

Université Libanaise
Faculté de Droit et des Sciences Politiques et Administratives
Filière Francophone de droit

**Sukuk Islamiques : Importances Interne et
Internationale.**

**Mémoire pour l'obtention d'un Master 2 en Droit Interne et
International des affaires**

**Présenté par
Mona El Zoghbi**

Membres du jury

DR. Haissam FADLALAH

DR. Ahmad ICHRAQIEH

DR. Antonios ABOU KASM

Directeur

Membre

Membre

2019

« L'université n'entend donner aucune approbation, ni improbation aux opinions émises dans ce mémoire. Celles-ci doivent être considérées comme propres à leur auteur »

Remerciement et dédicace :

Je dédie ce mémoire à mes parents, qui ont œuvré pour ma réussite par leurs supports et leurs encouragements.

Je tiens à remercier docteur Haissam FADLALAH, pour sa grande disponibilité, ses précieuses remarques et ses encouragements.

Liste des abréviations:

AAOIFI	Accounting and auditing Organization for Islamic Financial Institutions
BDL	Banque du Liban
BID	Banque Islamique de développement
CDVM	Conseil déontologiques des valeurs mobilières
EIRL	Entreprise individuelle à responsabilité limitée
EURL	Entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée
FCC	Fond Commun de créances
FDC	Fond de Commerce
JCP E	La semaine juridique- édition Entreprise et affaires
Ibid.	Ibidem
LME	Loi de modernisation de l'économie
MIFC	Centre Malaisien de la Finance Islamique Internationale
N°	Numéro
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
P.	Page
P.A	Petites affiches
PUF	Presse universitaires de France
PUS	Presse universitaires de Strasbourg
PME	Petit et Moyen Entreprise
S.	Suivant
SARL	Société à responsabilité limitée
SASU	Société par action simplifiée unipersonnelle
SPV	Special Purpose Vehicle

SOMMAIRE

- Une table des matières est proposée a la fin du mémoire –

I - Introduction:.....	7
Partie 1 : Le concept des Sukuk Islamiques	16
Chapitre 1 : Le mécanisme juridique des sukuk :	16
Chapitre 2 : Les caractéristiques et les formes des Sukuk :.....	24
Partie 2 : L'importance des sukuk : promotion de l'entrepreneuriat :.....	55
Chapitre 1 : Promotion de l'activité entrepreneuriale professionnelle :	55
Chapitre 2 : Promotion de l'activité sociétaire :	88
Conclusion :	115

I - Introduction:

Le droit économique islamique est un droit qui règle et organise l'Economie tout en respectant les concepts de Charia.

*« La charia signifiait à l'origine la voie tracée par Dieu aux croyants, va s'élargir pour contenir la voie tracée par les jurisconsultes pour résoudre les problèmes juridiques et politiques dont la solution n'existait pas dans le Coran ».*¹

La charia ne se limite pas à ce qui est inscrit dans le Coran, livre sacré islamique, mais aussi aux règles et solutions élaborées par des jurisconsultes.

En effet, le droit islamique a deux sortes de sources : révélées et dérivées.²

Il s'agit des corps de règles qui englobent d'une part des principes de Coran et la Sunna, et d'autre part des interprétations juridiques formulées par des juristes et des théologiens.

Ces règles ont pour but d'organiser les relations humaines, familiales et même économiques.

Les pays de charia sont les pays dont le droit positif est constitué des règles et principes islamiques comme par exemple l'Arabie-Saoudite.

Le Liban n'étant pas un pays islamique, il n'admet la charia que dans des questions de statut personnel.

En Islam toutes les opérations financières ou économiques doivent respecter les principes de charia.

Ainsi, le marché financier ne peut pas contenir des opérations effectuées avec l'intérêt ou le hasard qui sont prohibés par le droit islamique.³

¹ JAHEL (S.), "L'actualité du droit en pays de Charia'a". P.A, 13 juillet 2005, n°138, p.41

² FADLALAH (H.), "La redécouverte du droit économique islamique – les cas des sukuk islamiques et du trust", *Revue de la faculté de droit et des sciences politiques*, n°13, 2/2017, p.190

³ "Les principes de la finance islamique". Disponible sur le site : <http://fr.financialislam.com/les-principes-de-la-finance-islamique.html>

A fin d'assurer la puissance de la finance islamique et sa résistance plusieurs institutions islamiques ont été développés au sein d'un marché internationale concurrentiel.

Le financement est une opération par laquelle une partie (épargnant) procure à une entreprise ou à une personne les ressources nécessaires au fonctionnement de son activité. Le remboursement des épargnants ne se fait que plus tard après avoir récupéré les fruits de l'activité.

Au début des années soixante-dix et suite à la création de la banque islamique de développement, la finance islamique commence à apparaître.

En principe, la création de la banque islamique de développement avait pour but de favoriser le développement économique et le progrès social des pays membres. Sa création doit répondre ainsi nécessairement aux trois objectifs suivant :

"1- Promotion des institutions financières islamiques et des autres institutions islamiques.

2- Réduction de la pauvreté.

3- Promotion de la coopération entre les pays membres ".⁴

Il faut noter qu'afin de financer ses projets, la banque islamique de développement utilise les fonds sukuk. Ces fonds levés seront utilisés pour financer des projets dans le domaine des infrastructures, de l'agriculture et de l'énergie.⁵

La finance islamique apparaît en premier dans les pays de Moyen-Orient et de l'Asie de Sud-est, en Europe elle n'a été prise en compte qu'après l'adoption par le parlement britannique de "*Finance act* " 2005.⁶

⁴ "Banque islamique de développement". Disponible sur le site :

<http://fr.financialislam.com/banque-islamique-de-deacutedeveloppement.html>

⁵ "Les sukuk de la BID". Disponible sur le site :

<https://thatwhy.isdb.org/irj/go/km/docs/documents/IDBDevelopments/Internet/thatwhy/fr/idb-sukuk.html>.

⁶ HAMRA-KROUHA (M.), "Aspects juridiques des investissements islamiques et intérêts patrimoniaux", *Gazette du Palais*, 18 décembre 2007, n°352, p.16.

"Au mois de juin 2014, le Trésor britannique a émis un sukuk souverain, ce qui est une première hors du monde musulman : un état souverain occidental émet un instrument conforme à la Sharia pour financer un projet public. Ce sukuk a une maturité de 5 ans et a permis de lever un montant de 200 millions de livres (environ 250 millions d'euros) avec un rendement de 2,036%".⁷

A son tour, "le Luxembourg a autorisé l'émission des sukuk par la loi de 9 juillet 2014".⁸

Certains pays adoptent exclusivement la finance islamique comme l'Iraq et le Pakistan. D'autres adoptent la finance islamique et la finance non islamique comme le Liban et l'Algérie.

Il est à noter que la laïcité de la France n'était pas un obstacle pour la mise en œuvre de la finance islamique dans ce pays.

En effet, "un premier prêt à l'habitat conforme à la charia pour un particulier résident en France a été octroyé par BPCE en octobre 2010".

Ainsi que, "des OPCVM conformes à la Charia ont aussi vu leur jour, Crédit Agricole Asset Management (devenu Amudi) ayant, par exemple lancé une sicav Caam Islamique en septembre 2009".⁹

Par ailleurs, les banques islamiques ont pu mieux résister que les banques conventionnelles aux crises économiques car la finance islamique est une finance rigide qui se base sur des principes islamiques surtout participatives dont la rémunération dépend de la performance du projet.¹⁰

⁷ " Qu'est ce qu'un Sukuk", 24 Aout 2014. Disponible sur le site : <http://moneystore.be/2014/faq/questce-quun-sukuk>.

⁸ " Les sukuk".Disponible sur le site : <https://saafi.fr/ressources-les-sukuk>.

⁹ BARRIERE (F.), " Propriété, Fiducie et sukuk", *JCP E*, n°10, 10 Mars 2011,1203, p.1.

¹⁰ SAINT MARC (G.), "La finance islamique : une alternative pour financer l'économie française ?", *Bulletin Joly Bourse*, n°2, 1 Avril 2009, p.153.

En effet, la crise financière ainsi que l'augmentation du prix de pétroles ont favorisé l'introduction de la finance islamique.

Il existe trois types d'opération de financement islamique :

- les modes de financement participatifs : "*Moudaraba*" et "*Mousharaka*".
- les modes de financement commerciales non participatifs : "*Mourabaha*", "*Salam*", "*Ijara*", "*Istsnaa*".
- les opérations sans contrepartie : "*Quard Al Hassan*".

Les investissements islamiques sont régis par des règles éthiques et doivent être effectué conformément à la charia.

L'argent n'est qu'un outil et ne doit pas être considéré comme une marchandise et l'argent seule ne produit pas de l'argent du seul fait d'écoulement du temps et de son utilisation.¹¹

En effet, c'est dans ce cadre, que les sukuk islamiques apparaissent comme étant une institution juridique dédiée à ces opérations conformes à la charia.

L'organisation d'audit et de comptabilité des institutions financières islamiques (L'AAOIFI)¹² définit les SUKUK comme étant "*des certificats de valeurs égale , représentant des parts indivises de propriétés d'actif tangibles, d'usufruit et de services, ou la propriété d'actif d'un projet particulier ou d'une activité d'investissement spécifique*".¹³

¹¹ "Les principes de la finance islamique". Disponible sur le site :

<http://fr.financialislam.com/les-principes-de-la-finance-islamique.html>

¹² L'AAOIFI est un organisme islamique internationale basé à Bahreïn, autonome sans but lucratif qui fixe les règles de la finance islamique applicables à la comptabilité l'audit, la gouvernance la déontologie et les règles de la Sharia applicables aux établissements financiers islamiques.

¹³ STORK (M.), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk : aspects de droit français et de droit musulman". *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, Mars 2011, étude 17, p.2.

À partir de la définition citée ci-dessus on peut tirer les différentes caractéristiques des sukuk :

Ils sont des instruments à valeurs égales qui offrent donc une égalité entre les porteurs des sukuk que ce soit dans la récupération des profits ou le support des pertes¹⁴.

Ces sukuk sont indivisibles, c'est-à-dire qu'un seul sak ne peut pas être détenu par plusieurs personnes, par conséquent en cas de décès du porteur ses héritiers doivent choisir l'un entre eux qui devient porteur du sak.

" En effet, le sak (le singulier des sukuk) peut être aussi défini comme étant une obligation "ou un instrument financier qui s'adosse nécessairement à un actif transféré à une entité ad hoc (Special Purpose Vehicle) chargée d'émettre des parts. Comme l'intérêt est interdit, il génère des revenus en fonction du rendement produit par l'actif. Les porteurs de sukuk ont un droit réel sur les actifs sous-jacents (en propriété ou en usufruit), et sont rémunérés sur les revenus générés par ces actifs".¹⁵

Les détenteurs des sukuk disposent donc d'un droit de propriété et acquièrent une rémunération en fonction de la performance de l'actif. Ainsi, cette rémunération peut varier et peut être positive, nulle ou même négative puisqu'elle dépend de la performance de l'actif. Il faut noter que la nature du droit de la propriété des porteurs des sukuk sur les actifs sous-jacents est objet de débat.

Par ailleurs, l'émission des sukuk se fait sur le fondement des contrats respectant la charia ce qui a pour conséquence que leur émission et négociation ne doivent pas être contraire aux règles de droit musulman et les principes de charia.

¹⁴ الجمعية التونسية للاقتصاد الاسلامي في تونس ٢٨ - ٢٩ آذار ٢٠١٥ الصكوك الاسلامية بين الضوابط الشرعية والمتطلبات القانونية والمحاسبية- مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية - <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>

¹⁵ STORK (M.), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk : aspects de droit français et de droit musulman". *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, Mars 2011, étude 17, p.6.

Il convient de noter que les sukuk ne sont pas une nouveauté, mais existent dès le premier siècle de l'hégire pendant le règne du Khalifa Omar Ben El Khattab.¹⁶

A ce sujet, les savants se sont divisés en deux courants : le premier, majoritaire, affirmant la légitimité "*chariatique des sukuk*", alors que le second, minoritaire, refuse de reconnaître la légitimité de ce mode de financement. Ces derniers estiment que les sukuk s'approchent des obligations conventionnelles et ils ont les mêmes caractéristiques du risque (excès du risque) et des jeux hasard ("*Maysir* ").¹⁷

En 1977 docteur Sami Hammoud fut le premier à proposer en Jordanie une recherche sur les certificats "*Moukarada*" ou "*Sanadat Moukarada*" sur la base du contrat de "Moudaraba". Il s'ensuit qu'en 1981 le législateur jordanien édicte sa première législation sur ces "*Sanadat Moukarada*".¹⁸

De sa part, le gouvernement Turque a émis son premier "*Sanadat Mousharaka*" en 1984 pour un montant de 200 millions de dollars afin de financer la construction du pont de Mohammad el FATIH.

A ce sujet, le conseil islamique de jurisprudence en Arabie Saoudite le 6- 11 1988 avait consacré l'émission des sukuk¹⁹ en décidant que : « *toute combinaison d'actifs (ou l'usufruit de ces actifs) peut être représenté sous la forme*

¹⁶ AMRANI HANNOUDI (O.) " Sukuk développement et défis", 21 Mars 2016. Disponible sur le site : https://www.researchgate.net/publication/299281279_Sukuk_developpement_et_defis

¹⁷ ELLOUMANI (L.), "Les obligations islamiques (sukuk) une réflexion théoriques", article publié sur *MAROCAN JOURNAL OF BUSINESS STUDIES*, décembre 2017. Disponible sur le site: <http://www.emaa.ma/mjbs/articles/pdfs/vol1issue1/10%20VIN1%20MJBS%20177-187.pdf>.

¹⁸ رضا سعد الله الصكوك الإسلامية مدخل عام مركز ابحاث فقه المعاملات الإسلامية- <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>

¹⁹ BUTLER (R.), CHAN (W-M), ITHURBIDE (Ph.), RODRIGUEZ (S.), "Tout ce que vous avez toujours voulu savoir sur les sukuk sans jamais oser le demander ...", 16 Mai 2012. Disponible sur le site :

https://ribh.files.wordpress.com/2007/08/tout-ce-que-vous-avez-toujours-voulu-savoir-sur-les-sukuk-amundi_mai-2012.pdf

d'instruments financiers écrits qui peuvent être vendus au prix du marché, à condition que la majorité des actifs composant le groupe d'actifs représentés par les sukuk soient des actifs tangibles». Cette décision a joué un rôle très important dans la création et la mise en œuvre d'un moyen alternatif de financement conforme aux principes islamiques.

Toutefois, la première émission véritable des sukuk était en Malaisie. Historiquement, Shell Malaisie (une société non islamique) a émis les premières sukuk Islamiques en Malaisie en 1990²⁰, et depuis plusieurs émissions l'ont suivi partout dans le monde à des centaines de milliards de dollars.

Des émissions des sukuk souverains ont été effectuées en 2001 et 2002 par l'Etat de Malaisie. Sur ce point, *" les sukuk (sakk au singulier) sont définis en droit malaisien comme l'échange d'un bien conforme à la Charia en contrepartie d'une considération financière appliquant les principes de la Charia, et ne sont pas l'échange d'un papier en contrepartie d'une somme d'argent avec un intérêt"* (Centre Malaisien de la Finance Islamique Internationale, MIFC) ".²¹

Le Soudan est le premier pays arabe qui met en œuvre la pratique d'émission des sukuk sous la nomination de *"Shahama"* entre les années 1999 et 2003.

Le Bahreïn lui a suivi en 2001 et a émis des sukuk d'*"Ijara"* souverains pour un montant de 250 millions de dollars.

"Après une baisse sensible d'activité en 2009, le marché des sukuk a fortement progressé au premier semestre 2010 avec 13,7 milliards de dollars d'émissions, soit près de 2 fois plus qu'à la même période un an plus tôt (7,1 milliards de dollars). Les émetteurs souverains ont représenté la majorité des émissions, avec près des trois quarts du volume. En France, le Crédit Agricole a annoncé une

²⁰ EL TIBY(A.-M.), GRAIS (W.), *" Islamic finance and economic development"*, Wiley , 2015, p. 23

²¹ BEYDON (C.) –“ les sukuk Malaisiens des ovnis pour le droit français”-30/7/2016. Disponible sur le site : <https://blogs.parisnanterre.fr/article/les-sukuk-malaisiens-des-ovnis-pour-le-droit-francais>.

émission de deux ou trois sukuk, pour un montant susceptible d'atteindre 2,1 milliards d'euros". ²²

De plus, il n'existe pas une seule forme de sukuk mais plusieurs formes, l'AAOIFI énumère 14 formes différentes.²³ La structuration des sukuk s'appuie sur des contrats islamiques comme "*l'Ijara*", la "*Moudaraba*" ou la "*Mourabaha*".

L'étude des sukuk islamique a pour intérêt de présenter l'importance de ces titres, notamment au niveau interne, puisque leur adoption poussera le législateur libanais à élargir la fiducie libanaise qui est toujours une fiducie embryonnaire, à savoir une fiducie exclusivement bancaire. De plus, l'adoption légale du mécanisme des sukuk constituera un catalyseur à coté de la forme unipersonnelle de la société récemment reconnue par le droit libanais²⁴, pour la reconnaissance du patrimoine d'affectation au Liban. Par ailleurs, leur importance économique et financière est remarquable, à savoir même incontournable, au niveau international. En effet, nous nous témoignons aujourd'hui, plus que jamais, le recours de plus en plus des grandes firmes internationales aux sukuk comme moyen de financement de leurs opérations économiques.

