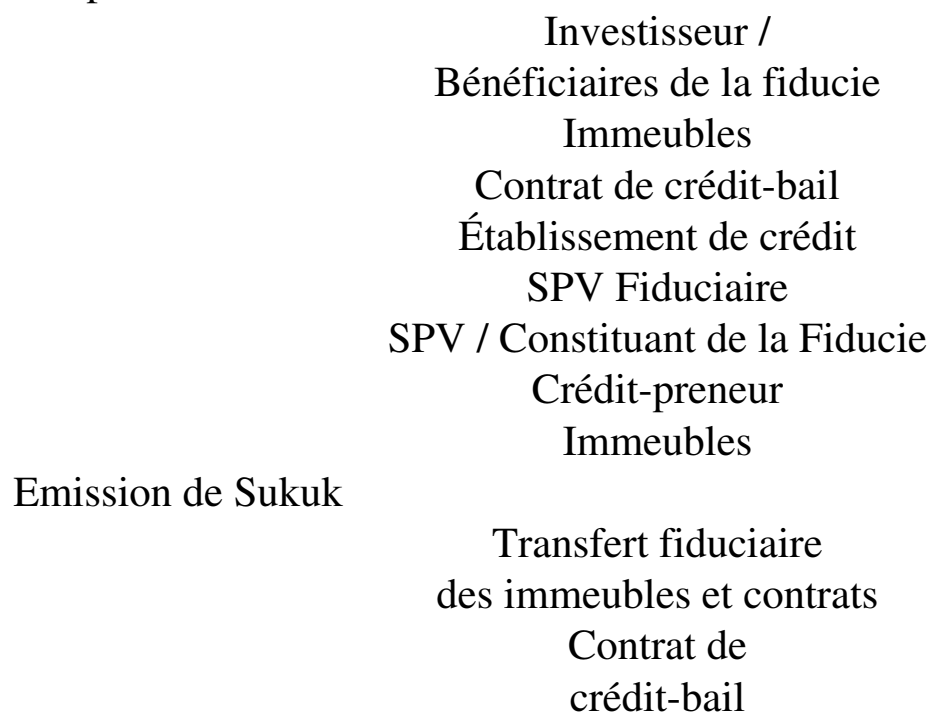
Le plus souvent le SPV prendra la forme d'un trust ou d'une fiducie. Il ne disposera quasiment pas de fonds propres et sera parfaitement transparent

juridiquement. Les liquidités reçues par le SPV en rémunération de l'émission des Sukuk sont reversées à l'originateur afin de rémunérer la cession des droits attachés au pool d'actifs.

Lorsque les Sukuk arrivent à maturité, les actifs sous-jacents sont revendus afin de rembourser le principal des sukuk. L'éventuelle moins value réalisée à cette occasion doit en principe être supportée par les investisseurs afin de respecter l'obligation de partage des profits et des pertes. Pendant la durée de vie des sukuk, nous avons vu que les investisseurs sont rémunérés par le versement d'un coupon dont le montant est indexé sur le rendement des actifs sous-jacents.

II. Le schéma présenté par l'administration

Le schéma présenté par l'administration dans l'instruction 4 FE/09 est plus complexe et très détaillé :



Source :Instruction 4 FE/09 n°46

Il s'agit d'une opération de Sukuk Al Ijara58(*). Dans cet exemple, les faits présentés par l'administration sont les suivants : un groupe crée une société de droit français (le SPV), pour financer l'acquisition d'un immeuble.

Le SPV émet des obligations pour financer ladite acquisition.

Le SPV conclut ensuite un contrat de crédit-bail avec une société opérationnelle. Le SPV bénéficie d'une option de vente de l'actif immobilier consentie par sa société-mère mère, qu'il pourra exercer dans l'hypothèse où la société opérationnelle n'exercerait pas l'option d'achat au terme du contrat de crédit-bail.

Le SPV transfère la totalité de son patrimoine (immeuble, contrat de crédit bail, option de vente, dette obligataire) à une fiducie qu'il constitue auprès d'une entité dûment habilitée à être fiduciaire (le fiduciaire). Ce dernier assure la gestion du patrimoine transféré et verse la rémunération des obligations à leurs porteurs. En outre, le fiduciaire verse au SPV un montant égal aux frais de gestion engagés par celui-ci (honoraires des commissaires aux comptes, impôt sur les sociétés...), ces frais pouvant éventuellement comprendre des frais de gestion supportés par le SPV pour le compte du fiduciaire.

Les obligations sont remboursées, soit en cours d'opération selon un échéancier préétabli, soit lors du dénouement de l'opération au moyen d'un refinancement des obligations par émission d'une nouvelle tranche par le SPV ou (variante) d'une partie du produit de revente de l'actif sous-jacent.

Les bénéficiaires de la fiducie sont les porteurs des obligations.

