



L.G.-A n° 55

L.I.R. n° $\frac{45/1}{97/2}$ / Eval. n° 55 / I.C.C. n° 38

Objet : Finance islamique

1. Généralités

La finance islamique se rapporte aux instruments financiers utilisés par les investisseurs qui souhaitent gérer leurs investissements dans le respect des valeurs de l'islam. L'objectif de la finance islamique est le partage des bénéfices et des pertes entre celui qui apporte les capitaux et celui qui les utilise.

Ainsi, deux principes retiennent tout particulièrement l'attention :

- les apporteurs de capitaux « tiers » (comme par exemple les banques) ne peuvent en principe avoir de rôle passif, mais doivent au contraire se comporter en véritables « partenaires » ; et
- l'interdiction de prêter de l'argent (avec intérêts) à des tiers.

La finance islamique est prudente à plusieurs égards. D'abord, la valorisation et la cotation de ces produits doivent être adossées à des actifs physiques réels (des biens immobiliers, des projets d'infrastructure ou encore des matières premières, comme le pétrole, l'aluminium ou le blé). Elles ne peuvent s'appuyer sur d'autres produits financiers. Tout bénéfice qui proviendrait d'autres produits financiers - en particulier l'intérêt - serait considéré comme de l'usure (*riba*), contraire aux principes du Coran, et devrait par conséquent être purifié suivant les critères généralement applicables dans la finance islamique.

Il importe de préciser que les organismes de placement collectif soumis au droit luxembourgeois et investissant en actifs islamiques sont exclus de cette circulaire.

2. Des instruments d'investissement comme la *murabaha*, la *mucharaka* et la *mudaraba*

Outre l'interdiction de la *riba* (usure), du *gharar* et du *maisir* (incertitude contractuelle et jeux de hasard), et des activités *haraam* (activités prohibées liées aux produits à base de porc, à la pornographie et à l'alcool), d'autres principes doivent être pris en compte par les financiers et par les superviseurs pour respecter les règles islamiques. Plusieurs produits financiers reflètent ces principes.

2.1. Description

La notion d'intérêt n'existant pas dans la finance islamique, des règles différentes s'appliquent afin de répartir les bénéfices ainsi que les pertes éventuelles, le cas échéant, entre l'apporteur et l'utilisateur de capitaux. Parmi les produits les plus communément utilisés, on retrouve :

- *Murabaha* : transaction qui permet au client d'acquérir un bien sans, contrairement à la finance conventionnelle, avoir à souscrire un emprunt portant intérêts. L'apporteur de capitaux (comme par exemple une banque) acquiert le bien et le cède à son client sur une base différée. Il s'agit d'un schéma de financement pouvant porter sur tout type d'actif conforme à la charia, mais le plus souvent sur des actifs immobiliers (ou encore des titres, des matières premières ou des machines).
- *Mucharaka* : investissement par prise de participation où le partage des bénéfices se fait selon une clé de répartition établie à l'avance, et les pertes sont limitées au montant investi. Les versements échelonnés d'un bénéficiaire des capitaux apportés à l'égard de l'apporteur, représentent pour partie le remboursement du capital apporté (principal), et pour partie une fraction des bénéfices de l'investissement.
- *Mudaraba* : type d'investissement spécialisé dans lequel l'apporteur et l'utilisateur des capitaux se partagent les bénéfices. Si le projet d'investissement échoue, il y a risque de perte des fonds engagés, mais si l'investissement est rentable, l'apporteur ne perçoit qu'une commission de traitement. Si l'investissement ne génère pas de bénéfice, l'apporteur renoncera à ses frais de traitement.
- *Ijara* : accord de leasing par lequel l'apporteur de capitaux (généralement la banque) acquiert un bien pour son client, puis le met à sa disposition moyennant un loyer pendant une période donnée.

- *Ijara-wa-Iqtina* : mécanisme similaire, mais avec possibilité pour le client d'acquérir le bien au terme du contrat.
- *Istinah* : consiste à faire financer la production d'un bien permettant une avance de paiement pour une livraison dans le futur, voire un paiement différé pour une livraison dans le futur.

2.2. Modalités d'imposition

Cette section couvre principalement les aspects fiscaux des *Murabaha*.

Dans un contexte fiscal, le contrat entre l'apporteur de capitaux (le financier) et le client est à assimiler à un contrat de vente. Dès lors, en principe, 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 bénéfice.

Toutefois, dans la mesure où, sur un plan économique, le bénéfice du financier constitue la rémunération d'un différé de paiement (comparable à un intérêt dans la finance conventionnelle) dû durant cette période, ce bénéfice peut bénéficier d'une imposition étalée du produit pour les prestations continues ou discontinues à échéances successives, rémunérées notamment par des loyers. Autrement dit, le bénéfice est fiscalisé de façon linéaire sur la durée du différé de paiement, quels que soient les remboursements effectués.