Toutefois la structuration des sukuk a fait l'objet d'un grand débat, notamment concernant le droit des porteurs des sukuk. Ainsi l'étude du sujet des sukuk nous permettra d'identifier la conception de la propriété admise par le système du Common-Law et celle admise par le système des pays de tradition civiliste. Par

²² STORK (M.), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk : aspects de droit français et de droit musulman". *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, Mars 2011, étude 17, p.2.

²³ AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

²⁴DIAB (N.), NAJJAR (A.). "Réforme du code de commerce : entre innovations et toiletteage". 26/4/2019. Disponible sur le site : <https://www.lorientlejour.com/article/1168054/reforme-du-code-de-commerce-entre-innovations-et-toiletage.html>

conséquent la nature de droit de la propriété des porteurs des sukuk sur les actifs sous-jacents, fait l'objet de plusieurs divergences entre les analystes.

En effet, cette problématique a retardé la mise en œuvre des sukuk notamment dans les pays civilistes. C'est pourquoi nous allons voir comment la fiducie pourrait constituer un vecteur d'émission des sukuk. De plus, ce sujet va nous permettre d'aborder le trust, l'analogue de la fiducie, et qui est admis par les pays du Common-Law comme un moyen permettant l'émission des sukuk. Ceci nous permettra donc de tirer l'importance des sukuk comme catalyseurs stimulant l'intégration de la fiducie et du trust.

A travers l'étude de mécanisme des sukuk nous allons observer que la responsabilité de l'émetteur est limitée et que l'adoption de ce mécanisme encourage la consécration du patrimoine d'affectation ce qui va nous permettre de traiter un sujet similaire à savoir celui de la conception unilatérale de la société.

Au regard des développements précédents, la question qui se pose est la suivante comment fonctionne le mécanisme des sukuk islamiques et quel est son impact juridique sur la promotion de l'activité commerciale professionnelle?

Ainsi à partir de cette problématique découlent les problématiques suivantes :

Quelle est la nature des droits des porteurs des sukuk? Comment seront-ils rémunérés? Est-ce qu'un recours contre l'émetteur est-il possible? Sa responsabilité sera-t-elle limitée? Enfin si sa responsabilité est limitée peut-on cumuler le mécanisme des sukuk avec celui de la société unipersonnelle afin de lui garantir une protection à double degré?

En se basant sur tout ce qui précède, il serait nécessaire de présenter le concept des sukuk islamiques dans la première partie puis de démontrer dans la seconde leur rôle incontournable comme étant un outil de promotion de l'activité sociétale et entrepreneuriale.

Partie 1 : Le concept des Sukuk Islamiques

Les sukuk, obligations islamiques ont des caractéristiques qui permettent de les distinguer d'autres obligations conventionnelles. En effet, il ne s'agit pas d'une seule forme mais d'une multitude de formes. Il serait important donc de déterminer le mécanisme juridique des sukuk dans un premier chapitre avant de présenter dans un second chapitre les caractéristiques et formes des sukuk.

Chapitre 1 : Le mécanisme juridique des sukuk :

Il s'agit de déterminer dans une première section les parties dans l'opération d'émission des sukuk avant de parler dans une deuxième section des actifs de cette opération.

Section 1 : Les parties :

Dans une opération d'émission des sukuk deux parties : les émetteurs (paragraphe 1) et les porteurs (paragraphe 2).

Paragraphe 1 : Les émetteurs :

Les sukuk peuvent être émis par l'Etat ou par des entreprises, sociétés ou entité privées. Ils sont appelés sukuk souverains lorsqu'ils sont émis par l'Etat qui veut faire face à son besoin de financement.²⁵

L'Etat a l'avantage de recourir à l'émission des sukuk puisque ceci lui permet d'éviter le paiement des intérêts et lui assure un partage des pertes et des profits. Ainsi le recours au suk permet à l'Etat de s'adresser à une classe d'investisseurs : Les clients qui veulent faire des activités de finances islamiques.

²⁵ BUTLER (R.), CHAN (W-M), ITHURBIDE (Ph.), RODRIGUEZ (S.), "Tout ce que vous avez toujours voulu savoir sur les sukuk sans jamais oser le demander ...", 16 Mai 2012. Disponible sur le site :

https://ribh.files.wordpress.com/2007/08/tout-ce-que-vous-avez-toujours-voulu-savoir-sur-les-sukuk-amundi_mai-2012.pdf

En effet une personne qui veut réaliser un projet tout en respectant les principes islamiques fait recourt au mécanisme d'émission des sukuk.

L'émetteur est donc la personne qui désire effectuer un projet déterminé mais qui ne dispose pas une liquidité et des fonds suffisants, et afin de récupérer les fonds nécessaire au financement du projet il décidera de recourir à ce mécanisme de financement.

De plus dans une opération d'émission des sukuk une SPV se crée (*special purpose vehicle*) ou fond commun de créances (FCC) et aura comme mission d'émettre des certificats de sukuk, de récupérer les souscriptions des porteurs, d'acheter l'actif et de verser les rémunérations aux porteurs.

Par définition donc la SPV est une entité indépendante qui détient les actifs contre l'émission des certificats aux détenteurs des sukuk.²⁶

L'intervention de cette société est importante puisqu'elle assure la protection des investisseurs du risque de faillite de l'émetteur. Certaines législations imposent l'intervention d'une telle société tel le cas d'Egypte, tandis que d'autres comme la loi Jordanienne autorise l'émission directe c'est-à-dire sans intervention d'une SPV.²⁷

²⁶ AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site :

<https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

²⁷ رضا سعد الله - الصكوك الإسلامية مدخل عام - مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية-
<https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>

La partie qui a besoin du financement, transfère en principe la propriété de l'actif à la SVP qui à son tour émet les sukuk aux investisseurs porteurs des sukuk et récupèrent les financements provenant des investisseurs des sukuk.²⁸

L'émetteur s'engage à ne pas utiliser les fonds dans des activités illicites non conformes aux règles et principes islamiques.²⁹

En 2008 l'AAOIFI affirme que les sukuk ne peuvent être négociables que si les porteurs sont propriétaires des actifs et l'émetteur doit tenir ces actifs de manière séparé de son patrimoine personnel, le standard souligne donc que "*(le gestionnaire émettant les sukuk doit certifier le transfert de propriété de ces actifs dans son registre sur les sukuk et ne doit pas les conserver comme ses biens propres)*".³⁰

Selon ce standard nous constatons que d'une part les porteurs des sukuk doivent être propriétaires des biens sous-jacent, et d'autre part les émetteurs doivent tenir ces actifs de façon séparés de son patrimoine personnel.

Cette séparation entre les actifs sous-jacents objets de l'opération d'émission de sukuk et les biens propres de l'émetteur se manifeste aussi par le fait que les porteurs des sukuk sont rémunérés en fonction des revenus de l'actif sous-jacent et en cas de baisse de ces revenus ils n'ont aucun recours sur les autres actifs de l'émetteur.

L'émetteur se trouve ainsi protégé et bénéficie donc d'une responsabilité limitée.

L'émission des sukuk assure aux émetteurs le financement d'un projet et donc la levée de fonds à long terme ce qui constitue un avantage de sorte que cette

²⁸ AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

²⁹ *Ibid.*,

³⁰ BARRIERE (F.), "Propriété, fiducie et sukuk," , *JCP E*, n°10 ,10 Mars 2011,1203, p.5.

opération lui assure la maintenance de son activité tout en respectant les principes de charia.

L'émetteur peut recourir à un "*Charia Advisor*" qui aura comme mission la rédaction des comptes rendus de réunion et veillera au suivi et à l'application des recommandations ou directives émanant de comité de conformité à la charia.³¹

Paragraphe 2 : Les porteurs des sukuk :

Les porteurs sont ceux qui financent une activité ou un projet et donc ils ne prêtent pas de l'argent.³²

En principe l'émission des sukuk facilite la mobilisation de l'épargne tout en respectant les préceptes de l'Islam ce qui attirent les investisseurs voulant financer des activités conformes à la charia et sans versement de "*Riba*".

En ce qui concerne les droit des porteurs, ces derniers disposent d'un droit de jouissance sur les actifs et reçoivent des rémunérations, ils peuvent être des entreprises, des sociétés ou des personnes physiques.

La rémunération des porteurs dépend de la performance de l'actif, un taux de profit espéré sera indiqué aux porteurs des sukuk.³³

Il faut noter que les porteurs des sukuk ne disposent pas des droits reconnus aux associés tels que le droit de vote³⁴ ou le droit au boni de liquidation.

³¹ Etude réalisé par le CDVM (conseil déontologiques des valeurs mobilières), "Sukuk quel potentiel de développement au Maroc. Disponible sur le site : <http://www.cdvm.gov.ma>.

³² BUTLER (R.), CHAN (W-M), ITHURBIDE (Ph.), RODRIGUEZ (S.), "Tout ce que vous avez toujours voulu savoir sur les sukuk sans jamais oser le demander ...", 16 Mai 2012. Disponible sur le site :

<https://ribh.files.wordpress.com/2007/08/tout-ce-que-vous-avez-toujours-voulu-savoir-sur-les-sukuk-amundi-mai-2012.pdf>

³³ BARRIERE (F.), "Propriété, fiducie et sukuk," *JCP E*, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p.5.

³⁴ STORK (M), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk aspects de droit français et de droit musulman," *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, mars 2011, étude 17, p.4.

En effet, les sukuk se distinguent des actions par le fait que les porteurs des sukuk assurent le financement d'un projet alors que les actionnaires sont des associés dans une société.

Comme le "*Riba*" est interdit, "*les détenteurs des sukuk ne reçoivent pas un intérêt fixe et connu à l'avance, mais supportent un risque de crédit et reçoivent une part de profit, ce qui leur permet d'échapper à la prohibition du riba*".³⁵

Les sukuk constituent pour les titulaires des titres participatifs, la rémunération des porteurs des sukuk dépend de la performance de l'actif sous-jacent détenu par l'émetteur ainsi que le remboursement du capital.

Selon les standards de l'AAOIFI les porteurs des sukuk sont titulaires d'un droit de propriété sur les actifs sous-jacents.

Si à cette exigence répond le Common Law qui divise la propriété entre "*Legal ownership*" et "*equitable ownership*", cela n'est pas cependant le cas dans le système romano-germanique qui adopte la conception classique et unique de la propriété.

Ainsi, la nature de droit des porteurs des sukuk sur les actifs sous-jacents est un objet de débat. En effet pour certains, "*les porteurs ont un droit réel sur les actifs sous-jacents (en propriété ou en usufruit)*".³⁶

D'autres considèrent que les porteurs disposent "*d'un droit de copropriété indirect sur les actifs sous-jacents appartenant à l'émetteur*".³⁷

³⁵ BEYDON (C.) – "les sukuk Malaisiens des ovnis pour le droit français" -30/7/2016. Disponible sur le site : <https://blogs.parisnanterre.fr/article/les-sukuk-malaisiens-des-ovnis-pour-le-droit-francais>.

³⁶ STORK (M), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk aspects de droit français et de droit musulman," *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, mars 2011, étude 17,p.6.

³⁷ BOURABIAT (F.), "Finance islamique en France : éclairage sur les nouvelles opportunités offertes aux investisseurs", *Revue de droit bancaire et financier*, n°4, juillet 2009, étude 27.

Les porteurs des sukuk n'ont pas donc un droit de propriété direct (adopté par la notion moniste de propriété) sur la chose objet de l'opération, ils sont considérés comme bénéficiaires économique de cette exploitation.

Par ailleurs, ce sont les certificats sukuk émises par la SPV aux investisseurs, qui matérialisent leur droit patrimonial. En contrepartie de ces certificats des sommes sont récupérées de ces investisseurs. La SPV utilise ces sommes ensuite pour acquérir l'actif sous-jacent détenu à titre fiduciaire au profit de l'investisseur/porteur des sukuk à hauteur de la fraction détenue.³⁸

Les porteurs ne sont rémunérés que selon la performance de l'actif sous-jacent c'est-à-dire les porteurs ne peuvent recourir que sur les actifs sous-jacents objets de l'opération d'émission de sukuk et ils n'ont aucun recours sur les autres actifs de l'émetteur. Ceci traduit donc le respect et la mise en application du célèbre principe en Islam à savoir le principe de partage des pertes et des profits.

Selon la charia, les porteurs des sukuk disposent donc un droit réel ce qui justifie leur rémunération. Cela permet ainsi d'assurer le respect du principe de la prohibition de l'intérêt imposé par la Charia.

Section 2 : Les actifs :

Les actifs sont les biens sur lesquels porte l'opération de l'émission des sukuk.

Il est à noter qu'il ya une diversité d'actif sous-jacent, ils peuvent porter sur les revenus des biens corporels et même sur des biens incorporels

Toutes les opérations financières islamiques doivent être adossé à un actif tangible, c'est un principe consacré et imposé par la charia.³⁹

³⁸ HAMRA- KROUHA (M.), 'Aspect juridique des investissements islamiques et intérêts patrimoniaux', *Gazette du Palais*, n°352, 18 décembre 2007, p.18.

³⁹NAIT SLEIMANI (M.), 'La finance islamique et Capital d'investissement : apports des financements participatifs pour la création et le développement de PME'. Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/media/175315/321.pdf>.

Ainsi les actifs objets de l'opération d'émission des sukuk doivent être tangibles c'est-à-dire qui comprennent des actifs réels et matériels.

Ce principe de tangibilité des actifs renforce et consolide la stabilité au niveau économique et participe au développement de l'économie réelle.

Ce principe de tangibilité d'actifs est la raison pour laquelle les institutions financières islamiques ont mieux résisté à la crise économique que les banques conventionnelles.

En outre, les actifs peuvent s'agir de l'usufruit de ces actifs tangibles qui comprennent par exemple le droit d'utiliser la propriété.

Les actifs peuvent aussi être constitués des revenus des infrastructures en construction comme (hôpitaux, locaux commerciaux). Ils peuvent s'agir aussi des biens incorporels comme les marques, propriétés intellectuelles et franchise.⁴⁰

Les actifs doivent être "*Halal*" ce qui exclut donc toute activité ou produit "*Haram*" comme par exemple les projets concernant la commercialisation du porc et de l'alcool. Ainsi nous comprenons que les contrats doivent porter sur des actifs licites.

"Le Down Jones Islamic Market Index" détermine les activités considérées interdites par la charia telles que : la fabrication de l'alcool, de tabac et de produits à base de viande de porc, les services financiers traditionnels, la branche de divertissement ainsi que l'industrie de l'armement. Ces secteurs ne peuvent donc pas faire l'objet de l'opération d'émission des sukuk.⁴¹

Par conséquent, deux conditions doivent exister pour qu'un objet soit qualifié de propriété au sens de la Charia. D'une part, sa détention physique doit être possible,

⁴⁰ STORK (M), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk aspects de droit français et de droit musulman," *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, mars 2011, étude 17,p.6.

⁴¹LEIN (S.), " Les sukuk sont en plein expansion et se lance à la conquête du monde", 29 mars 2012. Disponible sur le site : www.labanqueislamique.fr/

et d'autre part, il doit avoir des usages bénéfiques potentiels. La première condition affirme donc que tout actif doit être tangible et la seconde condition insiste sur la valeur certaine de l'actif objet de toute transaction.⁴²

Les actifs occupent une place importante dans le mécanisme des sukuk du fait que la rémunération des porteurs de sukuk dépend de la performance de l'actif.

Non seulement la rémunération dépend de cet actif mais aussi le remboursement des fonds. Ce n'est que l'application du célèbre principe de partage des pertes et des profits.⁴³ Les porteurs des sukuk disposent donc d'un droit de copropriété sur l'actif sous-jacent ils ne sont pas titulaires des titres de dettes.

Le fait que la rémunération dépend de la performance de l'actif sous-jacent permet de distinguer l'opération d'émission de sukuk de la titrisation conventionnelle⁴⁴ puisque cette dernière n'est pas liée à l'existence d'un actif réel.

Ces critères exigés pour les actifs sous-jacents objets de l'opération d'émission des sukuk augmentent la demande de recours à ce mécanisme d'investissement islamique du fait de leur solidité qui a été marquée durant la crise financière mondiale. En effet ces actifs corporels "*Halal*" loin de toute spéculation diminuent les risques et garantissent un climat d'économie réel.

⁴² AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

⁴³ BARRIERE (F.), "Propriété, fiducie et sukuk," *JCP E*, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p.3.

⁴⁴ La titrisation est une technique de financement par laquelle un organisme de titrisation d'une part, développe, pour dégager du financement, une stratégie d'exposition à des risques par l'acquisition de créances et ceci par la conclusion de contrats financiers, la conclusion des contrats transférant des risques d'assurance. D'autre part, il met en œuvre une stratégie pour assurer le financement de ces acquisitions ou la couverture de ces risques et ceci par l'émission des titres financiers, par la gestion des garanties et par la gestion de ces actifs. STORK (M), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk aspects de droit français et de droit musulman," *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, mars 2011, étude 17, p.8

Il est donc nécessaire que les actifs objets des sukuk respectent ces conditions citées précédemment pour que l'opération soit éthique et conforme aux principes islamiques du fait que les sukuk sont des titres ou "obligations éthiques".