Les principales difficultés fiscales posées par ce schéma se situent au niveau de l'imposition de la rémunération versée aux porteurs, notamment lorsque celui-ci est un non-résident. Est-elle déductible chez l'émetteur ? Doit-elle subir une retenue à la source lorsqu'elle est versée à un porteur non résident ? Autant de questions auxquelles il convient de répondre après avoir rappelé le régime fiscal des trusts et fiducies.

Section 2 : Le régime fiscal des trusts et fiducies

Comme nous l'avons vu, lors de l'émission des sukuk, la gestion des sous-jacents est le plus souvent confiée à un trust ou à une fiducie qui est également chargé de verser leur coupon aux porteurs des obligations. Il s'agit d'une structuration relativement classique de l'émission d'obligation. Les droits acquis par l'originateur, le constituant sur les actifs, sont transmis à une fiducie ou un trust.

Rappelons, à titre préliminaire, que le trust est une structure d'origine anglo-saxonne au moyen de laquelle un constituant (*settlor*) remet des

actifs à un tiers (*trustee*) à charge pour celui-ci de les gérer et d'en faire bénéficier un troisième intervenant, le bénéficiaire (*beneficiary*), avant de les remettre à un quatrième, l'attributaire en capital 59(*). Le constituant perd juridiquement la propriété de son (ou ses) bien(s) lors de sa (leur) remise au trustee. Le trustee devient donc le propriétaire légal des biens qui lui sont confiés.

La fiducie, introduite en droit français par la loi de 2007-2011 du 19 février 2007, a été largement inspirée par ce schéma. Au regard du droit français, seuls peuvent avoir la qualité de fiduciaire (l'équivalent du trustee) les établissements de crédit, les institutions financières ainsi que les avocats depuis le 1er février 2009. Depuis cette même date, la faculté de recourir à une fiducie à des fins de garantie ou de gestion a été étendue aux personnes physiques majeures et aux personnes morales non soumises à l'impôt sur les sociétés. Auparavant, seules les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés pouvaient recourir à une fiducie à ces fins.

Néanmoins, l'utilisation d'une fiducie pour transmettre un patrimoine à titre onéreux est toujours réservée aux personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés.

I. L'imposition du transfert des droits dans le cadre d'une fiducie

Dans le cadre de cette étude, nous nous concentrerons sur le régime fiscal applicable au cas où la fiducie est constituée par une entreprise soumise à l'impôt sur les sociétés, car il s'agira en pratique de la situation la plus courante.

Le régime fiscal de la constitution de la fiducie est prévu par les articles 238 quater A et suivants du Code général des impôts. Cet article prévoit notamment une exonération des plus-values (A), mais ne prévoit aucune exonération de la taxe de publicité foncière (B).

A. L'exonération des plus-values

Sans aménagement particulier, il devrait y avoir, notamment, imposition d'une plus-value lors de la constitution de la fiducie en raison du transfert de propriété qui s'opère entre le constituant et le fiduciaire.

L'article 238 quater B évite ce frottement en disposant que :

«Les profits ou les pertes ainsi que les plus ou moins-values résultant du transfert, réalisé en application d'une opération de fiducie définie à

l'article 2011 du code civil, dans un patrimoine fiduciaire de biens et droits inscrits à l'actif du bilan du constituant de la fiducie ne sont pas compris dans le résultat imposable de l'exercice de transfert »

Par conséquent, les plus-values constatées lors du transfert des actifs dans le patrimoine fiduciaire sont, lorsque plusieurs conditions sont réunies, exclues du résultat imposable de l'exercice au cours duquel est intervenu le transfert.

La première condition imposée pour bénéficier de cette neutralisation est que la fiducie soit constituée conformément aux dispositions du Code civil. La seconde condition est que le constituant soit désigné comme le ou l'un des bénéficiaires dans le contrat de fiducie. Cette disposition est justifiée par le fait que l'exonération n'est que temporaire. La plus-value réalisée par le constituant sera imposée lors de la véritable vente du bien. Or, si le constituant n'est pas le bénéficiaire de la fiducie, rien ne justifie l'exonération temporaire, dans la mesure où ce dernier ne récupérera jamais le bien objet du contrat.

Enfin, le fiduciaire doit respecter un certain nombre d'engagements énoncés par la loi et qui doivent également figurer dans le contrat de fiducie. Ainsi le fiduciaire doit notamment s'engager à inscrire dans les écritures de son patrimoine les biens ou droits transférés ainsi que les amortissements et provisions de toute nature y afférents, ainsi qu'à calculer les plus-values réalisées ultérieurement à l'occasion de la cession des immobilisations amortissables qui ont été transférées dans le patrimoine du fiduciaire d'après la valeur fiscale qui était inscrite dans les écritures du constituants etc.

