

Les Sukuk : une solution de financement aussi pour les PME non cotées

Avec le lancement imminent des banques participatives, un certain nombre de nouveaux produits financiers seront mis sur le marché. Les Sukuk sont attendus pour ce premier semestre. Généralités sur cet instrument.

La place financière et les opérateurs économiques attendent le lancement effectif et le démarrage des activités des banques participatives, des assurances Takaful et de l'émission des certificats de Sukuk suite à une longue préparation qui aura duré près de cinq ans. Bank Al Maghrib, la banque centrale, a accordé ses agréments pour la création de cinq banques participatives et a autorisé trois banques à offrir à leur clientèle des produits bancaires participatifs. De plus, les circulaires relatives aux spécificités techniques des produits participatifs et des dépôts d'investissement viennent d'être publiées.

En la matière, les Sukuk, instruments phares dans l'industrie financière islamique, jouent un rôle crucial dans le financement des infrastructures et apportent des solutions et des alternatives fortement intéressantes pouvant répondre aux besoins de tous les agents économiques, que ce soit l'Etat pour ses besoins de financement, mais aussi les PME, les grandes entreprises qu'elles soient cotées ou non, les banques et aussi les assureurs. En effet, leur flexibilité permet de les adapter à des projets de nature et rentabilité différentes. Ils peuvent être utilisés pour la construction des ports, aéroports, gares et autoroutes mais aussi pour des projets beaucoup plus novateurs tels que l'énergie éolienne ou solaire.



Par Youssef Bouabidi
Senior Manager
Expert Comptable DPLE

Qu'est-ce que les Sukuk (Sakk au singulier)?

Les Sukuk sont des titres de copropriété représentatifs d'un actif sous-jacent dont le rendement est lié à la performance de cet actif.

L'émission de Sukuk au Maroc est annoncée pour le premier semestre de cette année (2017). En effet, ce type de levée des capitaux permettra aux futures banques participatives de gérer leurs investissements et financements et d'assurer leurs liquidités.

Ces Sukuk sont aussi vitaux pour les opérateurs Takaful. En effet, Pour ces opérateurs, le besoin en Sukuk est double. Le cadre réglementaire a calqué les règles prudentielles de l'assurance classique sur l'assurance participative – Takaful. Ainsi, « à l'image des compagnies d'assurance qui doivent détenir dans leur portefeuille titres des bons du Trésor à hauteur de 30%, les opérateurs Takaful devront avoir 30% de leur portefeuille placé en titres souverains ; or il est impossible pour les opérateurs Takaful de placer leurs fonds dans les bons de Trésor, car ils ne sont pas sharia compliant, mais plutôt dans des Sukuk ».

Par ailleurs, il est important de noter que les Sukuk ne sont pas réservés qu'aux établissements de crédits et d'assurance, aux sociétés cotées ou aux fonds souverains. Ils peuvent être d'excellents compléments aux produits bancaires et apporter des solutions de financement aux petites et moyennes entreprises non cotées.

Dans ce contexte, le Maroc dispose actuellement d'un cadre légal régissant l'émission des Sukuk. En effet, la loi 33-06 relative à la titrisation des actifs telle que modifiée et complétée offre un cadre légal complet, clair et souple pour émettre les certificats de Sukuk structurés sur différents actifs tangibles/intangibles. Cette loi ouvre la voie à l'émission de Sukuk à l'étranger et même à droit étranger. Elle intéresse les investisseurs résidents comme les non résidents. Elle fait bénéficier le FPCT (véhicule d'émission des certificats de Sukuk) des conventions internationales tendant à éviter la double imposition en lui donnant la possibilité d'avoir la personnalité morale.

*Les Sukuk sont un
levier de
financement pour
les PME*

En revanche, certains aménagements/ajustements du dispositif actuel sont, à notre avis, nécessaires sans être bloquants pour réussir les Sukuk marocains, accélérer leur émission et favoriser leur négociabilité. Nous tenons à noter que plusieurs pays africains ont réussi à émettre des Sukuk à l'international sans même de disposer de cadre légal. C'est le cas notamment du Sénégal ou encore de la Côte d'Ivoire.

Ce cadre légal des Sukuk fut accompagné par la loi de finances n° 115-12 pour l'année budgétaire 2013 apportant plusieurs modifications au régime fiscal applicable aux opérations de titrisation des actifs, dont l'objectif principal est d'aboutir à une certaine forme de neutralité fiscale entre l'établissement initiateur de l'opération de titrisation et le FPCT.

Le législateur a souhaité paralyser les éventuels surcoûts fiscaux pour l'établissement initiateur, que ce soit notamment en termes d'impôts sur les sociétés, de droits d'enregistrement ou de droits à la conservation foncière. Nous tenons à préciser que ces dispositions fiscales n'ont pas traité nommément les certificats de Sukuk, ce qui les soumettrait aux dispositions de droit commun. En revanche, il semble judicieux que certains ajustements/amendements soient apportés par les autorités compétentes sur le plan fiscal afin de clarifier les zones d'ombre et élargir le traitement fiscal aux autres types de Sukuk.

Sur le plan comptable, le référentiel IAS/IFRS ne traite pas les Sukuk d'une manière explicite. Une analyse des différentes normes concernées est nécessaire pour statuer sur les enregistrements comptables appropriés.

*Des aménagements
et des ajustements
du dispositif actuel
seraient nécessaires*

Par ailleurs, l'arrêté n°97-16 en date du 4 janvier 2016, publié en bulletin officiel en date du 7 avril 2016, du ministère de l'Economie et des Finances a approuvé les règles comptables applicables aux opérations de titrisation d'actifs chez l'établissement initiateur et a permis de répondre à la problématique de décomptabilisation de l'actif sous-jacent. Cet arrêté a fixé comme date de son entrée en vigueur, l'exercice comptable clos après la date de sa publication.

Le Maroc a retenu le choix pertinent de centraliser la fonction de conformité des produits de la finance islamique au niveau de la commission des finances participatives au sein de l'instance de l'IFTAE (avis religieux) du Conseil Supérieur des Oulémas. Ce choix permet de standardiser la conformité des produits et services participatifs proposés par les banques, assureurs et les sociétés de titrisation.

Les opérateurs qui le souhaitent disposeront alors d'une nouvelle offre de produits participatifs qui nécessitera des éclairages fournis par des professionnels pour les accompagner sur des volets comme les montages des dossiers de financement et le conseil juridique, fiscal et comptable.

*Un accompagnement
des opérateurs pour
du conseil juridique,
fiscal et comptable
ou le montage de
dossiers est de mise*