Chapitre 2 : Les caractéristiques et les formes des Sukuk :

Les sukuk, sous leurs différentes formes (Section 2), se caractérisent par le fait qu'ils constituent des obligations éthiques (Section 1).

Section 1 : Les caractéristiques des Sukuk :

Il s'agit de présenter dans le premier paragraphe une comparaison entre les sukuk et les obligations avant de déterminer le caractère éthique des sukuk dans le second paragraphe.

Paragraphe 1 : Des moyens de financement proche des obligations :

Etant des instruments de financement et surtout des instruments de mobilisation de l'épargne, les Sukuk s'approchent des obligations tout en gardant certaines différences. Les obligations constituent des titres de créances délivrant une rémunération.

En effet, les obligations ne sont pas liées à un actif alors que les Sukuk constituent chacune une part de propriété des actifs sous-jacent à l'opération.⁴⁵ Il est à noter que ces actifs sous-jacents doivent être "*Halal*" ou conformes à la charia, existants et bien définis. Tandis que l'émission de l'obligation ne se limite pas au financement des activités respectant les principes de charia.

Par ailleurs, le revenu des obligataires est fixe alors que ce n'est pas le cas pour celui des souscripteurs de sukuk. Les souscripteurs reçoivent des profits et contribuent également aux pertes alors que les obligataires détenteurs des

⁴⁵ Recherche effectuée par Maxula Bourse - Département Recherches et Analyses- '*Sukuk définition- Modalité d'émission- Législation Tunisienne*', octobre 2015. Disponible sur le site : <http://www.tustex.com/sites/default/files//Sukuk%20-%20Definition%20-%20Modalites%20d%27emission%20-%20Legislation%20Tunisienne%20%28Oct2015%29.pdf>

obligations conventionnelles, ne participent pas aux risques avec l'émetteur.⁴⁶ La rémunération des porteurs des sukuk dépend de la performance des actifs. Les porteurs des sukuk participent ainsi aux profits et pertes relatifs aux actifs sous-jacents.

De plus, les sukuk ressemblent aux obligations mais elles doivent être émises par des sociétés licites et exclusivement à leur valeur nominal.

De même, le paiement d'intérêt est interdit dans l'émission des sukuk alors que cela est permis dans les obligations.

En outre, la vente des sukuk constitue une vente de part d'un actif ce qui n'est pas le cas de la vente d'une obligation qui constitue une vente de dette.

Après avoir comparé obligation et sukuk il s'agit maintenant de traiter le caractère éthique des sukuk.

Paragraphe 2 : Les sukuk : Des obligations éthiques :

La finance islamique est régit par des principes énoncés par la charia. De plus, il existe cinq interdictions imposées par la charia⁴⁷ : l'interdiction de l'intérêt ou "*Riba*", du "*Gharar*" (l'incertitude, risque), de thésaurisation, de la spéculation et des activités illicites comme le commerce d'alcool.

⁴⁶ Recherche effectuée par Maxula Bourse - Département Recherches et Analyses- "Sukuk définition- Modalité d'émission- Législation Tunisienne", octobre 2015. Disponible sur le site :

<http://www.tustex.com/sites/default/files//Sukuk%20-%20Definition%20-%20Modalites%20d%27emission%20-%20Legislation%20Tunisienne%20%28Oct2015%29.pdf>

⁴⁷ "Prospectus d'émissions des sukuk Ijara BMCI 2015-2020". Disponible sur le site :

http://www.bmci.mr/sites/default/files/prospectus%20bmci_2015.pdf

Ainsi, parmi les principes de la finance islamique il y a le principe de partage des pertes et des profits. Selon ce principe aucune personne ne peut acquérir une rémunération sans participer aux pertes de l'investissement.⁴⁸

Il y a un partage équitable des pertes et des gains entre l'emprunteur et l'investisseur.

La rémunération des porteurs des sukuk ainsi que le remboursement du capital dépend de la performance de l'actif ce qui assure le respect du principe de partages des pertes et des profits.⁴⁹

En effet, l'interdiction de "*Gharar*" a pour conséquence de prohiber les contrats qui dépendent des événements incertains, aucun ne peut vendre ce qu'il ne possède pas. Ainsi toute opération qui engendre un risque et dont le résultat dépend du hasard est interdite.

*De ce fait , "la cession de la part de l'actif sous-jacent par le (les) détenteur(s) des sukuk à l'échéance doit être faite au prix du marché au moment de la cession et non à prix déterminé à l'avance, ceci pour respecter le principe d'interdiction du Gharar".*⁵⁰

En outre, comme nous l'avons déjà expliqué, l'interdiction de "*Riba*" est la plus importante caractéristique de finance islamique. Il existe deux conceptions de "*Riba*", la première moderniste et la seconde orthodoxe. Selon la première "*le Riba est plus que l'intérêt, mais tout intérêt n'est pas Riba*". Tandis que la conception

⁴⁸ "Les principes de la finance islamique". Disponible sur le site :

<http://fr.financialislam.com/les-principes-de-la-finance-islamique.html>

⁴⁹ STORK (M.), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk aspects de droit français et de droit musulman," *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, mars 2011, étude 17.

⁵⁰ BAUDOUIN (V.), RUSTART (Q.), BENGARI ABOU NOUR(T.), "Les sukuk un regard croisé en droit commerciale islamique français et luxembourgeois", *Option finance* n°1279, 21 juillet 2014.

Disponible sur le site : <http://rutsaertlegal.com/IMG/pdf/20140721-sukuk-luxembourg-optionfinance.pdf>.

orthodoxe admise par la plupart du musulman *"ne tient compte que la lettre du Coran"*.⁵¹

En effet, cette interdiction est imposée par les versets du Coran. A titre d'exemple le verset numéro 130 de la sourate *"Al'Imran"* Chapitre III du Coran : « *Ô croyants, ne pratiquez pas le Riba qui va multipliant le double en double, mais craignez Dieu pour réussir dans le droit chemin* ».

Cependant il faut noter que la recherche des profits n'est pas prohibée en Islam mais il faut prendre en considération le respect des principes de charia.

Les sukuk ne donnent pas lieu à des intérêts, la rémunération des porteurs c'est-à-dire les investisseurs se fait en fonction de la performance de l'actif.

Dans le concept islamique l'argent à lui seul ne donne pas lieu à des produits ou argent au fil de temps.⁵² Plusieurs versets coraniques imposent l'interdiction de l'intérêt. Cette interdiction trouve son fondement sur l'injustice sociale. Pour cela les sukuk ne doivent pas donner lieu au paiement de l'intérêt.

Les porteurs de sukuk versent des fonds et leur rémunération dépendra de la performance de l'actif. Cela permet de confirmer le caractère éthique des sukuk qui ne se trouve pas dans les obligations.

Le caractère éthique des sukuk est protégé et maintenu par des *"Sharia Board"*. Les *"Sharia Board"* sont *"des comités consultatifs composés de spécialistes de la*

⁵¹ ABDALLAH (A.), *La sécurisation de la gestion fiduciaire. Pratiques conventionnelles et islamiques*. Préface de Philippe MERLE, L.G.D.J., DELTA, 2006, p.72.

⁵² "Les principes de la finance islamique". Disponible sur le site : <http://fr.financialislam.com/les-principes-de-la-finance-islamique.html>

loi islamique, qui ont pour fonction de se prononcer sur la conformité à la Charia des produits financiers proposés". ⁵³

En effet, « *Le rôle des Sharia Board qui ne doit pas seulement se limiter à émettre une fatwa sur la légalité islamique des sukuk puisqu'ils doivent superviser tous les documents et contrats en relation avec leur émission, et toutes les étapes de leur durée de vie.* »⁵⁴

Ainsi, la mise en place d'un comité de conformité à la charia est indispensable lors d'une opération d'émission des sukuk, du fait que ces sukuk sont des titres qui doivent être émises conformément aux principes islamiques.⁵⁵

En ce qui concerne la composition de ce comité, l'AAOIFI énonce que ce comité doit être composé d'au moins de trois membres qualifiés et reconnus en tant qu'experts en droit musulman. Le comité peut recourir à d'autres experts économiques et financiers, cependant les initiateurs ne doivent pas siéger dans ce comité afin d'assurer son indépendance.

Le comité de conformité à la charia veillera donc à contrôler l'opération d'émission des sukuk dans son ensemble et d'une façon indépendante de l'émetteur et des investisseurs. Ceci permet de garantir le caractère éthique de ces titres et le respect des principes islamiques.

Il faut noter que les avis du comité de conformité à la charia sont obligatoires vis-à-vis du projet. Elle valide donc le cadre de gouvernance de charia, la conformité des produits financiers, la conformité des actifs sous-jacents, la conformité des

⁵³ LASSERE CAPEDEVILLE (J.), "La finance islamique : une finance douteuse", *Revue de droit bancaire et financier*, n°5, Septembre 2009, étude 32, p.4.

⁵⁴ STORK (M), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk aspects de droit français et de droit musulman," *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, mars 2011, étude 17, p.4.

⁵⁵ "Prospectus d'émissions des sukuk Ijara BMCI 2015-2020". Disponible sur le site : http://www.bmci.mr/sites/default/files/prospectus%20bmci_2015.pdf

manuels de procédure, la conformité de tous les documents et contrats et les rapports d'audit charia.⁵⁶

Par ailleurs, les sukuk "obligations islamiques " ne se limitent pas à une seule forme mais en revanche il existe des différentes formes de sukuk qui seront l'objet d'étude dans la section suivante.

Section 2 : Les différentes formes des Sukuk :

Il existe des différentes formes et types des sukuk. En effet, on peut distinguer les sukuk d'après leur objet ou d'après les émetteurs.

Les sukuk souverains sont les sukuk émis par l'Etat ou une institution publique pour le financement des projets de secteur public. Alors que les sukuk société ou "*Corporate Sukuk*" sont émis par des sociétés pour le financement des projets de secteur privé.⁵⁷

L'AAOIFI énumère au moins 14 modalités de structuration des sukuk. Les sukuk s'appuient sur les contrats des financements islamiques. Dans la pratique, les structurations les plus répandues sont : "*les sukuk al Ijara*", "*sukuk al Mourabaha*", "*sukuk al Moudaraba*", "*sukuk al Mousharaka*", "*sukuk al Salamà*". Il faut noter que le caractère Sharia tique compatible de ces types des sukuk a été admis par le "*Sharia Board*" de l'AAOIFI composé des experts de différents pays et de diverses écoles de droit musulman.⁵⁸

⁵⁶ Etude réalisé par le CDVM (conseil déontologiques des valeurs mobilières), " Sukuk quel potentiel de développement au Maroc. Disponible sur le site : <http://www.cdvm.gov.ma>.

⁵⁷ رضا سعد الله -الصكوك الاسلامية مدخل عام - مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية-<https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>

⁵⁸ Etude réalisé par le CDVM (conseil déontologiques des valeurs mobilières), " Sukuk quel potentiel de développement au Maroc. Disponible sur le site : <http://www.cdvm.gov.ma>.

Sur ce point, la plupart des chercheurs distinguent entre deux catégories des sukuk : Les "*Asset-Based sukuk*" et les "*Asset- Backed sukuk*".⁵⁹

Par définition les *Asset-Based sukuk* sont : "*les sukuk dont la rémunération et le remboursement sont fondés sur des actifs sous-jacents, mais dans lesquels les investisseurs se reposent principalement sur l'engagement d'une ou plusieurs entités pour tout ou partie des paiements dus au titre des sukuk*".⁶⁰

Alors que les *Asset-Baked sukuk* sont définis comme : "*les sukuk dont la rémunération et le remboursement reposent principalement sur des actifs sous-jacents et qui s'apparentent donc, par construction, à la titrisation*".⁶¹

Dans les *Asset-Based sukuk*, les émetteurs supportent le risque de crédit ils doivent apporter des garantis ou s'engagent à acheter les actifs.

Dans ce type de sukuk, l'émetteur ne transfère pas la propriété de l'actif, en effet il ne transfère que l'usufruit ou les trésoreries générés par l'actif. Tandis que dans les *Asset-Baked sukuk*, les émetteurs transfèrent la propriété et ils ne supportent pas le risque dans lesquelles la performance des titres découle de celle de l'actif sous-jacent.⁶²

C'est pourquoi nous trouvons que les *Asset-Based sukuk* sont beaucoup plus utilisés en pratique que les *Asset-Baked sukuk*.

Il s'agit ici de déterminer les différents types des sukuk et d'expliquer leur mécanisme de fonctionnement. Ces sukuk sont adossés soit à un contrat de vente

⁵⁹ AMRANI HANNOUDI (O.), " Sukuk développement et défis", 21 Mars 2016,

https://www.researchgate.net/publication/299281279_Sukuk_developpement_et_defis

⁶⁰ STORK (M), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk : aspects de droit français et de droit musulman," *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, mars 2011, étude 17, p.5.

⁶¹ *Ibid.*,

⁶² AMRANI HANNOUDI (O.), " Sukuk développement et défis", 21 Mars 2016,

https://www.researchgate.net/publication/299281279_Sukuk_developpement_et_defis

soit à des contrats de locations soit à un contrat de société basant sur les principes de charia.

Sur ce point, nous limiterons notre étude à sept types de sukuk : "*Sukuk Al Mourabaha*", "*Sukuk Al Salam*", "*Sukuk Al Ijara*", "*Sukuk Al Moudaraba*", "*Sukuk AL Mousharaka*", "*Sukuk Al Wakala*", "*Sukuk Al Istisnaa*" et "*Sukuk Al Tawarok*".

Paragraphe 1 : Sukuk al Mourabaha

Du fait que le crédit à intérêt est interdit en finance islamique, il existe une solution alternatif et "*Halal*" autorisée par la Charia, à savoir le contrat de "*Mourabaha*", qui est un contrat de vente à paiement différé. C'est un contrat de vente selon le prix initial avec en plus une marge de bénéfice déjà fixée et connu au préalable.

C'est une opération par laquelle un financier achète un bien et paie le prix au comptant et le revend ensuite à son client avec un paiement différé du prix avec marge de bénéfice.⁶³

Il faut noter que "*le défaut de la mention de la marge prédéterminée dans le contrat de Mourabaha (le Contrat) disqualifierait cette transaction par le Sharia Board*".⁶⁴

Cette marge de bénéfice ne constitue pas du "*Riba*" mais elle est "*considérée comme un bénéfice généré par la vente de marchandise*".⁶⁵

Ce contrat comprend une promesse d'achat et deux contrats de vente, un conclu entre la banque et le fournisseur et autre conclu entre la banque et l'acheteur.

⁶³ SAINT-MARC (G.), "La finance islamique : une alternative pour financer l'économie française?", *Bulletin Joly Bourse*, 1 avril 2009, n°2, p.155.

⁶⁴ KABBAJ (H.), LEGENDRE (X.), "Le cadre fiscal de la finance islamique", *Revue de droit fiscal*, n°3, 14 janvier 2009, 53, p.2.

⁶⁵ HAMRA-KROUHA (M.), "Aspect juridiques des investissements islamiques et intérêt patrimoniaux", *Gazette de Palais*, 18 décembre 2007 n°352, p.17.

Il y'a donc deux transferts de propriété :

- Le premier du fournisseur au financier.
- Le deuxième du financier à son client.

Ce contrat permet d'éviter le crédit à intérêt prohibé en islam puisqu'il se fonde sur le principe qu'on ne peut vendre ce qu'on ne possède pas.

Il faut que le contrat comprend certaines précisions indispensables comme⁶⁶ :

- les droits et les obligations des parties;
- le bien objet du contrat doit être précisé et doit être "*Halal*";
- le prix doit être fixé avec la marge de bénéfice;
- les garanties et le support des pertes;
- les délais du paiement de prix et la pénalité en cas de non paiement.

En ce qui concerne les processus du contrat de "*Mourabaha*", tout d'abord une promesse d'achat par le client est indispensable. Puis le financier achète le bien car il doit être en possession du bien avant de le vendre à son client.

Quant au risque, il est supporté par le vendeur tant qu'il possède le bien. Cela justifie la marge de bénéfice payée avec le prix par l'acheteur au financier vendeur.

Le contrat passe donc par trois étapes : la promesse d'achat par le client, l'acquisition de la propriété du bien par le financier ou l'achat par ce dernier du bien et enfin la vente de ce bien au client.

En ce qui concerne "*les sukuk de Mourabaha*", ils sont des titres à valeurs égales qui permettent le financement d'acquisition des biens objet d'un contrat de "*Mourabaha*".

⁶⁶ اعداد بول جورج مرقص - تقديم رياض سلامة - تدقيق شرعي احمد محي الدين احمد - "الصيرفة الاسلامية نشأتها. تطورها. قوننتها وتنظيمها في لبنان - منشورات البركة - ٢٠١٠ - صفحة ٨٢.

La négociation de ces sukuk est interdite car le droit musulman prohibe la cession créances-dette contre créances-dette qui donne lieu à l'intérêt.⁶⁷

De plus la majorité des juristes interdisent la négociation "*des sukuk Mourabaha*" puisque le montant redevable par le client final envers le vendeur du sous-jacent est qualifié de dette.⁶⁸

Par ailleurs, ce mécanisme nécessite l'intervention de la SPV ou d'un FCC qui ont pour rôle d'acquiescer les créances et d'émettre les parts revendus aux investisseurs.