Par conséquent, lors de la mise en place d'opération d'émission de sukuk, si toutes les conditions prévues par la loi sont réunies, le transfert des droits relatifs à l'actif sous-jacent est exonéré de toute imposition des plus-values.

B. L'exigibilité de la taxe de publicité foncière

Néanmoins, il subsiste un frottement en cas de remise en fiducie de biens immobiliers, que ni la loi, ni l'administration ne permettent de réduire.

En effet dans ce cas, la taxe de publicité foncière de 0,715% augmentée du salaire du conservateur de 0,10% est exigible, ce qui augmente d'autant le coût de la mise en place d'une émission de sukuk et constitue un surcoût par rapport à une émission obligataire classique.

Afin de rendre parfaitement neutre l'émission de sukuk ayant pour sous-jacent un immeuble, ce qui est un cas très courant en raison du degré très élevé de prédictibilité des flux qu'il génère, limitant ainsi la prise de risque des investisseurs, il conviendrait de prévoir, comme pour les plus-values, une exonération de ces droits lorsque le constituant de la fiducie est également son bénéficiaire.

II. L'imposition du transfert des droits dans le cadre d'un trust

Qu'en est-il de l'imposition lorsque le constituant, personnes morales françaises, choisit de faire gérer ses droits par un trust situé à l'étranger⁶⁰(*) ? Outre le fait que les sukuk seront émises à une société étrangère, il en résultera un transfert des actifs sous-jacents au trustee situé à l'étranger.

L'imposition de cette situation est traitée par l'article 238 bis-0-1 du Code général des impôts, lequel dispose :

*« Une entreprise qui a transféré ou transfère hors de France, directement ou indirectement, par elle-même ou par l'intermédiaire d'un tiers, des éléments de son actif à une personne, à un organisme, **dans un trust ou dans une institution comparable**, en vue de les gérer dans son intérêt ou d'assumer pour son compte un engagement existant ou futur, comprend dans son résultat imposable les résultats qui proviennent de la gestion ou de la disposition de ces actifs ou des biens acquis en emploi.*

Ces résultats, arrêtés à la clôture de chacun des exercices de l'entreprise, sont déterminés selon les règles applicables au bénéfice de cette dernière, indépendamment de ses autres opérations, à partir d'une comptabilité distincte tenue pour son compte par la personne, l'organisme, le trust ou l'institution comparable à qui les actifs ont été transférés.

A l'appui de la déclaration de ses résultats, l'entreprise produit :

Un état qui mentionne la nature, la consistance et les caractéristiques des éléments d'actif transférés ou des biens acquis en emploi, la personne, l'organisme, le trust ou l'institution comparable à qui les actifs ont été transférés ainsi que l'Etat ou le territoire où il est établi ;

Une déclaration des résultats qui proviennent de la gestion ou de la disposition de ces actifs.(...) »

On observe que cet article qui traite du transfert d'actifs hors de France réalisée par les entreprises ne prévoit aucune imposition des plus-values. L'alinéa 3 prévoit simplement que l'entreprise supporte une obligation déclarative. Il lui incombe en effet de joindre à sa déclaration un état spécial mentionnant un certain nombre d'éléments permettant l'identification de l'actif transféré.

Ainsi, dans le cadre d'une émission de sukuk par un trust situé à l'étranger et constitué par une société française, les actifs sous-jacents transférés au trustee devront être mentionnés dans un état spécial que devra joindre la société constituante à sa déclaration de résultats pendant toute la durée du trust, durée le plus souvent calquée sur la durée de vie des obligations islamiques, mais ce transfert ne générera aucune imposition de plus-values. Notons que la non-déclaration des transferts d'actifs à l'étranger fait courir un risque à l'entreprise d'une taxation forfaitaire sur un bénéfice égal au produit du montant de la valeur réelle des actifs transférés à l'ouverture de l'exercice par un taux égal à celui mentionné à l'article 39, 1-3° du Code général des impôts pour les intérêts des comptes d'associés. L'entreprise pourra néanmoins toujours établir que le résultat réel est inférieur à ce résultat forfaitaire. De plus l'entreprise est sanctionnée par le paiement d'un intérêt de retard sur les sommes éludées et de la majoration de 40 % prévue par l'article 1758 du Code général des impôts.

Section 3 : Le traitement fiscal de la rémunération servie aux porteurs

Afin de ne pas discriminer les opérations Chari'a compatible par rapport aux financements conventionnels, l'instruction 4 FE/09 prévoit que la rémunération servie aux porteurs de sukuk est déductible (I) des résultats de la société débitrice. De même, le coupon servi à un porteur non-résident ne supportera de retenu à la source (II).