Pour que le bénéfice du produit islamique puisse être fiscalement assimilé à des intérêts de la finance conventionnelle, la transaction doit réunir les conditions suivantes :

- le contrat entre les parties doit clairement faire ressortir que le financier acquiert le bien pour le revendre, concomitamment ou dans un délai qui ne peut excéder six mois, à son client ;
- le contrat doit faire apparaître distinctement la rémunération propre du financier à raison de son intermédiation, le bénéfice du financier constituant la contrepartie d'un différé de paiement, le prix d'acquisition par le client et le prix d'acquisition du bien par le financier ;
- le bénéfice du financier doit être clairement explicité, connu et accepté par les deux parties au contrat ;

- le bénéfice du financier doit être 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. Il peut par exemple s'agir d'une clause présentant le bénéfice comme étant « la contrepartie du différé de paiement octroyé à l'acquéreur par le vendeur, l'acquéreur s'obligeant à payer au vendeur le bénéfice jusqu'à la date de remboursement final » ;
- comptablement et fiscalement, le bénéfice doit être étalé par le financier de façon linéaire sur la durée du différé de paiement, quels que soient les remboursements effectués.

L'étalement est réservé au seul bénéfice constituant la contrepartie d'un différé de paiement, à l'exclusion notamment de la marge correspondant à la rémunération propre du financier à raison de son intermédiation.

Au cas où l'imposition s'effectue dans le cadre d'un bien appartenant au patrimoine privé, les dispositions fiscales y relatives sont applicables.

3. Les *sukuk* (= nom arabe qui désigne les certificats de financement et assimilables à plusieurs égards à des obligations de la finance conventionnelle)

3.1. Description

Les *sukuk* sont des titres représentant pour leur titulaire un titre de créances ou un titre participatif dont la rémunération et le capital sont indexés sur la performance d'un ou de plusieurs actifs détenus par l'émetteur, affectés au paiement de la rémunération et au remboursement des *sukuk*. Le ou les actifs concernés sont des actifs tangibles ou l'usufruit de ces actifs tangibles.

La rémunération est fonction de la performance des actifs toutefois en étant plafonnée. La rémunération des *sukuk* est variable et fonction des bénéfices dégagés sur ces actifs ou sur les résultats de l'émetteur ou de l'emprunteur. A cet égard, elle pourrait être nulle en cas de perte.

Toutefois, dans la pratique, cette rémunération est souvent plafonnée à un taux équivalent aux taux des marchés conventionnels (par exemple : Euribor, Libor), augmenté d'une marge.

Le remboursement du capital peut être partiel. Le remboursement des *sukuk* est soit progressif, soit réalisé au terme prédéfini dans le contrat.

Pour les titres ayant financé un ou plusieurs actifs, le remboursement est fonction de la valeur de cession des actifs à la date d'échéance des titres, ainsi que des remboursements du capital inclus dans les loyers, notamment en cas de financement-bail.

Lorsque la valeur du ou des actifs financés ne permet pas de rembourser la valeur nominale des titres, le droit à remboursement du capital est réduit à due concurrence de l'insuffisance constatée. En revanche, lorsque la valeur du ou des actifs financés excède la valeur nominale des titres, seul le capital est effectivement remboursé.

3.2. Modalités d'imposition

D'un point de vue fiscal, le traitement des *sukuk* est identique au traitement de la dette de la finance conventionnelle (bien que les revenus soient liés à la performance de l'actif sous-jacent) et la rémunération des *sukuk* est considérée de la même manière que l'intérêt pour l'émetteur de la finance conventionnelle.

Au regard de leurs caractéristiques, les *sukuk* peuvent être considérés comme assimilables à des instruments de dette de la finance conventionnelle, les rémunérations servies aux porteurs des *sukuk* s'analysant sur le plan fiscal de la même manière que les intérêts. De par cette assimilation, les rémunérations versées au titre des *sukuk* sont déductibles, dès lors qu'il est manifeste qu'ils sont engagés dans l'intérêt de l'entreprise.

Les revenus des *sukuk* seraient ainsi assimilés à des revenus de capitaux mobiliers au sens de l'article 97, alinéa 1^{er}, numéro 3 L.I.R. (ou bénéfice commercial).

Les dispositions fiscales relatives aux bailleurs de fonds et aux obligations participatives (articles 146 (1) 2 et 3 et 164 (2) L.I.R.) ne sont pas applicables à ce type d'instrument financier.

En ce qui concerne l'application des conventions contre les doubles impositions, il y a lieu de recourir, le cas échéant, à la procédure amiable afin de résoudre les difficultés éventuelles.

Luxembourg, le 12 janvier 2010

Le Directeur des Contributions,