Ainsi, un contrat de "*Mourabaha*" est celui par lequel le client mandate la SPV pour lui acheter et livrer un bien tout de suite alors qu'il ne payera que plus tard. Par suite la SPV achète le bien et paie au comptant.⁶⁹

Le prix provient après un appel effectué par la SPV aux investisseurs, elle émet des sukuk qui seront achetés par les investisseurs et la SPV délivre en échange des titres de participation qui font office de certificat d'investissement. En d'autres termes, la SPV achète l'actif et le livre au client avec un paiement différé. Les porteurs des sukuk sont considérés comme propriétaires de l'actif ou marchandise objet de "*Mourabaha*". A terme l'acheteur paie sa dette à la SPV qui redistribue ce flux de rémunération aux porteurs des sukuk.⁷⁰

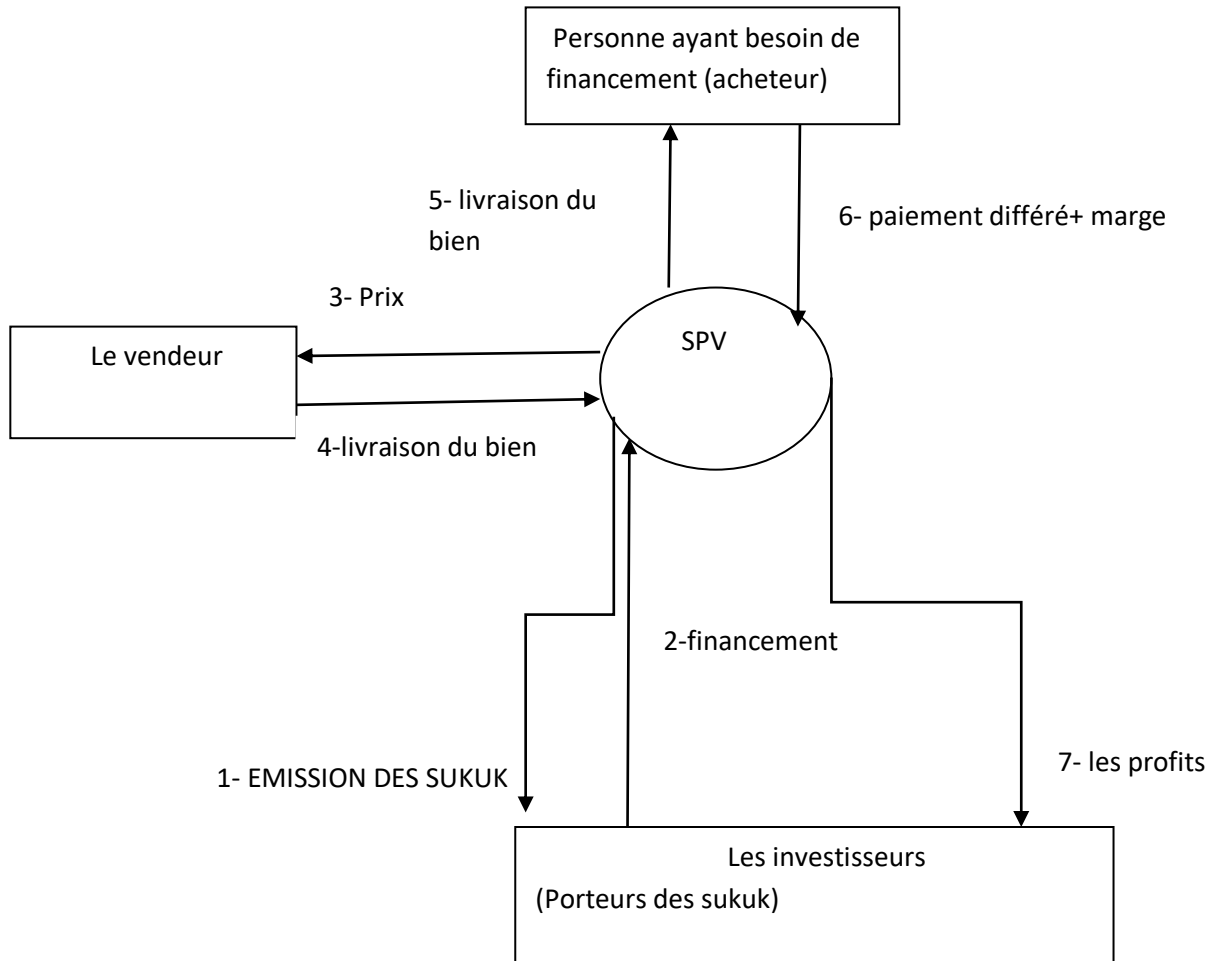
⁶⁷ STORK (M), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk aspects de droit français et de droit musulman," *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, mars 2011, étude 17, p.7.

⁶⁸ AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

⁶⁹ "Prospectus d'émissions des sukuk Ijara BMCI 2015-2020". Disponible sur le site : http://www.bmci.ma/sites/default/files/prospectus%20bmci_2015.pdf

⁷⁰ AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

Ci-dessous un schéma traduisant l'opération d'émission 'des sukuk Mourabaha' :



Paragraphe 2 : Sukuk al Salam

Le contrat de "Salam" est un contrat de vente à livraison différé ;⁷¹ malgré que la charia interdit toute transaction dont l'objet est inexistant au moment de sa conclusion, cependant dès l'époque du Prophète la conclusion de ce contrat est autorisé en vue de sa nécessité dans la vie des individus.⁷²

⁷¹ "Salam", Disponible sur le site : www.labanqueislamique.fr/Salam

⁷² "L'istisnaa et le Salam". Disponible sur le site : https://www.doctrine-malikite.fr/L-istisna-et-le-Salam_a123.html

Il est à noter que ce type de contrats profite les agricultures puisqu'il permet de financer leur exploitation avant d'en délivrer le fruit.

Ce contrat a été autorisé par le "*Hadith*" de prophète : « *celui qui fait le Salam, qu'il le fasse pour un volume connu, pour un poids connu et pour un délai connu* ».

Il à noter que le contrat de "*Salam*" est aussi réglé par le code des obligations et des contrats Libanais dans les articles 487 à 492.⁷³

L'article 487 définit ce contrat par le suivant : "*le Selem est un contrat par lequel l'une des parties avance une somme déterminée en numéraire à l'autre partie, qui s'engage de son cotée à livrer une quantité déterminée de denrées ou d'autres objets mobiliers dans un délai convenu. Il ne peut être prouvé que par écrit*".

Ce contrat présente donc du "*Gharar*" et d'incertitude puisqu'il porte sur un objet non existant au moment de la conclusion du contrat.

Ainsi les parties doivent déterminer dans le contrat certaines précisions comme :⁷⁴

- les droits et obligations des parties,
- le prix doit être déterminé de façon précise sans ambigüité ainsi que la date de paiement, ce prix doit en principe être payé au moment de conclusion de contrat
- les garanties,
- la date et le lieu de livraison du bien,

Par suite afin que ce contrat soit autorisé et légitime en Islam, certaines conditions doivent être respectées. Le prix doit être payé immédiatement, il faut aussi bien déterminer le bien en quantité et en qualité pour éviter l'incertitude du fait de l'interdiction de l'aléa par l'Islam. Enfin il faut fixer une date de livraison puisque le vendeur s'engage à livrer le bien à une date déterminée.

⁷³ اعداد بول جورج مرقص - تقديم رياض سلامة - تدقيق شرعي احمد محي الدين احمد - " الصيرفة الاسلامية نشأتها. تطورها. قوننتها وتنظيمها في لبنان - منشورات البركة - ٢٠١٠ - صفحة ٨٦.

⁷⁴ *Ibid.*, p.89

*Ce contrat constitue donc un moyen idéal de financement de plusieurs activités comme l'agriculture, l'Artisanat...*⁷⁵

"Les Sukuk Salam" permettent de financer le coût de production des marchandises livrées à terme avec un paiement au comptant et de regrouper les fonds nécessaires au contrat "Salam".

Les biens doivent être identifiés en qualité et quantité et la date de livraison doit être certaine. La négociation "des Sukuk Salam" est interdite puisqu'il s'agit d'une vente de dette ce qui est prohibé en Islam.⁷⁶

Dans ce cas la SPV achète l'actif dont la livraison sera différée.

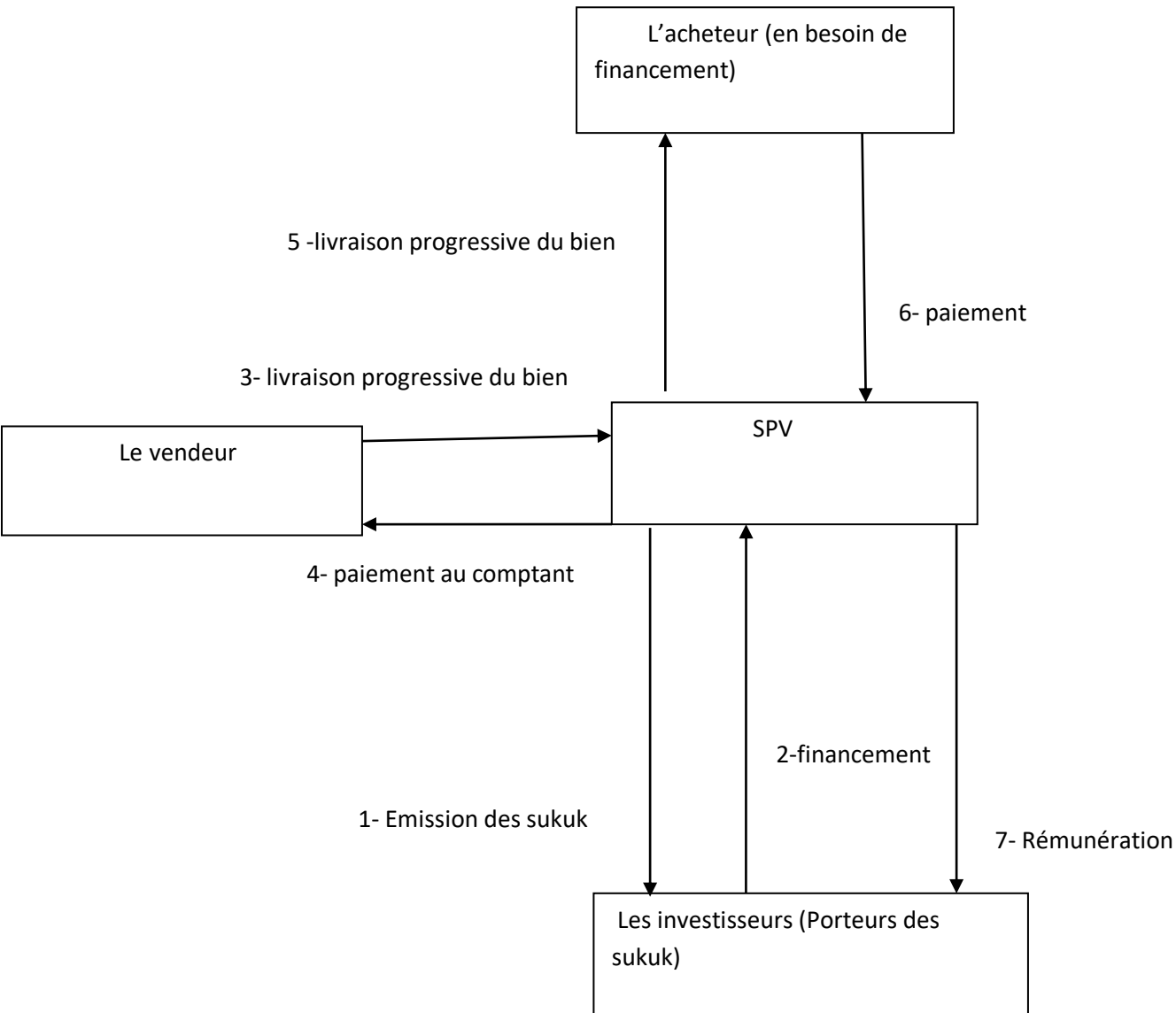
La SPV livre la tranche de l'actif reçue à l'initiateur de contrat de Salam c'est-à-dire à l'acheteur qui verse en contrepartie un paiement à la SPV.

Ensuite la SPV qui a déjà émis les sukuk achetés par les investisseurs, redistribue ce paiement aux porteurs des sukuk.

⁷⁵ "Salam", Disponible sur le site : www.labanqueislamique.fr/Salam

⁷⁶ AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

Ci-dessous un schéma traduisant l'opération d'émission "*Sukuk Salam*" :



Paragraphe 3 : Sukuk Al Ijara

Un contrat "*d'Ijara*" est un contrat par lequel un financier achète un bien et il le loue à un client qui paie dans des délais déterminés. La propriété appartient au financier alors que le client n'a que l'usage. Néanmoins, le contrat peut prévoir le

rachat du bien par le client à la fin de la période du contrat c'est '*l'Ijara Wa Iqtinaa*'.⁷⁷

La charia impose des restrictions sur le contrat "*d'Ijara*" qui n'existent pas dans le contrat conventionnel.

Ces restrictions permettent la protection des parties de l'incertitude et du risque existant dans les contrats conventionnels.

Les loyers doivent être fixés par le contrat, la banque en tant que propriétaire assume les risques. Le bailleur est donc responsable de la maintenance de l'actif loué et il doit s'engager à effectuer les grosses réparations contrairement à ce qui est prévu par le droit classique.⁷⁸

Dans ce contrat les parties doivent fixées certaines précisions en ce qui concerne⁷⁹ :

- le type de contrat s'il s'agit de simple "*Ijara*" ou "*Ijara Wa Iqtinaa*",
- le bien objet du contrat doit être déterminé de façon claire,
- l'option d'achat en cas "*d'Ijara Wa Iqtinaa*",
- les loyers et date de paiement,
- la partie qui doit supporter les frais de maintenance du bien objet de contrat et les pertes ainsi que les garanties.

Le retard de paiement des loyers ne permet pas au bailleur d'imposer au locataire une pénalité additionné aux loyers, le bailleur ne peut que mettre fin au contrat de "*Ijara*".⁸⁰

⁷⁷ "*Ijara*". Disponible sur le site : <http://fr.financialislam.com/ijara.html>

⁷⁸ HAMRA- KROUHA (M.), 'Aspect juridique des investissements islamiques et intérêts patrimoniaux', *Gazette du Palais*, n°352, 18 décembre 2007, p.17.

⁷⁹ اعداد بول جورج مرقص - تقديم رياض سلامة - تدقيق شرعي احمد محي الدين احمد - "الصيرفة الاسلامية نشأتها. تطورها. قوننتها وتنظيمها في لبنان" - منشورات البركة - ٢٠١٠ - صفحة ١٠٦.

⁸⁰ LASSERE CAPEDEVILLE (J.), 'La finance islamique : une finance douteuse', *Revue de droit bancaire et financier*, n°5, Septembre 2009, étude 32, p.4.

En ce qui concerne *"les sukuk d'Ijara"*, après un appel effectué par la SPV aux investisseurs, cette dernière émet des sukuk qui seront achetés par les investisseurs et la SPV délivre en échange des titres de participation qui font office de certificat d'investissement.

La SPV achète un actif et le loue à son client avec une option facultative de rachat à maturité. La SPV assume les risques puisqu'elle est propriétaire de l'actif. La SPV perçoit les loyers et les verse aux porteurs de sukuk. Elle peut recourir à un garant qui aura la responsabilité fiscale, d'assurance et d'entretien de l'actif.

Dans le même sens, l'AAOIFI énonce dans sa norme 9 sur *"l'Ijara"* et *"l'Ijara Mountahia bil Tamalouk"* que :*"le bien loué n'est pas garanti par le locataire le long de la période de location sauf si le locataire fait preuve de négligence"*.⁸¹

Les détenteurs des titres assument la responsabilité qui ne prend fin qu'à l'échéance ou elle se transfère à la personne qui a acheté ce titre.

Au terme de contrat de location, la SPV va revendre l'actif soit au locataire soit à une tierce personne et le montant versé à la SPV sera distribué aux porteurs de sukuk.

Il faut noter que certains experts critiquent *"les sukuk d'Ijara"* et considèrent que ce type de sukuk ne favorise pas totalement le principe de partage des pertes et profits. Selon cet avis la rémunération des porteurs de sukuk sera fixée et cette

⁸¹AL KHAWARIZMI-GROUP, 'Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc', 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

rémunération n'est pas liée à la performance de l'actif sous-jacent mais à un indice prévu dans le contrat.⁸²

L'Islam prohibe la titrisation des créances futures, éventuelles ou douteuses cependant on trouve que *"les sukuk Ijara mobilisent des créances futures de loyer en raison de la permission de tirer les fruits d'une location future et du fait que ces mêmes fruits peuvent faire l'objet d'une autre location, ce qui facilite la titrisation des actifs Ijara"*.⁸³

Ces *"sukuk d'Ijara"* restent, malgré les critiques, le type le plus utilisé et le plus courant selon le vice-président de BDL Monsieur Raed Charaffedine.⁸⁴

En effet, *"ce type de sukuk permet à un gouvernement de vendre une partie de ses biens, de le relouer jusqu'à leur ré-acquisition totale à la fin de la période de ces sukuk"*.⁸⁵ Ces sukuk souveraines *"d'Ijara"* garantissent le financement du budget national.