I. La déductibilité de la rémunération servie aux porteurs

L'administration énonce que « Les rémunérations versées au titre des obligations dites sukuk (...) pouvant être qualifiées d'intérêts, ces intérêts sont déductibles, dès lors qu'il est manifeste qu'ils sont engagés dans l'intérêt de l'entreprise, sous les limites prévues au 3° du 1 de l'article 39 et à l'article 212 »^{61(*)}.

Pour autant, l'assimilation à des intérêts (A), et les conséquences fiscales qui s'en suivent (B), n'est pas automatique.

A. Les conditions de l'assimilation à des intérêts

Afin que le coupon servi au porteur soit assimilé à des intérêts, un certain nombre de conditions doit être rempli.

Premièrement, l'administration indique que la déduction de la rémunération versée au titre des sukuk suppose que ces instruments « présentent les caractéristiques des instruments de dette » 62(*).

Selon l'administration, les sukuk constituent des instruments de dettes dans la mesure où leurs porteurs sont désintéressés avant les associés de l'émetteur ou de l'emprunteur et qu'aucun droit de vote ou droit au boni de liquidation n'y est attaché⁶³(*). Il est également nécessaire que la rémunération, fixe ou variable, des porteurs de sukuk soit fonction de la performance des actifs mais plafonnée à un taux de marché reconnu type Euribor ou Libor, augmenté d'une marge⁶⁴(*). Enfin, à supposer que la valeur du sous-jacent est augmentée depuis l'émission des sukuk, la somme remboursée aux porteurs des obligations ne pourra excéder le montant du capital des titres.

Compte tenu de la structuration et des caractéristiques des sukuk exposées plus haut, ces conditions devraient être aisément remplies dans la plupart des cas.

En effet, bien qu'il s'agisse en théorie de titres de copropriété sur les actifs sous-jacents, les sukuk ne peuvent en aucun cas être assimilés à des actions car les porteurs d'obligations islamiques n'ont en aucun cas d'affectio societatis, et disposent, contrairement aux actionnaires, d'un droit opposable au paiement de leurs coupons lorsque le sous-jacent génère des produits. Il en résulte que les porteurs de sukuk ne peuvent en aucun cas être assimilés à des actionnaires et doivent donc par conséquent être désintéressés avant les associés de l'émetteur ou de l'emprunteur.

La seconde condition posée par l'administration pour que les sukuk puissent être assimilés à des instruments de dette ne devrait pas poser plus de problèmes étant donné que la rémunération servie au porteur est toujours liée à la performance de l'actif sous-jacent et plafonnée dans les contrats d'émission de sukuk. En effet, rappelons-le, l'objectif de ces instruments est de se rapprocher le plus possible des obligations traditionnelles tout en respectant les principes posés par la Chari'a.

Enfin, les contrats de sukuk ne prévoient jamais à l'échéance de remboursement d'une somme supérieure à la valeur nominale des titres lorsque la valeur de l'actif sous-jacent excède cette dernière, car la participation au profit imposée par l'islam se fait à travers le versement du coupon.

L'assimilation des sukuk à des titres de dette et non à des titres de capital avait déjà été consacrée par une position de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) du 2 juillet 2008 relative à l'admission aux négociations des sukuk sur un marché réglementé français. Elle ne devrait donc que rarement poser de problème. La rémunération servie au porteur pourra le plus souvent être analysée sur le plan fiscal comme des intérêts.

B. La déductibilité de la rémunération versée aux porteurs

Tirant les conclusions de ce qui vient d'être exposé, l'administration indique que les rémunérations versées au titre des obligations dites sukuk sont déductibles lorsqu'elles peuvent être qualifiées d'intérêt, dans les limites prévues au 3° du 1 de l'article 3965(*) et à l'article 21266(*).

Cette énumération des conditions permettant d'assimiler une obligation à un instrument de dette est intéressante non seulement pour les sukuk qui présentent effectivement des caractéristiques pouvant laisser penser qu'il ne s'agit pas d'instrument de dette, notamment en raison du fait que les détenteurs des sukuk disposent d'un droit de copropriété sur l'actif sous-jacent pour être exercé en cas de défaillance de l'émetteur⁶⁷(*), mais l'est également car elle vient compléter le peu de doctrine administrative qui existe sur la distinction dette/capital⁶⁸(*).

Bien que l'assimilation à des intérêts de la rémunération servie aux porteurs de sukuk soit intéressante fiscalement et permet à l'administration de ne pas créer de régime particulier pour limiter les frottements fiscaux liés au caractère islamique des obligations, le point est plus discutable sur le plan théorique.

En effet, comme nous l'avons développé dans le cadre de la section sur le traitement fiscal de la murabaha, il est toujours étonnant d'assimiler fiscalement le produit d'un instrument Chari'a compatible à un intérêt alors que l'islam proscrit sans ambiguïté une telle rémunération⁶⁹(*) et que l'un des objets principaux de la finance islamique est la mise en place d'instruments financiers permettant de respecter ce principe.