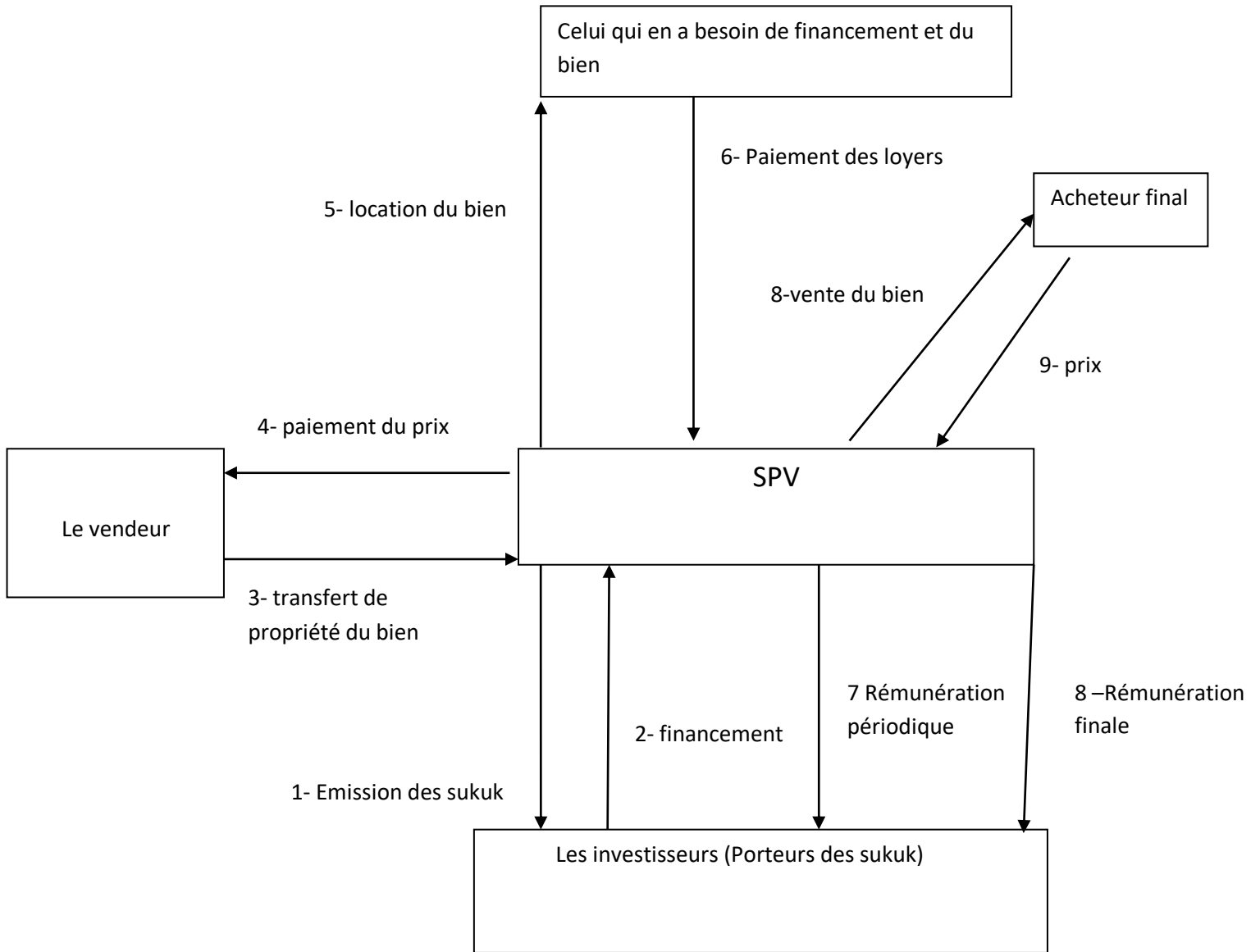
⁸² AMRANI HANNOUDI (O.) " Sukuk développement et défis", 21 Mars 2016. Disponible sur le site : https://www.researchgate.net/publication/299281279_Sukuk_developpement_et_defis

⁸³ STORK (M), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk aspects de droit français et de droit musulman," *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, mars 2011, étude 17, p.7.

⁸⁴ FADLALAH (H.), " La redécouverte du droit économique islamique- les cas des sukuk islamiques et du trust", *Revue de la faculté de droit et des sciences politiques*, n°13, 2/2017, p.199.

⁸⁵ *Ibid.*, p.199.

Ci-dessous un schéma traduisant l'opération d'émission 'des sukuk Ijara' :



Il faut noter que le client en besoin de financement peut être l'acheteur finale.

Paragraphe 4 : Sukuk al Moudaraba :

"La Moudaraba est une technique de financement participatif que l'on pourrait résumer comme une association du capital et du travail en vue de partager les bénéfices réalisés".⁸⁶

Le contrat de "Moudaraba" est un contrat conclu entre le "Rab el Mal" et le "Moudarib".

Le premier apporte le capital ou les biens alors que le second apporte son travail. Ces deux parties fixent les conditions du contrat et partagent les bénéfices fixés au préalable dans le contrat.

Les pertes sont supportées par le "Rab-el Mal" à l'exception du cas où le "Moudarib" ne respecte pas ses obligations contractuelles. Nous considérons alors que *"le financier subit une perte financière et l'entrepreneur Client subit une perte d'opportunité (temps et travail) "*.⁸⁷

Les risques de l'affaire sont partagés donc entre les deux partis du fait que *"tant les profits de l'investisseur que la rémunération du Moudareb dépend du résultat de la gestion du capital"*.⁸⁸

En ce qui concerne *"les sukuk de Moudaraba"* ce sont des instruments d'investissement qui partagent le capital en plusieurs parties inscrites au nom des porteurs des sukuk qui sont détenteurs des actifs du capital de la "Moudaraba", et de tous les bénéfices et rendements proportionnellement au pourcentage investis dans la "Moudaraba".

⁸⁶LASSERE CAPDEVILLE (J.), "La finance islamique: une finance douteuse ?" , *Revue de droit bancaire et financier*, n°5, Septembre 2009, étude 32, p.3.

⁸⁷KABBAJ (H.), LEGENDRE (X.), "Le cadre fiscal de la finance islamique", *Revue de droit fiscal*, n°3, 15 janvier 2009, 53, p.3.

⁸⁸LASSERE CAPDEVILLE (J.), "La finance islamique: une finance douteuse ?" , *Revue de droit bancaire et financier*, n°5, Septembre 2009, étude 32, p.3.

Par définition *"les sukuk de Moudaraba"* sont donc :*"des outils d'investissement qui divisent le capital de la Moudaraba en plusieurs unités inscrites sous le nom des porteurs des sukuk, qui sont considérés comme détenteurs des actifs du capital de la Moudaraba et de tous les bénéfices et rendements proportionnellement au pourcentage investis dans la Moudaraba"*.⁸⁹

Dans ce cas *"le Moudarib"* en besoin de financement de son projet apporte son travail et son savoir-faire alors que la SPV agit en étant *"Rab el Mal"* et les porteurs de sukuk sont considérés comme copropriétaires de l'actif sans intervenir dans la gestion qui sera réservé au *"Moudarib"*.⁹⁰

La répartition des profits est fixée contractuellement alors que les pertes seront uniquement supportées par les investisseurs et ces pertes sont proportionnelles au capital apporté. *"Le Moudarib"* ne supporte pas les pertes à l'exception du cas où il commet une erreur grave ou du cas où il ne respecte pas le contrat.

La SPV vend ses parts du projet soit au *"Moudarib"* soit à une tierce personne qui verse le montant à la SPV qui le redistribue aux porteurs des sukuk.

"Les sukuk de Moudaraba" ont des différents avantages, ils constituent des instruments de liaison entre les experts qui apporte leur savoir et les investisseurs.

En outre *"les sukuk Moudaraba"* peuvent être des instruments alternatifs de financement utilisés par l'Etat. Ainsi les projets et activités public organisés par l'Etat peuvent être financés par ces sukuk.

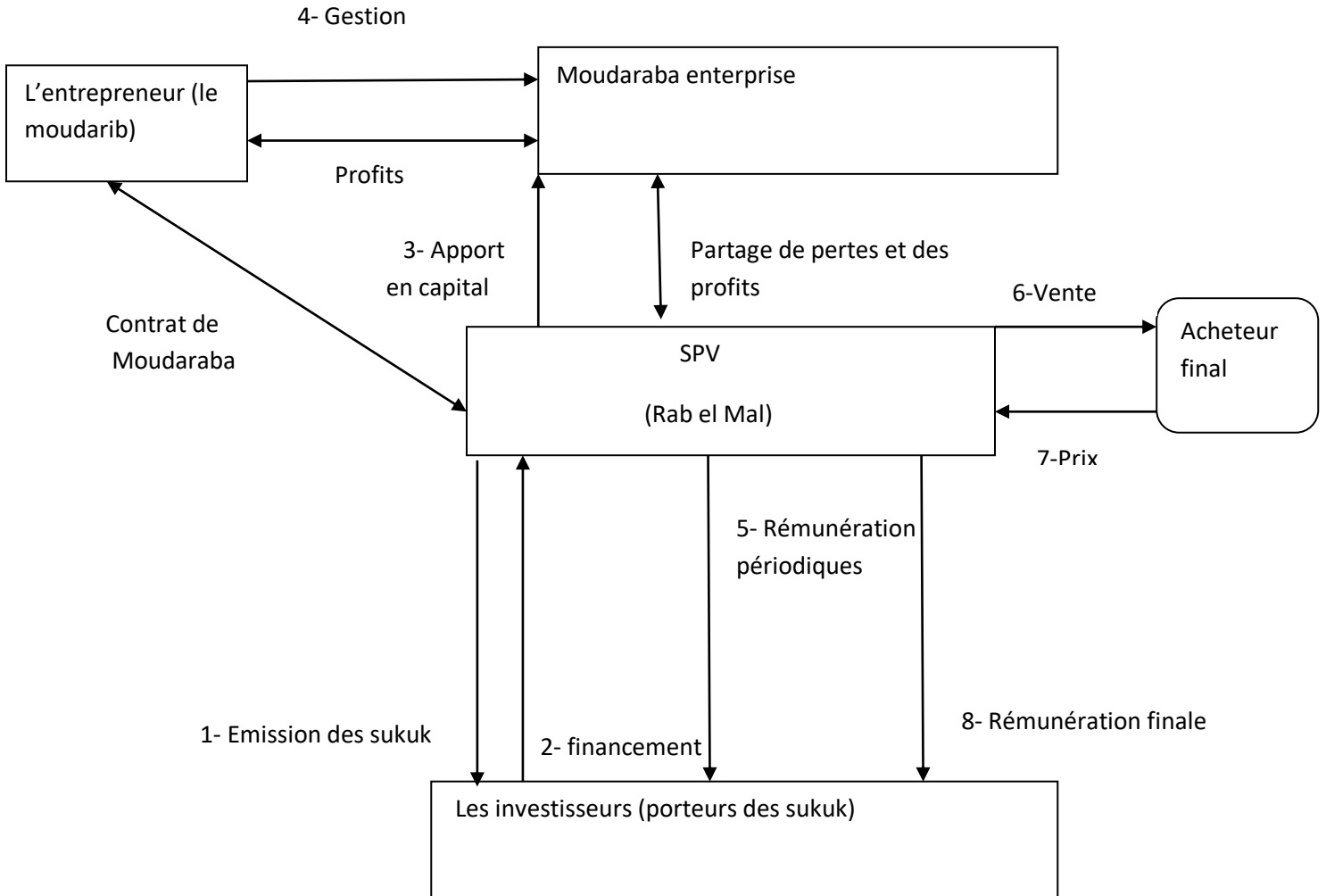
⁸⁹ AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

⁹⁰ "Prospectus d'émissions des sukuk Ijara BMCI 2015-2020". Disponible sur le site : http://www.bmci.mr/sites/default/files/prospectus%20bmci_2015.pdf

L'Etat bénéficiera donc de pouvoir de gestion et de contrôle sans l'intervention des investisseurs dans les décisions.

Par contre les instruments classiques de financements n'offrent pas ces avantages à l'Etat.

Ci-dessous un schéma traduisant l'opération d'émission "des sukuk Moudaraba":



Paragraphe 5 : Sukuk al Mousharaka

Le contrat de "*Moushraka*" est par excellence un contrat de partenariat, et proche de l'idée de *joint-venture ou société en participation*.⁹¹

En effet, il s'agit d'un instrument qui consacre et illustre parfaitement le célèbre principe islamique à savoir le principe de partage des pertes et des profits.

Par ailleurs il existe deux types de "*Mousharaka*" : le "*Mousharaka*" permanent et le "*Mousharaka*" dégressif.

Le premier illustre le type classique de "*Mousharaka*" par lequel deux ou plusieurs personnes apportent leur capital et leur savoir faire au projet et ils participent ainsi aux activités de ce projet.

Tandis que le "*Mousharaka*" dégressif est selon L'AAOIFI : « *une forme de partenariat dans lequel un des partenaires promet d'acheter la part du capital de l'autre partenaire de manière graduelle et ce jusqu'à ce que l'entièreté de ce capital lui soit transféré* ». ⁹²

Ainsi la "*Mousharaka*" est : "*un financement participatif dans la mesure où deux partis souscrivent dans le capital d'une société et participent aux pertes et profits de celle-ci proportionnellement à leurs apports respectifs*".⁹³

Donc c'est un contrat dans lequel deux parties participent dans un capital, partagent des bénéfices selon des proportions préalablement agréées et supportent les pertes proportionnellement à leur apport en capital.

⁹¹ KABBAJ (H.), LEGENDRE (X.), " Le cadre fiscal de la finance islamique", *Revue de droit fiscal*, n°3, 15 janvier 2009, 53, p.3.

⁹² GOFFINET (P.J), Promoteur : DEVOLDER (P.), " La finance islamique : Principes et fonctionnement et comparaison de la performance des fonds islamiques et conventionnels", mémoires- université catholiques du Louvain, années académiques 2017-2018, Disponible sur le site : https://dial.uclouvain.be/memoire/ucl/fr/object/thesis%3A15563/datastream/PDF_01/view,

⁹³ LASSERE CAPDEVILLE (J.), " La finance islamique: une finance douteuse ?" , *Revue de droit bancaire*, n°5, Septembre 2009, étude 32, p.3.

Par définition "*les sukuk de Mousharaka*" sont : « *des titres de participation qui représentent des projets ou des activités gérés selon les principes de Mousharaka en désignant l'un des associés ou tiers pour la gestion. Similaire à une joint venture, l'apport en capital est réalisé selon des pourcentages définis au préalable* ». ⁹⁴

Ainsi "*les sukuk de Mousharaka*" constituent donc des titres de participation qui concernent un projet géré par une personne désigné qui peut être l'un des associé ou une tierce personne.

Ces sukuk constituent donc des instruments de financements à moyen et long terme qui contribuent dans le développement de l'économie réel.

Dans ce cas le "*Mousharek*" a besoin de financement pour son projet, la SPV collecte des contributions des investisseurs détenteurs de sukuk, à son tour le "*Mousharek*" apporte son travail et sa gestion.

En ce qui concerne le partage des pertes et des profits, la répartition des profits est déterminée dans le contrat, les pertes seront partagées proportionnellement à l'apport initial de chaque partie. ⁹⁵

Si le contrat de "*Moudaraba*" et "*Mousharaka*" semblent proches, toutefois ils se distinguent par le fait que les deux parties participent aux financements du projet.

Donc le contrat de "*Mousharaka*" se distingue du contrat de "*Moudaraba*" par le fait qu'il y a un partage non seulement des profits, mais aussi les parties partagent tous les deux des pertes financières proportionnelles à leurs apports.

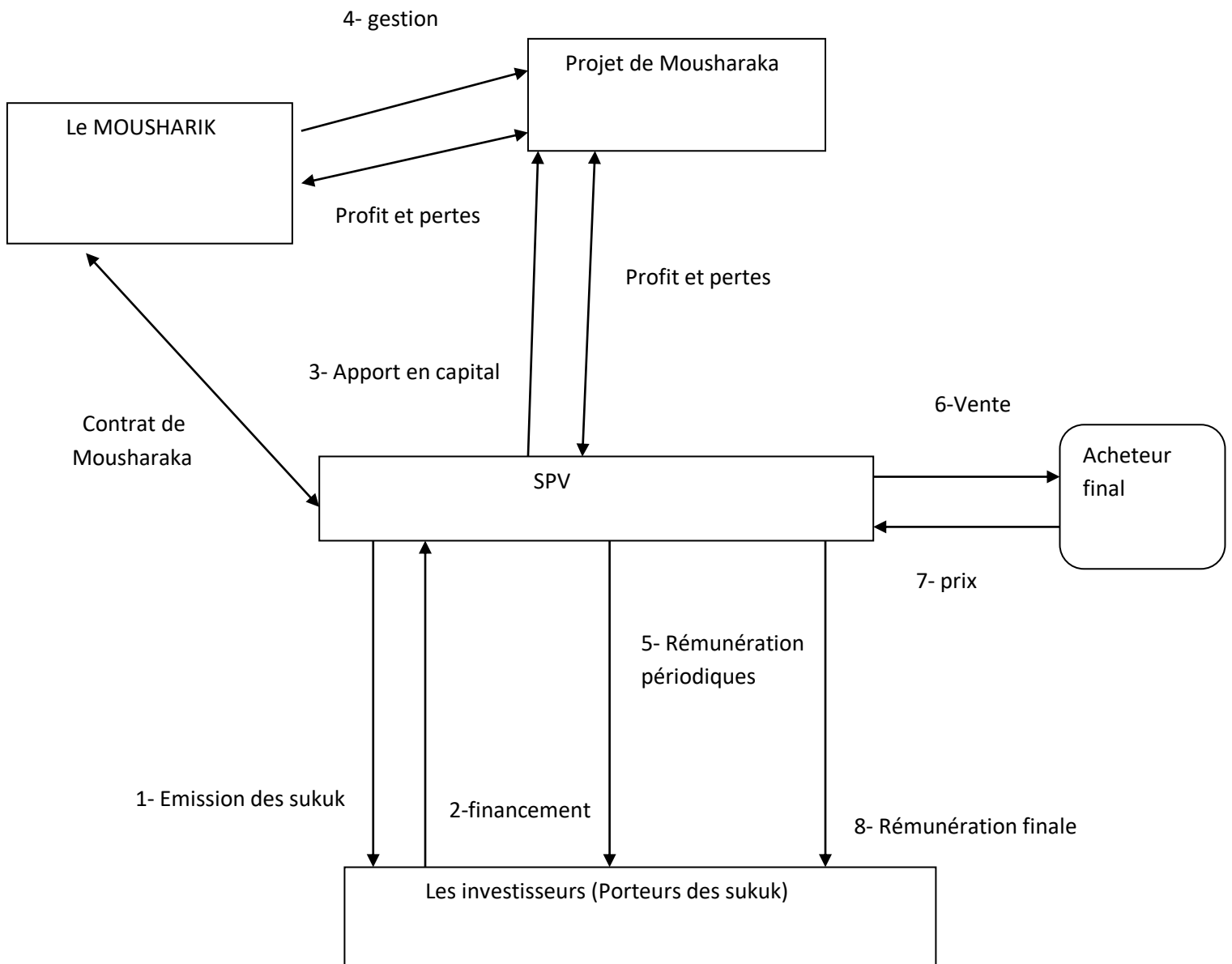
⁹⁴Etude réalisé par le CDVM (conseil déontologiques des valeurs mobilières), " Sukuk quel potentiel de développement au Maroc". Disponible sur le site : <http://www.cdvm.gov.ma>.

⁹⁵LASSERE CAPDEVILLE (J.), " La finance islamique: une finance douteuse ?" , *Revue de droit bancaire*, n°5, Septembre 2009, étude 32, p.3.

Les porteurs des sukuk partagent donc les bénéfices et les pertes de cette "société" ou partenariat, du fait que leur rémunération dépend de la performance de l'actif.

À la fin du contrat de " *Moucharaka* " la SPV comme dans le "*Moudaraba*" revend ses parts du partenariat à une tierce partie qui pourrait être le "*Moucharik*" ou un autre acheteur. Le montant versé par ce dernier sera distribué aux porteurs des sukuk.

Ci-dessous un schéma traduisant l'opération d'émission des "*sukuk Moucharaka*" :



Paragraphe 6 : Sukuk Al Wakala :

Le contrat de "*Wakala*" est un mandat conclu entre deux parties, en principe, une banque et le client, par lequel la banque s'engage à effectuer des investissements pour le compte du client qui va payer en contrepartie des rémunérations.⁹⁶

En ce qui concerne l'opération d'émission des "*sukuk Wakala*", c'est une opération par laquelle les investisseurs achètent les sukuk après un appel effectué par la SPV. Celle-ci mandate un "*Wakil*" qui va se charger de la gestion des fonds rassemblés.

Par définition les "*sukuk Wakala*" sont : « *des titres à valeurs égales qui représentent des projets ou des activités gérés sur la base de Wakala (gestion sous mandat) en désignant le Wakil des porteurs des Sukuk pour leur gestion* ». ⁹⁷

Un contrat de "*Wakala*" doit donc être conclu entre la SPV et "*le Wakil*" dans lequel seront stipuler les conditions du contrat : les frais, la durée, les actifs qui peuvent être investis.

Des actifs seront achetés au nom de la SPV et doivent être conformes à la charia et au moins la moitié doit constituer des actifs tangibles.

Les actifs donc sont gérés par "*le Wakil*" et sont de la propriété de la SPV, doivent être des actifs "*Halal*".

Les porteurs des sukuk sont considérés comme copropriétaires de ces actifs, leur rémunération ne se fait pas selon un ratio déterminé mais selon un revenu fixé au contrat, ce qui veut dire que tout ce qui dépasse ces profits déterminées préalablement revient au "*Wakil*".

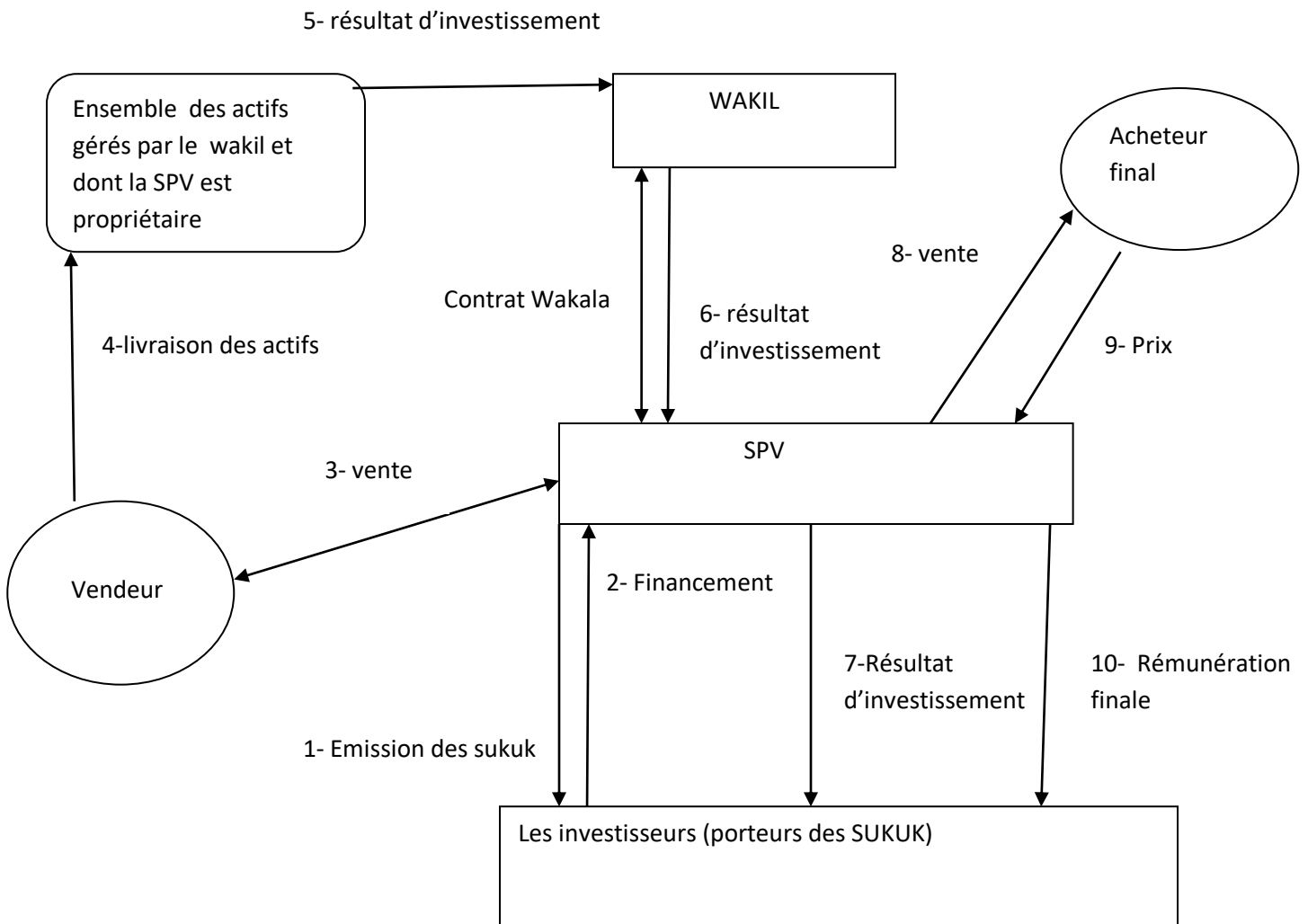
⁹⁶ Définition "wakala". Disponible sur le site : <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/wakala>

⁹⁷ Etude réalisé par le CDVM (conseil déontologiques des valeurs mobilières), "Sukuk quel potentiel de développement au Maroc". Disponible sur le site : <http://www.cdvm.gov.ma>.

Les bénéfices d'investissement transférés par "le Wakil" à la SPV se redistribuent par cette dernière aux porteurs des sukuk.

La SPV propriétaire d'actif les revend à échéance ce qui va assurer le coupon final aux porteurs des sukuk.

Ci-dessous un schéma traduisant l'opération d'émission "des sukuk Wakala" :



Paragraphe7 : Sukuk AL Istisnaa :

Le contrat "*d'Istisnaa*" est le contrat de construction par lequel une partie, le fabricant, s'engage à construire un bien mobilier ou non à son client qui paie le prix dans des délais échelonnés ou bien à terme et acquiert la propriété du bien à l'achèvement.⁹⁸

L'intervention d'un financier est possible qui va conclure parallèlement deux contrats "*d'Istisnaa*", un premier avec le client voulant acheter le bien construit et un second conclu avec le fabricant.

Le contrat "*d'Istisnaa*" se distingue du contrat Salam puisque l'objet de l'opération "*Istisnaa*" ne comprend pas des biens achetés en état mais des produits ayant subi des différents processus de transformation et des produits en constructions.

Les parties doivent déterminer avec précision et clairement dans le contrat la qualité, quantité, le mode d'utilisation, le prix, la modalité de paiement, le lieu de livraison du bien objet de l'opération.⁹⁹

"L'ISTISNA'A est une formule qui permet à la Banque Islamique d'apporter son concours dans le cadre de travaux de construction, de réfection, d'aménagement et de finition d'ouvrages de masse. Elle permet aussi de financer la construction d'équipements de production, de transport et de consommation sur commande des utilisateurs et/ou des revendeurs.

⁹⁸ Dispositions juridiques communes, lexbase, finance islamique, "Régime fiscales des opérations d'istisnaa". *Encyclopédie de droit fiscale*, 12/9/2012.

⁹⁹ عبد اللطيف عبد الرحيم جناحي, الصكوك الاسلامية بدائل السندات التقليدية - دورة ١٩ في امارة الشارقة- مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية.

<https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>.

Enfin, il offre une solution de remplacement conforme aux préceptes de l'Islam à la technique des avances sur marché grâce au procédé du double ISTISNA'A".¹⁰⁰

En ce qui concerne "les sukuk d'Istisnaa" sont donc des titres ou obligations islamiques se fondant sur le contrat islamique "d'Istisnaa". Ces sukuk constituent des moyens de financements qui contribuent au développement de secteur industriel.

Dans un autre sens, « *se fondant sur le contrat d'entreprise, les sukuk Istisnaa sont des titres qui représentent des biens à fabriquer ou à construire, titres remis aux souscripteurs qui deviennent propriétaires desdits biens au fur et à mesure de leur livraison*». ¹⁰¹

Il s'agit dans ce cas d'un accord conclu entre une partie ayant besoin de financement et la SPV.

Par cet accord la première partie s'engage à construire ou fabriquer un bien à fin de le livrer ultérieurement. La SPV s'engage à payer le coût de construction, elle finance l'achat de ce bien par l'émission des sukuk.

A la différence de contrat "Salam" le prix sera payé de façon graduelle tout au long de la fabrication du bien, les modalités de paiement sont déterminées dans le contrat.

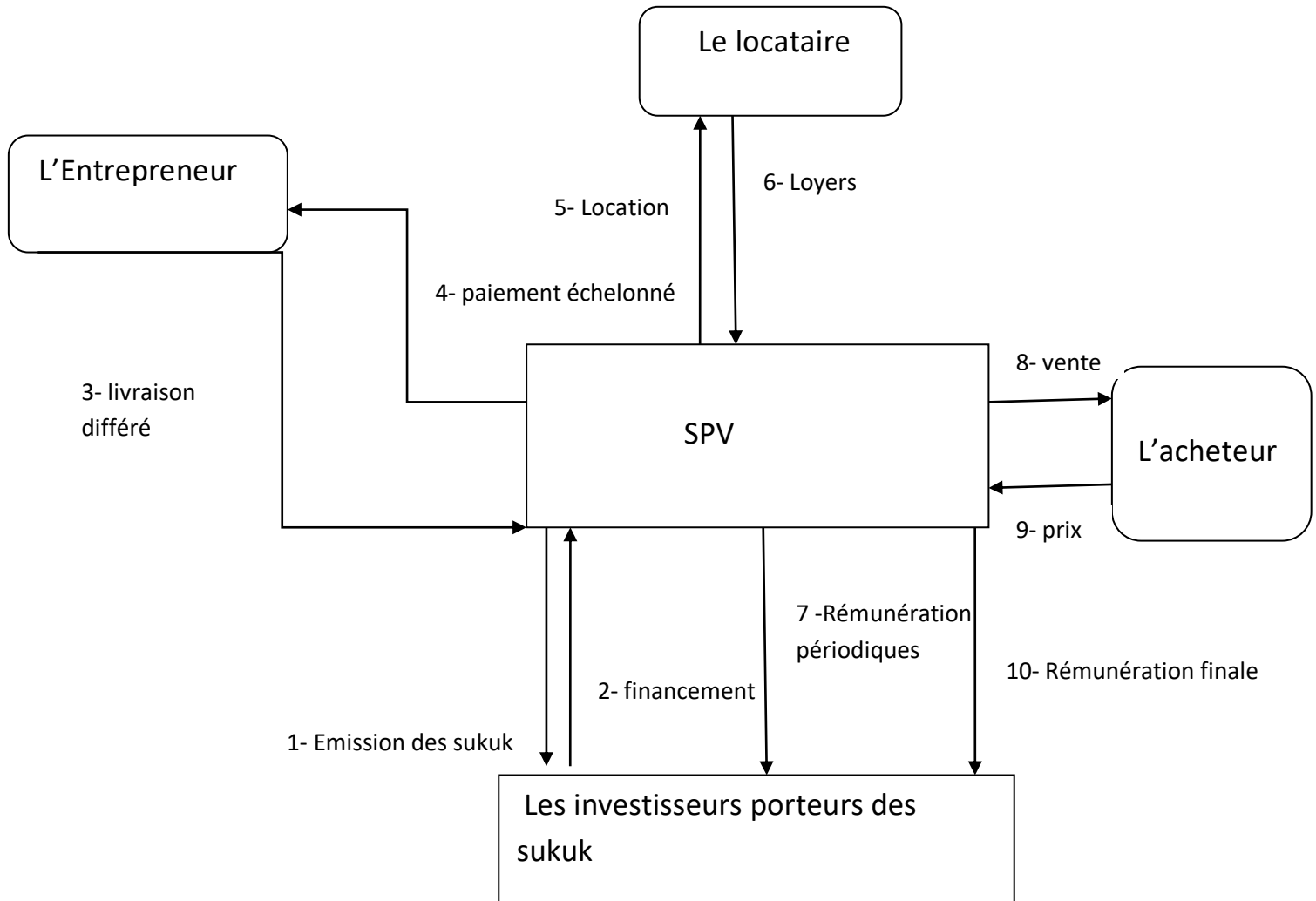
Une fois ce bien est construit, il sera loué au donneur d'ordre et les locations versées seront distribué aux porteurs des sukuk.

Une rémunération finale se verse aux porteurs des sukuk après l'achat de ce bien par un acheteur qui payera au comptant.

¹⁰⁰ 'L'istisnaa'. Disponible sur le site : www.labanqueislamique.fr/istisnaa.htm.

¹⁰¹ STORK (M.), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk : aspects de droit français et de droit musulman," *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, mars 2011, étude 17, p.3.

Ci-dessous un schéma traduisant l'opération d'émission "des sukuk Istisnaa" :



Paragraphe 8 : Sukuk Al Tawarok :

Le contrat "Tawarok" est un moyen financier facilitant l'octroi d'argent de façon "Halal" au lieu de recourir au crédit à intérêt.

En d'autres termes, nous pouvons classer ce contrat comme un moyen alternatif de financement respectant les principes islamiques.

Il convient de noter qu'il existe deux formes de "*Tawarok*"¹⁰²: la première forme s'illustre par un achat d'un actif avec paiement échelonné ou différé, puis la vente de cet actif à une tierce personne avec un prix payé au comptant. Ce contrat vise donc à financer la personne ayant besoin d'argent.

Alors que selon la deuxième forme, le client demande un montant d'argent déterminé à la banque. Cette dernière conclue avec son client un contrat de vente avec paiement échelonné. La banque revend cet actif à une tierce personne et verse le prix (montant déterminé dès le début) au client.

La différence entre ces deux formes est que dans la première il y'a une vente réelle par laquelle le premier acheteur reçoit l'actif, c'est-à-dire il y'aura livraison au premier acheteur qui la revend à une tierce personne.

Toutefois, selon la seconde forme le client ne reçoit pas l'actif et le contrat de vente avec la banque n'est que fictif, c'est pour cela la plupart des savants islamiques prohibent cette opération.