II. L'absence de retenue à la source sur les coupons versés à des non résidents

Les sukuk émis par un SPV français peuvent être souscrits par des non-résidents. Les coupons versés à ces derniers doivent-ils subir une retenue à la source ou peuvent-ils bénéficier d'une exonération ? L'administration a choisi d'utiliser les dispositions de l'article 131 quater pour exonérer de retenue à la source les coupons versés à des non-résidents (A), ce que regrettent certains auteurs qui auraient préféré que l'exonération soit basée sur le III de l'article 125 A du Code général des impôts (B).

A. L'utilisation de l'article 131 quater...

Comme nous l'avons vu dans lors de la description du traitement fiscal des intérêts versés à des non-résident dans le cadre d'une Murabaha, l'article 131 quater exonère du prélèvement libératoire obligatoire de 18% sur les intérêts versés à des personnes physiques ou morales dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France prévu par l'article 125 A les produits des emprunts contractés hors de France par des personnes morales françaises ou par des fonds communs de créances régis par les articles L 214-43 à L 214-49 du Code monétaire et financier.

Comme le rappelle l'administration dans l'instruction en commentant le régime fiscal des sukuk, les émissions obligataires sont également concernées par l'exonération prévue par l'article 131 quater⁷⁰(*).

Tirant les conclusions de la qualification d'intérêts des coupons versés aux porteurs de sukuk, l'administration indique que lorsque les conditions de fond de l'article 131 quater sont réunies et que les sukuk peuvent être considérés comme des instruments de dette, la rémunération servie au porteur de sukuk non-résident est exonérée de la retenue à la source prévue à l'article 125 A du Code général des impôts.

B. ...en lieu et place du III de l'article 125 A

L'administration aurait pu choisir d'appliquer aux sukuk l'exonération prévue par le paragraphe III de l'article 125 A du Code général des impôts qui prévoit que :

« (...) Ce prélèvement [libératoire prévu par l'alinéa 1 de ce même article] n'est pas applicable aux intérêts des obligations émises à compter du 1er

octobre 1984 par un débiteur domicilié ou établi en France lorsque le bénéficiaire effectif de ces intérêts justifie, auprès du débiteur ou de la personne qui en assure le paiement, qu'il a son domicile fiscal ou son siège hors du territoire de la République française, de Monaco ou d'un Etat dont l'institut d'émission est lié au Trésor français par un compte d'opération monétaire.(...) »

En effet, en application de cet article, le versement du coupon rémunérant les obligations islamiques échapperait également à la retenue à la source prévue par le paragraphe 1 de l'article 125 A.

Certains auteurs regrettent que l'administration n'ait pas choisi cette voie^{71(*)}.

Néanmoins, comme le soulignent justement d'autres auteurs^{72(*)} l'article 131 quater n'impose pas pour bénéficiaire de l'exonération au bénéficiaire effectif des intérêts, et ce contrairement au paragraphe III de l'article 125 A, de justifier auprès de son débiteur ou de la personne qui assure le paiement d'un domicile fiscal situé hors de France, ce qui ne peut que faciliter le placement des opérations sur le marché international.

III. La soumission du fiduciaire à la taxe professionnelle

Ce point n'appelle pas de développement particulier dans la mesure où le traitement appliqué en l'espèce ne diffère pas du droit commun.

On mentionnera simplement qu'en application de l'article 1476 de Code général des impôts, « *lorsque l'activité est exercée en vertu d'un contrat de fiducie, elle est imposée au nom du fiduciaire* ». Par conséquent, les actifs transférés au fiduciaire devront être intégrés dans la base d'imposition de la taxe professionnelle de ce dernier. Ils ne sont donc pas taxables au nom du constituant.

Enfin, il est intéressant de noter que, bien que d'un point de vue économique l'activité de la fiducie s'apparente à une activité financière, l'administration refuse au fiduciaire qui n'est pas filiale à au moins 95% d'un établissement de crédit le bénéfice des dispositions relatives à la valeur ajoutée bancaire qui permet aux établissements de crédit de déduire les charges financières^{73(*)}.

IV. Les modalités d'imposition au Royaume-Uni

L'adaptation de la législation fiscale britannique afin de faciliter l'émission de Sukuk est intervenue plus tardivement que celle facilitant la réalisation

d'opérations de Murabaha.

Auparavant, le coupon versé au porteur de Sukuk était traité fiscalement comme un profit non déductible, contrairement aux coupons versés en rémunération des obligations traditionnelles.

Pour mettre fin à cette distorsion de traitement, la loi de finance britannique pour 2007 a modifié la section 48A du « Finance Act of 2005 », afin de rendre comparable le traitement fiscal des sukuk à celui des obligations classiques.

Il en résulte que les sukuk sont dorénavant assimilés à des obligations classiques pour leur traitement fiscal. Ainsi, le coupon versé aux porteurs est assimilé à des intérêts. Il est donc déductible chez l'émetteur.

Pour bénéficier de ce traitement avantageux, un certain nombre de conditions doit être rempli, notamment les certificats doivent être transférables et cotés sur un marché reconnu.

Bibliographie

Bibliographie

Les codes

- Code général des impôts
- Code de commerce
- Code monétaire et financier
- Code civil

Les ouvrages

- BÉNABENT Alain, Les Obligations, Montchrestien, 2005, 720 pages.
- BÉNABENT Alain, Les contrats spéciaux civils et commerciaux, Montchrestien, 2008, 699 pages.
- COZIAN Maurice, Précis de fiscalité des entreprises, 2008, 620 pages.
- GOUTHIERÈ Bruno, Les impôts dans les affaires internationales, Francis Lefebvre, 2007, 1151 pages.
- Ouvrage collectif sous la direction de Jean-Paul LARAMÉE, La finance islamique à la française, Secure Finance, 2008, 317 pages.

la doctrine

- De BROSES Arnaud, ABOUALI Gamal, BURNAT Florian, Débuts de la fiscalité islamique en France, Bulletin Fiscal Francis Lefebvre, n°4, 01/04/2009.
- Finance islamique, Revue Fiduciaire Comptable n°360, 01/04/2009.
- SAINT MARC Gilles, La finance islamique : une alternative pour financer l'économie française ?, Bulletin Joly Bourse Actualité du Droit des Marchés Financiers n°2, 01/04/2009.
- AFFEJEE David, PICHOT Romain, JANCENE Xavier, Les voies de la finance islamique ne sont plus impénétrables, Les Nouvelles Fiscales, n°1019, 01/03/2009.
- CEKICI Ibrahim Zeyyad, Le développement de la finance islamique en France, ses applications, et ses implications sur l'évolution du régime juridique de la fiducie, Option Finance n°35, 09/02/2009.

- CHARRIAU Jean-Yves, GRANIER Thierry, Nouvelles mesures fiscales en faveur de la finance islamique en France (1ère partie), Option Finance n°1011, 12/01/2009.
- CHARRIAU Jean-Yves, GRANIER Thierry, Nouvelles mesures fiscales en faveur de la finance islamique en France : régime des Sukuk et autres titres de dettes indexés (2ème partie), Option Finance n°1012, 19/01/2009.
- KABBAJ Hicham, LEGENDRE Xenia, Le cadre fiscal de la finance islamique, Droit fiscal n°3, 15/01/2009.
- FULCONIS-TIELENS Andréane, La finance islamique : l'ouverture européenne (Dossier), Revue Banque n°696, 01/11/2007.
- FARNWORTH Oliver,
Taxation of Islamic finance, Tax Planning International Review volume 34 n°4, 01/04/2007.
- * 1 Instruction 4 FE/09 du 25 février 2009.
2 Les premières expériences ont été réalisées en Malaisie 1956 et en Égypte en 1963.
- * 3 Instruction 4 FE/09 du 25 février 2009, n°1.
- * 4 Rapport JOUINI ET PASTRE : Enjeux et opportunités du développement de la finance islamique pour la place de Paris, Paris EUROPLACE, du 8 décembre 2008. L'agence de notation MOODY'S annonce des chiffres similaires.
- * 5 Cf note 2
6 Explication tirée de « Chari'a : principes directeurs et stratégie » in La finance islamique à la française, Sous la direction de Jean-Paul Laramée, édition SECURE FINANCE, 2008.
- 7 Par opposition aux secteurs *halal*.
- 8 Communément appelé *Chari'a Board*.
- 9 Expression utilisé par Chucri-Joseph SERHAL dans un article intitulé « La finance islamique : une intégration possible dans le système bancaire français », Banque et Droit n°106, avril 2006.
- 10 Le surcoût global serait de l'ordre de 1 à 2%, Soraya HAQUANI, l'Agéfi Hebdo n°138, 25 juin 2008.
- 11 Loi de finance.
- 12 Fiche doctrinale n°1.A de la Direction Générale du Trésor et de la politique économique publiée le 18 décembre 2008.

13 *Special Purpose Vehicle*, soit une société ad-hoc qui est le plus souvent créée spécialement pour la réalisation d'une seule et unique opération.

14 La finance islamique à la française, sous la direction de Jean-Paul LARAMEE, Secure Finance, novembre 2008.

15 Droit civil, Les contrats spéciaux civils et commerciaux, Alain BENABENT, DOMAT droit privé, 8ème édition.

16 Instruction 4 FE/09 n°22 du 25 février 2009 n°15.

17 L'article 38, 2bis impose la prise en compte des produits résultant d'une vente lors de la livraison du bien, la date du paiement est sans importance.