Il est à souligner que l'objectif initial du contrat de "*Tawarok*" est d'assurer la liquidité nécessaire au client.

Cependant, la question qui se posait sur ce point était de savoir la compatibilité de ce contrat aux percepts islamiques. L'académie internationale du Fiqh islamique a décidé dans sa quinzième session que la première forme de "*Tawarok*" est "*Halal*".¹⁰³

¹⁰²التورق .. إشكالية الحكم والأخلاق-28/4/2017- <https://islamonline.net/20407>

¹⁰³عماد بركات ، أسامة الفقير ، "التورق المصرفي : رؤية شرعية".

<https://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2012/05/anpu2.pdf>

Ce contrat est justifié par la Charia en vue de sa nécessité dans la vie des individus puisqu'il leur assure une liquidité nécessaire à leurs besoins.

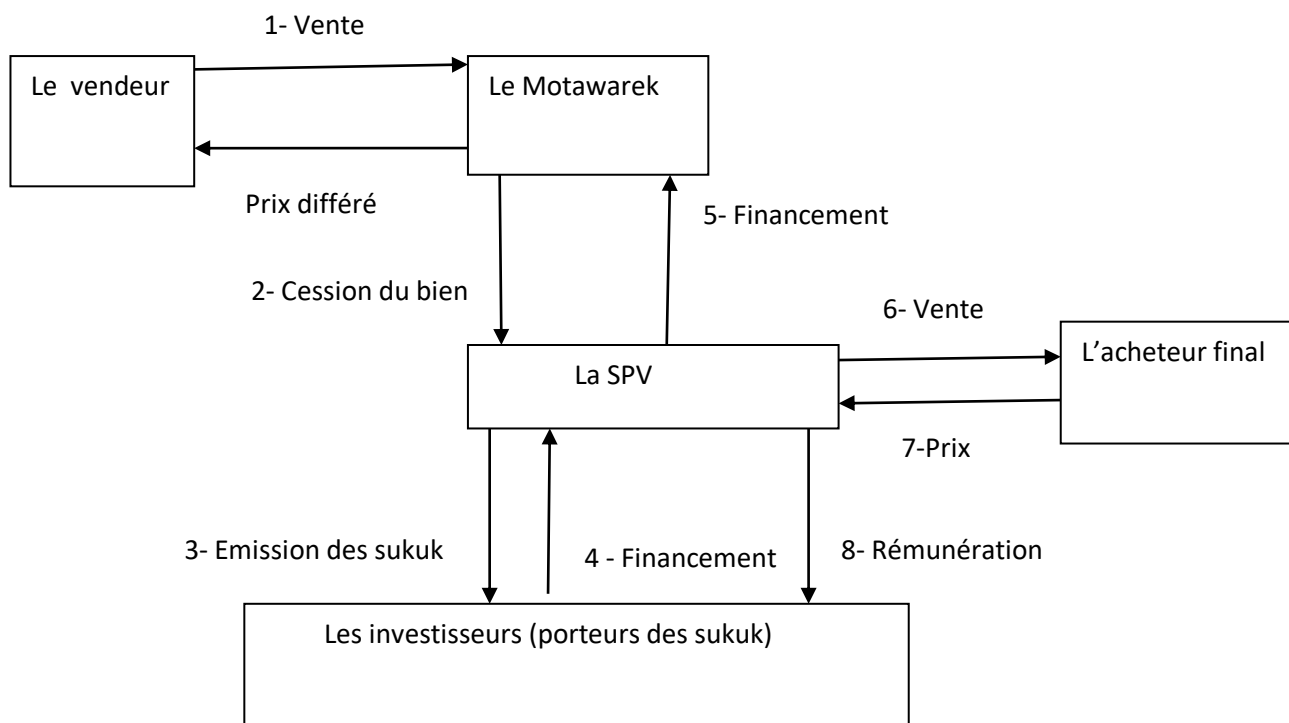
Nous constatons donc que l'objectif du contrat de "*Tawarok*" est l'acquisition de l'argent et non pas l'utilisation de l'actif acheté. Les sukuk "*Tawarok*" sont des certificats permettant d'assurer ce financement par le mécanisme suivant :

Un entrepreneur ayant besoin d'argent achète l'actif avec un prix différé.

Ensuite il va revendre cet actif au SPV qui se charge d'émettre les sukuk aux porteurs en contrepartie de financement.

Le montant de financement versé par les porteurs est transformé par la SPV à l'entrepreneur.

Enfin la SPV revend cet actif à un autre acheteur et verse la rémunération finale aux investisseurs porteurs des sukuk. Ci-dessous un schéma traduisant l'opération d'émission "*des sukuk Tawarok*" :



L'adoption de mécanisme des sukuk présente des différents avantages sur le plan économique et financier des pays, après avoir présenté le concept des sukuk dans la première partie, il s'agit de traiter dans la seconde partie l'importance des sukuk.

Partie 2 : L'importance des sukuk : promotion de l'entrepreneuriat :

L'opération d'émission des sukuk n'est pas sans importance mais au contraire elle contribue à la promotion de l'activité entrepreneuriale professionnelle (chapitre 1) ainsi qu'à la promotion de l'activité sociétaire (chapitre 2).

Chapitre 1 : Promotion de l'activité entrepreneuriale professionnelle :

La nature des droits des porteurs des sukuk est un objet de débat, ainsi il s'agit dans ce chapitre de présenter dans une section première la conception de propriété avant d'aborder dans une section seconde l'intégration de la fiducie dans la législation libanaise.

Section 1 : la conception de la propriété :

La notion de propriété n'est pas unique. En effet, la conception civile consacre la notion absolue moniste de propriété (paragraphe 1) tandis que le Common-Law ainsi que la Charia acceptent la notion de division de la propriété en propriété légale et propriété économique (paragraphe 2).

Paragraphe 1 : Conception civile classique de la propriété :

Le droit français et le droit libanais distinguent entre le droit réel et le droit personnel.

Le droit réel s'applique directement sur une chose alors que le droit personnel permet au créancier d'exiger une prestation de son débiteur.¹⁰⁴

Cette distinction a commencé avec le droit romain ;¹⁰⁵ puis fut adoptée par la doctrine classique malgré certains critiques.

¹⁰⁴ علي ابراهيم - القانون المدني - الاموال والحقوق العينية العقارية الاصلية - ٢٠١٣ - صفحة ٥٢.

Les droits personnels ne sont pas limités. Ce nombre illimité des droits personnels résulte du fait de la liberté contractuelle, les parties peuvent librement aménager leurs rapports juridiques. Les droits personnels résultent donc de l'accord de volonté entre les personnes.¹⁰⁶

Il est impossible de les énumérer mais ils peuvent être classés en trois catégories : obligation de donner, obligation de faire et obligation de ne pas faire. Ces droits personnels ne sont opposables qu'entre les contractants et ne s'opposent pas aux tiers.

Tandis que le droit réel confère à son titulaire un pouvoir sur une chose¹⁰⁷ par exemple comme le droit de propriété. Pour qu'il soit opposable aux tiers, parfois une publicité de ce droit réel doit être effectuée. Les tiers doivent respecter le droit réel.

Les droits réels sont limités en principe et sont énumérés par la loi : ainsi il n'y a pas de droits réels en dehors de la loi. Le droit de propriété selon le code civil français est défini comme le droit de disposer et de jouir des choses de la manière la plus absolue. Ce droit de propriété est moniste dans le sens où il ne peut être tenu que par une seule personne.

Donc la conception classique consacre une propriété absolue et entière ce qui n'est pas le cas d'autres systèmes comme le droit anglais ou les règles de charia.

Cette notion de droit de propriété n'est pas unique dans tous les systèmes juridiques. En effet, ni le Common Law ni le droit islamique n'opèrent cette distinction entre droit réel et droit personnel.

¹⁰⁵ "Les droits réels et personnels". Disponible sur le site : <http://www.cours-de-droit.net/la-distinction-entre-droits-reels-et-droits-personnels-a121611748>

¹⁰⁶ مصطفى العوجي - القانون المدني الموجبات المدنية - منشورات الحلبي الحقوقية - ٢٠٠٦ - صفحة ١٧.

¹⁰⁷ *Ibid.*, p.18.

En France selon l'article 544 du Code Civil : « la propriété est le droit de jouir et disposer des choses de la manière la plus absolue, pourvu qu'on n'en fasse pas un usage prohibé par les lois ou par les règlements ».

Donc le droit français consacre une conception moniste permettant au titulaire de la propriété de jouir de la chose de façon absolue sans limites sauf le respect des lois et règlements, ainsi cette conception est aussi adoptée par le législateur libanais.¹⁰⁸

Le droit libanais et le droit français connaissent une conception unique et non dualiste de la propriété c'est-à-dire que ces deux législations et à la différence de la conception admise par le Common-Law, ne divisent pas la propriété entre une propriété légale et une propriété économique.¹⁰⁹

A ce sujet, selon l'article 411-34, 1° du règlement général de l'autorité des marchés financiers français, certains fonds d'investissement ne doivent procéder à des investissements que dans les actifs dans lesquels « *leurs porteurs ou actionnaires sont titulaires de droits réels opposables* ». ¹¹⁰

Le droit de propriété des porteurs sur les actifs sous-jacents pose des problèmes notamment dans les pays civilistes adoptant la conception absolue de propriété.

En effet, ces porteurs le plus souvent n'acquièrent pas la propriété absolue, en revanche ils bénéficient de l'exploitation économique de l'actif sous-jacent et ils n'acquièrent donc que la propriété économique ou "*Beneficial Ownership*".

¹⁰⁸ علي ابراهيم - القانون المدني- الاموال والحقوق العينية العقارية الاصلية - ٢٠١٣ - صفحة ٩٩ .

¹⁰⁹ FADLALAH (H.), "La redécouverte du droit économique islamique – les cas des sukuk islamiques et du trust". *Revue de la faculté de droit et des sciences politiques*, n°13 2/2017, p.200.

¹¹⁰ BARRIERE (F.), "Propriété, fiducie et sukuk", *JCP E*, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p.6.

Il s'agit donc de présenter dans la partie suivante la conception de la propriété selon le Common-Law et la Charia.

Paragraphe 2 : Conception du Common-Law et de la Charia de la propriété :

La conception de propriété en droit anglais est certainement différente de celle du droit romano-germanique notamment du droit français.

En droit anglais, il peut exister des propriétés simultanées disposées par plusieurs personnes sur une même chose. Le droit des biens immobiliers est fondé sur la notion de "*Real Property*" avec une variété d'intérêts. Il n'y a pas une conception unitaire de propriété en droit anglais.

En principe, intellectuellement, toutes les terres appartiennent à la Reine donc la propriété de la Couronne persiste. Les détenteurs d'intérêts ne disposent qu'une concession de durée variable. Il n'y a pas une notion unique de propriété dans le droit Anglo-américain.

Selon le droit Anglais le droit de propriété des actifs sous-jacents est divisé en deux catégories : "*Legal Property*" et "*Beneficial Property*" ou propriété juridique et propriété économique. La première donne droit aux titres des actifs alors que la seconde donne seulement un certain droit d'exploitation sur les actifs sans leurs titres légaux.¹¹¹ Donc la conception de droit de propriété est dualiste selon le droit anglais.¹¹²

La distinction entre propriété juridique et propriété économique a pour conséquence de conférer les deux propriétés du même bien à deux personnes.

¹¹¹AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site :

<https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

¹¹² BARRIERE (F.), "Propriété, fiducie et sukuk", *JCP E*, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p.9.

De même en Islam, la propriété découle de Dieu la propriété n'est que fractionnelle, cela veut dire que la Charia ne consacre pas une propriété absolue pleine et entière comme le fait le droit français de ce fait elle se trouve plus proche au droit anglais qui ne consacre pas non plus la conception absolue. Par conséquent, *"il n'est pas besoin de distinguer en droit musulman entre remise du bien à titre de propriété et remise à titre d'administration"*.¹¹³

En d'autre terme, le droit musulman *"à l'instar du droit anglo-saxon, reconnaît la distinction entre ayant droit juridique et ayant droit économique du bien"*.¹¹⁴

La nature de droit des porteurs des sukuk fait l'objet de débat. Les porteurs des sukuk n'ont pas certainement le droit cité à l'article 544 du Code Civil Français, c'est-à-dire ils n'ont pas un droit direct sur la chose.

En effet les sukuk sont définis comme : *"des titres représentatifs d'une part de copropriété"* .Ainsi certains chercheurs considèrent que l'utilisation du terme *"représentatifs"* dans la définition affirme que les porteurs n'ont pas un pouvoir direct et absolu sur les actifs sous-jacents.

Dans le même sens, les porteurs des sukuk acquièrent la propriété économique résultant de l'exploitation de l'actif sous-jacent. Ces porteurs jouissent d'un droit de copropriété indirect sur les actifs sous-jacents.

En principe l'émetteur transfère la propriété des actifs aux porteurs, il s'agit de savoir s'il transfère la propriété absolue selon la notion de droit civil ou la *« Beneficial Properties »* selon le Common-Law. Pour savoir s'il y a transfert total

¹¹³ ABDALLAH (A.), *La sécurisation de la gestion fiduciaire. Pratiques conventionnelles et islamiques*. Préface de Philippe MERLE, L.G.D.J., DELTA, 2006, p.47.

¹¹⁴ *Ibid.*, p.47.

ou nominal de la propriété les chercheurs opèrent une distinction entre les *Asset-Baked sukuk* et les *Asset-Based sukuk*.¹¹⁵

En principe, les *sukuk Asset-Based* n'offrent aucun droit de propriété explicite sur les actifs alors que les *sukuk Asset-Baked* offrent un recours explicite de propriété sur les actifs.¹¹⁶

Par suite l'émetteur des *Asset-Baked sukuk* ne supporte pas les risques et les porteurs des *sukuk* acquièrent la totale propriété de l'actif et ne peuvent pas recourir à l'émetteur, l'actif est leur seule garantie. Les porteurs des *sukuk* se placent dans ce cas avant les créanciers non chirographaires. Il y a donc un transfert absolu et total de la propriété aux porteurs. Les porteurs des *sukuk* subissent donc le risque de marché ainsi que le risque de crédit.

Tandis que les émetteurs des *Asset-Based sukuk* garantissent les actifs à travers l'engagement de rachat à terminaison. Dans ce cas il y'a donc un transfert de la propriété économique et ce transfert s'analyse par les chercheurs par un "*nominal transfer*".¹¹⁷ Les porteurs de ces *sukuk* ne subissent donc que le risque de crédit.

Il faut noter que la plupart des *sukuk* sont "*Asset-Based*" bien que les "*sukuk Asset-Baked*" sont plus conformes à l'esprit de l'Islam.

En Islam les juristes opèrent une distinction entre la nue-propriété ("*Rakaba*") et son usufruit ("*Manfaa*"). En d'autres termes lorsqu'une personne

¹¹⁵ سعيد محمد بوهرة- الاشكالات الشرعية المتعلقة باصدار الصكوك الاكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في ماليزيا مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>

¹¹⁶AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site :

<https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

¹¹⁷ الجمعية التونسية للاقتصاد الإسلامي في تونس ٢٨- ٢٩ أفر ٢٠١٥ الصكوك الإسلامية بين الضوابط الشرعية والمتطلبات القانونية والمحاسبية- مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>

détient la nue propriété et son usufruit on considère qu'elle est dotée d'un droit global de propriété par contre si elle détient un droit sans l'autre on considère qu'elle est dotée d'un droit partielle de propriété.¹¹⁸

Cette distinction entre propriété économique et propriété juridique ainsi que la conception dualiste de la propriété n'existent pas dans les pays civiliste comme la France et le Liban ce qui constitue un obstacle de la mise en œuvre des sukuk dans ces pays.

Afin de structurer l'émission des sukuk dans ces pays, il parait nécessaire de recourir au mécanisme de fiducie ou au trust notamment pour résoudre le problème de propriété des porteurs des sukuk.

Le recours aux mécanismes de fiducie ou trust pour émettre les sukuk entraîne à une importance à double degré d'une part cela facilite comme déjà cité ci-dessus l'émission des sukuk et d'autre part cela accélère et permet d'élargir le champ de mise en œuvre des systèmes de la fiducie et celui du trust (Section 2).

Section 2 : Intégration de la fiducie dans la législation libanaise :

Il s'agit de présenter le mécanisme de fiducie dans les régimes romano-germanique notamment la France et le Liban et le rôle des sukuk dans l'intégration de ce mécanisme dans un paragraphe 1 pour traiter dans un paragraphe 2 le mécanisme du trust anglo-saxon et le rôle des sukuk permettant l'adoption de ce mécanisme au Liban.

¹¹⁸AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>

Paragraphe 1 : La présentation du mécanisme de Fiducie :

Tout d'abord, il s'agit de définir la fiducie et de présenter son mécanisme (A) avant d'envisager le rôle des Sukuk islamiques dans l'intégration de fiducie (B).

A- Le mécanisme juridique de la Fiducie :

Le terme fiducie trouve son origine du mot latin "*fide*" ou confiance. La fiducie est l'opération par laquelle le constituant transfère des biens, des droits ou des sûretés à un ou plusieurs fiduciaires qui agissent au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires. Pour cela nous disons que : "*la fiducie repose sur la confiance*". La fiducie selon Aubry et Rau est : « *la disposition par laquelle une personne instituée légataire pour la forme seulement, a été chargée de tenir en dépôt la succession ou les biens légués et les administrer jusqu'au moment où elle devra en faire la remise au véritable légataire* ». ¹¹⁹

En France plusieurs thèses, doctrines et projet-lois ont été envisagés pour organiser l'institution de la fiducie. A la base, la fiducie était autorisée uniquement aux personnes morales.