18 Abdel Maoula Chaar, « Chari'a : principes directeurs et stratégies » dans La finance islamique à la française, sous la direction de Jean-Paul LARAMEE, Secure Finance, novembre 2008, p.44.

19 « Toutefois, dans la mesure où, sur un plan économique, le profit du financier constitue la rémunération d'un différé de paiement assimilable aux intérêts dus durant cette période dans le cadre d'un financement conventionnel », instruction 4 FE/09 n°22 du 25 février 2009 n°16.

20 Article 726 du Code général des impôts

21 DB 7 C 148 n°3 : « Par ailleurs, les achats ayant pour objet des actions ou parts de sociétés immobilières ne sont soumis à aucun droit proportionnel d'enregistrement lors de la présentation à la recette des impôts de l'acte d'acquisition si les conditions indiquées ci-après sont satisfaites. » (Notamment : déclaration d'existence, tenue de répertoire et engagement de revendre).

22 On suppose que l'intermédiaire financier n'a en France ni d'établissement stable, ni de représentant et ne réalise pas de cycle commercial complet.

23 L'article 150 VC prévoit notamment que lorsque l'immeuble cédé est détenu depuis plus de cinq ans, le montant de la plus value imposable est diminué d'un abattement de 10% par année de possession de l'immeuble au-delà de la cinquième. Ainsi, aucune plus value ne sera imposée lorsque l'immeuble est détenu depuis plus de quinze ans. En pratique, l'intermédiaire financier ne bénéficiera jamais de cet abattement dans la mesure où il ne conserve le bien qu'un court moment.

24 Il convient de préciser que l'article 125 A du Code général des impôts autorise les personnes physiques qui perçoivent des intérêts à opter pour un prélèvement libératoire.

25 Inst.

4 FE/09 n°22 du 25 février 2009 n°33.

26 Problème notamment soulevé par Hicham KABBAJ et Xenia LEGENDRE, *Droit fiscal* n°3, 2009.

27 Inst. 4 FE/09 n°22 du 25 février 2009 n°24.

28 Inst. 4 FE/09 n°22 du 25 février 2009 n°35.

29 Notamment Gilles SAINT MARC, « La finance Islamique : un enjeu pour la France » dans *La financer islamique à la française*, sous la direction de Jean-Paul LARAMEE, *Secure Finance*, novembre 2008, p.300 et suivantes.

30 Inst. 4 FE/09 n°22 du 25 février 2009 n°27.

31 L'administration renvoie aux règles de droit commun mentionnées aux 1 et 2 du II de l'article 1647 B sexies.

32 Cf notamment David Affejee, Romain Pichot et Xavier Jancène, *Les vois de la finance islamiques ne sont plus impénétrables*, *Les Nouvelles Fiscales* n°1019, 01 mars 2009.

33 Pour que la TVA soit exigible, il est nécessaire que les opérations réalisées soient habituelles et que les achats ou les souscriptions aient été effectués avec l'intention de revendre (inst. 8 A-4111 n°1 du 15 novembre 2000).

34 CJCE 27 octobre 1993, aff. 281/91, 5e ch., *Muy's en De Winter's Bouw*, RJF 01/94.

35 Inst. 3 B-1-98 du 22 mai 1998 n°2.

36 Inst. 4 FE/09 n°36.

37 Article 726 du Code général des impôts.

38 Inst. 4 FE/09 n°38.

39 DB 7 C 148 n°3.

40 CJCE, Arrêt EDM, 29 avril 2004, n°C-77/01.

41 Au sens de la directive 2006/112/CE.

42 Néanmoins, les entreprises tenant une comptabilité super-simplifiée sont autorisées à déduire les intérêts au moment de leur paiement.

43 Le VII de l'article 209 du Code général des impôts impose l'incorporation des frais liés à l'acquisition des titres de participation au prix de revient de ces titres. Ils ne peuvent donc être déduits au titre de leur exercice d'engagement.

44 Décret 2005-1702 du 28 décembre 2005 (JO du 30).

45 Règlement CRC n°2004-06 du 23 novembre 2004.

46 Inst. 4 A-15-05 du 30 décembre 2005 n°68.

47 Inst. 4 A-15-05 du 30 décembre 2005 n°69.

48 Inst. 4 FE/09 n°25.

49 On suppose que le bien a été acquis pour sa juste valeur.

50 Article 125 A III : « Le prélèvement est obligatoirement applicable aux revenus visés ci-dessus (i.e. intérêts, arrérages et produits de toute nature de fonds d'Etat, obligations, titres participatifs, bons et autres titres de créances, dépôts, cautionnements et comptes courants), dont le débiteur est établi ou domicilié en France, qui sont encaissés par des personnes n'ayant pas en France leur domicile fiscal ou leur siège social.

Toutefois, ce prélèvement n'est pas applicable aux intérêts des obligations émises à compter du 1er octobre 1984 par un débiteur domicilié ou établi en France lorsque le bénéficiaire effectif de ces intérêts justifie, auprès du débiteur ou de la personne qui en assure le paiement, qu'il a son domicile fiscal ou son siège hors du territoire de la République française, de Monaco ou d'un Etat dont l'institut d'émission est lié au Trésor français par un compte d'opération monétaire.

De même, le prélèvement n'est pas obligatoirement applicable aux produits de titres de créances mentionnés au 1° bis du III bis du présent article. »

51 Conditions posées par l'instruction du 5 juin 1989, 5 I-2-89 ; reprise dans la documentation de base 5 I-1233 n° 12 du 1er décembre 1997 et rappelée notamment par le rescrit N°2007/59 publié le 8 janvier 2008.

52 Réponse Lauriol, Sén. 19 octobre 1989, p.1706, n°4770. Cette justification peut consister en une attestation du service fiscal du pays de résidence, un avis d'imposition, ou être établie par tout moyen suffisamment probant.

53 *Stamp duty*

54 The tax dilemma in Islamic finance, International Tax Review, Volume 18 n°7, Juillet - Août 2007.

55 Anouar HASSOUNE, « La finance islamique dans le système financier international et dans la mondialisation » dans La finance islamique à la française, sous la direction de Jean-Paul LARAMÉE, Secure Finance, novembre 2008, p.91.

56 Principe selon lequel il existe des secteurs illicites, interdits (*haram*). Cela renvoie aux activités, professions, contrats et transactions qui sont explicitement prohibées par le Coran ou la Sunna.

57 « Special Purpose Vehicle »

58 Dans ce type de sukuk, le sous jacent est un Ijara, c'est-à-dire un contrat de crédit-bail, de leasing, de location ou de transfert de droit d'usage d'un bien ou d'un service, pour une durée déterminée, et pour un usage précis et licite. L'Ijara est également un mécanisme par lequel une banque islamique met en location ou crédit bail un équipement, un immeuble ou tout autre bien à son client, en contrepartie d'un loyer périodique prédéterminé contractuellement. Source : Petit glossaire de la finance islamique dans « La finance islamique à la française », sous la direction de Jean-Paul LARAMÉE, Secure Finance, novembre 2008).

59 Définition largement inspirée de l'ouvrage de Bruno GOUTHIERE, Les impôts dans les affaires internationales, Francis Lefebvre, 7ème édition, p.

595.

60 Plusieurs raisons résultant des différences relativement importantes qui existent entre les trusts anglo-saxons et la fiducie française peuvent expliquer ce choix. On peut citer à titre d'exemple les conséquences de la mise en procédure collective du constituant qui peut entraîner la résiliation de plein droit du contrat de fiducie ce qui n'est le plus souvent pas le cas des trusts de droit étranger qui survivent à la mise en procédure collective du constituant. Une réforme de la fiducie est actuellement en projet afin de permettre l'émission de sukuk respectant les principes de la Chari'a.

61 Inst. 4 FE/09 n°58.

62 Inst. 4 FE/09 n°56

63 Inst. 4 FE/09 n°48 et 49

64 Inst. 4 FE/09 n°50 et 51

65 En application de cet article « *les intérêts servis aux associés à raison des sommes qu'ils laissent ou mettent à la disposition de la société, en sus de leur part du capital, quelle que soit la forme de la société, dans la limite de ceux calculés à un taux égal 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. Cette déduction est subordonnée à la condition que le capital ait été entièrement libéré (...)* »

66 Limitation des intérêts déductibles en cas de sous-capitalisation ;

67 Rappelé par l'instruction 4 FE/09 n°45.

68 Point soulevé par Arnaud de Brosses, Gamal Abouali et Florian Burnat, *Débuts de la fiscalité islamique en France*, Bulletin Fiscal Francis Lefebvre n°4, avril 2009.

69 Il s'agit plus précisément de la prohibition de la riba, de l'accroissement injustifié.

70 Inst.

4 FE/09 du 25 février 2009 n°66.

71 On citera notamment Hicham KABBAJ et Xenia LEGENDRE dans leur article intitulé « Le cadre fiscal de la finance islamique », Revue de Droit Fiscal n°3 15/01/2009.

72 Arnaud de Brosses, Gamal Abouali et Florian Burnat, *Débuts de la fiscalité islamique en France*, Bulletin Fiscal Francis Lefebvre n°4, avril 2009.

73. III de l'article 1647 B sexies du Code général des impôts: La production des établissements de crédit, des entreprises ayant pour activité exclusive la gestion des valeurs mobilières est égale à la différence entre :

- D'une part, les produits d'exploitation bancaires et produits accessoires ;
- Et, d'autre part, les charges d'exploitation bancaires.

Hamza nciri

PDF version Ebook ILV 1.4 (avril 2011)