C'est en effet la loi LME du 4 août du 2008 qui a permis ensuite aux personnes physiques d'établir un patrimoine fiduciaire.¹²⁰ Cette faculté attribuée aux personnes physiques aboutit à la protection des mineurs, les majeurs protégés ainsi qu'aux personnes mariées sous le régime de la communauté.¹²¹

L'article 2011 du Code Civil français définit la fiducie comme : « *l'opération par laquelle un ou plusieurs constituants transfèrent des biens, des droits ou des sûretés, ou un ensemble de biens, de droits ou de sûretés, présents ou futurs, à un*

¹¹⁹ WITZ (C.), 'Fiducie- Introduction et constitution', Fasc. 10, *JuirsClasseur Notarial Répertoire*, 22 juin 2012, p.5.

¹²⁰ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.307.

¹²¹ WITZ (C.), 'Fiducie- Introduction et constitution', Fasc.10, *JuirsClasseur Notarial Répertoire*, 22 juin 2012, p.9.

ou plusieurs fiduciaires qui, les tenant séparés de leur patrimoine propre, agissent dans un but déterminé au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires » .

La loi Libanaise numéro 520 du 6 juin 1996 définit le contrat de fiducie dans son troisième article en disposant que : « *Le contrat fiduciaire est un acte par lequel une personne physique ou morale, le fiduciaire, confère à une autre personne, le fiduciaire, le droit de gérer et de disposer pour une durée déterminée de droits ou biens mobiliers, l'actif fiduciaire* ».

Afin de définir les modalités d'application de la loi numéro 520/96, la Banque du Liban a adopté le 24 octobre 1996 la résolution numéro 6349.

Bien que le Liban soit le premier pays arabe consacrant les opérations fiduciaires, toutefois la loi 520/96 ne réglemente que les contrats de fiducie conclus avec les banques et les institutions financières.

En effet, selon l'article 2 de la loi 520/96 : « *les banques, institutions financières et autres institutions homologuées par la Banque du Liban et enregistrés auprès d'elle, sont autorisées à exercer une activité fiduciaire conformément aux dispositions de la présente loi* ».

Or, si en France il fallait attendre la loi LME du 2008 pour donner aux personnes physiques la faculté de recourir à la technique fiduciaire,¹²² au Liban et au terme de l'article 3 de la loi 520/96 le constituant peut être une personne morale ou une personne physique.

Quant aux conditions de fonds de la fiducie, tout d'abord la loi ou le contrat constitue l'origine de la fiducie. L'acte unilatéral ne peut pas être considéré comme

¹²² FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.307.

une source permettant de constituer la fiducie, la rencontre d'au moins de deux volontés est donc indispensable.¹²³

Selon l'article 2012 du code civil français : « *la fiducie est établie par la loi ou le contrat* ». Etant un contrat, l'intervention juridique est limitée. La durée du contrat de fiducie doit être déterminé, ce contrat est irrévocable librement.

Par ailleurs, les parties à une fiducie sont le constituant, le fiduciaire et le bénéficiaire.

Le constituant c'est la personne qui constitue la fiducie et transfère les biens ou droits à un fiduciaire.¹²⁴ Il peut être une personne morale ainsi qu'une personne physique.

Quant au fiduciaire, l'article 2015 du code civil français réserve la qualité de fiduciaire à des professionnels des secteurs bancaires, d'assurance et financier et aux membres de profession d'avocat, ainsi ces derniers uniquement peuvent avoir la qualité de fiduciaire.

Le fiduciaire agit au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires, le fiduciaire ne peut pas tirer des avantages économiques de ces biens objet de la fiducie.

En ce qui concerne le bénéficiaire c'est la personne qui profite de la fiducie.

Il peut s'agir d'une tierce personne autre que le constituant et fiduciaire.

Selon l'article 2028 du Code Civil Français : « *le contrat de fiducie peut être révoqué par le constituant tant qu'il n'a pas été accepté par le bénéficiaire.*

Après acceptation par le bénéficiaire, le contrat ne peut être modifié ou révoqué qu'avec son accord ou par décision de justice ».

¹²³ WITZ (C.), « Fiducie- Introduction et constitution », Fasc.10, *JurisClasseur Notarial Répertoire*, 22 juin 2012, p.12.

¹²⁴ « La fiducie c'est quoi ? », 20/10/2016. Disponible sur le site : <https://reassurez-moi.fr/guide/fiducie-immobilier>

Ensuite ce contrat de fiducie peut avoir pour objet des biens existants déjà lors de la conclusion de contrat ainsi que des biens futurs qui entreront dans le patrimoine fiduciaire.¹²⁵

L'article 2011 du code civil français impose au fiduciaire de tenir les biens transférés par le constituant de façon séparée de son "patrimoine propre".

Le contrat de fiducie entraîne le transfert de propriété des biens du patrimoine du constituant au patrimoine fiduciaire. Plus précisément, il semble qu'il y a création d'un patrimoine fiduciaire distinct de celui du constituant et de celui du fiduciaire.¹²⁶

Ces droits et biens transférés ne se trouvent plus dans le patrimoine du constituant ils sont regroupés dans un patrimoine propre : un patrimoine d'affectation géré par le fiduciaire.

Ainsi, *"le titre XIV du Code civil, dédié à la fiducie, ne le qualifie pas expressément de patrimoine d'affectation, mais il ne fait pas de doute que le patrimoine fiduciaire en est un"*.¹²⁷

Les créanciers personnels du constituant et du fiduciaire ne peuvent pas saisir le patrimoine fiduciaire, ainsi que les créanciers du patrimoine fiduciaire ne peuvent agir que sur le patrimoine fiduciaire.

Pourtant les créanciers du constituant bénéficiant d'un privilège né avant la constitution et portant sur les biens mis en fiducie peuvent saisir le patrimoine fiduciaire.

¹²⁵ WITZ (C.), "Fiducie- Introduction et constitution", Fasc.10, *JurisClasseur Notarial Répertoire*, 22 juin 2012, p.13.

¹²⁶ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparée*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.307.

¹²⁷ BARRIERE (F.), "La fiducie française ou le réveil CHAOTHIQUE d'une belle au bois dormant", *Revue de droit de McGill*.

Disponible sur le site : http://lawjournal.mcgill.ca/userfiles/other/78736-Article_5_Barriere_1.pdf.

Le constituant n'a aucun droit de gestion sur ce patrimoine fiduciaire, toutefois la séparation entre patrimoine du constituant et patrimoine du fiduciaire n'est pas absolu. En cas de faillite du fiduciaire et en cas de l'insuffisance du patrimoine fiduciaire, les créanciers de la fiducie bénéficient d'un droit de gage sur le patrimoine de constituant.

Le constituant dispose des droits résiduels notamment un droit de surveiller l'exécution de la mission de fiduciaire et un droit de le révoquer s'il ne respecte pas ses obligations mais aucun pouvoir de gestion.

Ces droits sont conservés aussi au bénéficiaire qui possède aussi un droit de créance sur le patrimoine fiduciaire.

Toutefois, l'article 2018-1 du Code Civil Français dispose que : « *lorsque le contrat de fiducie prévoit que le constituant conserve l'usage ou la jouissance d'un fond de commerce ou d'un immeuble à usage professionnel transféré dans le patrimoine fiduciaire, la convention conclue à cette fin n'est pas soumise aux chapitres IV et V du titre IV du livre Ier du code de commerce, sauf stipulation contraire* ».

Le constituant peut par stipulation contractuelle donc conserver l'usage ou la jouissance du fond de commerce ou de l'immeuble à usage professionnel.

Dans ce cas le constituant demeure responsable, en d'autre terme, *"il devra subir les conséquences patrimoniales de la gestion"*.¹²⁸ Cependant, *"le constituant peut se décharger de l'insuffisance du patrimoine fiduciaire, mais sous la seule condition que le fiduciaire se charge"*.¹²⁹

En ce qui concerne le fiduciaire, Claude Witz précise dans sa thèse qu' « En tant que propriétaire du bien à gérer ou affecté en garantie, le fiduciaire est seul

¹²⁸ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparée*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p. 309.

¹²⁹ LEBORGNE (A.), « Droit de l'exécution », *Dalloz*, 2012, p.1510.

*habilité à exercer l'intégralité des attributs attachés à ce bien » ou encore que : « la plénitude des droits du fiduciaire n'est limitée que par l'existence d'obligations personnelles mises à sa charge par l'acte constitutif de fiducie ».*¹³⁰

Il faut distinguer, essentiellement, entre deux types de fiducie : la fiducie-gestion et la fiducie-sûreté ; alors que la fiducie-libéralité est clairement interdite par l'article 2013 du Code Civil Français qui dispose que : « *le contrat de fiducie est nul s'il procède d'une intention libérale au profit du bénéficiaire. Cette nullité est d'ordre public* ».

En premier lieu, la fiducie-gestion est en France une opération par laquelle la propriété du bien serait transférée à un fiduciaire qui agit comme un gestionnaire de ces biens pour le compte d'un bénéficiaire désigné et qui peut être aussi le constituant.

Ce transfert de propriété dure au maximum 99 ans. Cette durée était de 33 ans selon la loi N-2007-211, puis elle est devenue de 99 ans en 2008 par la loi française de modernisation de l'économie.

Sur ce point, la loi libanaise connaît deux figures de fiducie-gestion :

La première se caractérise par une gestion collective des valeurs mobilières par des sociétés de gestion. Le pouvoir de gestion est réservé à la société de gestion même si les épargnants sont considérés comme propriétaires du portefeuille. Cette gestion se fait pour le compte du fonds.

La seconde figure permet de gérer, servir et diminuer les dettes publiques.¹³¹ Ceci se fait par la création des comptes et moyennant des opérations de titrisation.

Un compte sera ouvert auprès de la Banque du Liban ainsi qu'une SPV disposant un patrimoine distinct de celui de la BDL et de l'Etat va être créée. Ce patrimoine

¹³⁰ CHARLIN (J.), "Fiducie, sukuk et autres mourabaha ou ijara, - A propos de la finance islamique", *JCP E.*, n°41, 8 Octobre 2009, 1946, p.4.

¹³¹ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.314-315.

de la SPV serait alimenté des fonds résultants de la privatisation des secteurs publics. Il faut noter que ce qui provient de cette opération de titrisation ne peut être utilisé qu'à l'administration et au paiement de la dette public.¹³²

En second lieu, la fiducie sureté est un contrat par lequel un débiteur qui veut constituer une sureté pour son créancier transfère les biens ou droits au fiduciaire à titre de garantie d'une obligation.¹³³

Cette fiducie permet de garantir le remboursement au créancier au premier et sans qu'il entre en concours avec les autres créanciers.

Au cas où le créancier ne présente pas les qualités d'un fiduciaire édictées à l'article 2015 du Code Civil Français (à savoir s'il ne s'agit pas d'un établissement, institution, entreprise ou membres d'avocat) la mission du fiduciaire sera à la charge d'une personne autre que le créancier.¹³⁴

La fiducie-sûreté présente un caractère général de fait qu'elle garantit tout genre de créance et peut porter sur des biens de natures différentes que se soit corporel ou non, mobilier ou immobilier.

Cette fiducie-sûreté et à la différence des autres sûretés contribue à la création donc d'un patrimoine d'affectation.

Après avoir abordé le mécanisme de la fiducie il s'agit de traiter la relation qui peut exister entre l'émission des sukuk et le mécanisme de la fiducie (B).

B- Le rôle des sukuk islamique dans l'intégration de la fiducie :

La question qui se pose dans ce cadre est de savoir si la fiducie et le trust peuvent constituer des outils permettant l'émission des sukuk afin de résoudre le problème de la propriété des porteurs des sukuk dans les législations romano-germanique.

¹³² El DAYE (A.), *La fiducie en droit privé libanais*. PUS, 2008, p.186- 194.

¹³³ "La Fiducie-sureté : un mécanisme méconnu à conseiller !". Disponible sur le site : <https://blog.valoxy.org/fiducie-surete-outil-juridique-a-conseiller/>

¹³⁴ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.318.

En effet, dans les pays anglo-saxon l'émission des sukuk se fonde sur le mécanisme du trust. Il est à noter que dans les pays romano-germaniques civilistes adoptant la notion absolue de propriété, comme en France, il existe plusieurs tentatives ayant pour but de faire de la fiducie un vecteur ou outil permettant l'émission des sukuk. Si la propriété au sens du droit civil ou le Code Civil Français confère à son titulaire le pouvoir absolu et complet d'utiliser sa chose, toutefois la propriété fiduciaire n'accorde pas ce pouvoir absolu au fiduciaire.

Dans ce sens, en droit français les porteurs des sukuk s'ils ne jouissent pas d'un droit réel, ils bénéficient au moins d'un droit sur les bénéfices de l'exploitation ce qui ressemble au droit de bénéficiaires de la fiducie.¹³⁵

*« Ainsi la propriété de l'article 544 du code civil français transférée par le constituant au fiduciaire devient une propriété modelée par la finalité qui dorénavant la grève. Limitée dans la durée, la propriété du fiduciaire ne sera jamais perpétuelle. Limitée par les prérogatives conférées au fiduciaire — le fiduciaire n'acquière que certaines prérogatives que le constituant tenait de ce droit (d'où une déperdition temporaire du reliquat des prérogatives) — et la finalité pour laquelle les droits lui sont confiés, la propriété ne sera jamais absolue ».*¹³⁶

Par suite le démembrement de propriété existant dans le mécanisme des sukuk se trouve aussi dans la fiducie, en effet la propriété fiduciaire est une propriété limitée, corvéable et temporaire.¹³⁷ Ceci rapproche le mécanisme des sukuk de la fiducie et ce qui fait de cette dernière un outil d'émission des sukuk.

¹³⁵ FADLALAH (H.), "La redécouverte du droit économique islamique – les cas des sukuk islamiques et du trust", *Revue de la faculté de droit et des sciences politiques*, n°13, 2/2017, p.201.

¹³⁶ BARRIERE (F.), "La fiducie française ou le réveil CHAOTHIQUE d'une belle au bois dormant", *Revue de droit de McGill*.

Disponible sur le site : http://lawjournal.mcgill.ca/userfiles/other/78736-Article_5_Barriere_1.pdf,

¹³⁷ ABDALLAH (A.), "La sécurisation de la gestion fiduciaire. Pratiques conventionnelles et islamiques". Préface de Philippe MERLE, L.G.D.J., DELTA, 2006, p.26.

La volonté de développer et de favoriser la finance islamique en France apparaît fortement et cela notamment depuis 2008 du fait que l'autorité du marché financier a émis une note relative à l'émission des sukuk.

Cette note se suit par quatre instructions fiscales mises en ligne en 2010 par l'administration fiscale française pour permettre l'émission des sukuk en France.

Dans le but du traitement fiscal des sukuk une instruction fiscale a été donc effectuée en 2009 puis remplacé par un cadre pour ce traitement en octobre 2010.

En effet, l'administration fiscale a proposé des éléments d'identification des sukuk dans une instruction fiscale du 23 juillet 2010 qui a modifié une précédente instruction du 25 février 2009 qui les définissait. Cette instruction a déterminé le droit des porteurs comme suit : « ...*Leur porteur bénéficie d'un droit de copropriété indirect sur ce ou ces actifs qu'il peut exercer en cas de défaillance de l'émetteur. Le ou les actifs concernés sont des actifs tangibles ou l'usufruit de ces actifs tangibles* ». ¹³⁸ De plus, l'administration fiscale a proposé en 2010 une autre délimitation du sak, dans laquelle les droits des porteurs ont été déterminés comme suit : « ... *Leur porteur bénéficie d'un droit assimilé à un droit de copropriété direct ou indirect sur ce ou ces actifs. Le ou les actifs concernés sont des services, biens ou droits ou l'usufruit de ces biens ou droits* ». ¹³⁹

La nature des droits des porteurs des sukuk constituaient jusqu'aujourd'hui une problématique notamment dans les pays civilistes comme la France et le Liban.

D'après l'analyse de ces deux définitions citées ci-dessus, on peut conclure que les porteurs des sukuk bénéficient d'un droit "assimilé" au droit de copropriété indirect sur les actifs sous-jacents.

¹³⁸ STORK (M.), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk : aspects de droit français et de droit musulman," *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, mars 2011, étude 17, p.5

¹³⁹ *Ibid.*, p.5.

En effet, ces définitions mettent en œuvre des éléments d'identification des sukuk; ainsi ces éléments permettent d'affirmer le rapprochement et l'harmonie qui peuvent exister entre le mécanisme des sukuk et la fiducie.

Il faut noter que les principes de la finance islamique ne sont pas contraires aux règles adoptées par le système français (par exemple l'usure est proche de l'idée de '*Riba*'). Ceci facilite l'acceptation de mécanisme de l'émission des sukuk en France.

En effet, il existe en France plusieurs exemples de produits financiers ayant un actif réel sous-jacent comme les obligations participatifs prévus à l'article L.228-97 du Code de commerce ou les prêts participatifs réglés par l'article 228-36.

Ce n'est pas donc la nature religieuse des sukuk qui rend difficile leur émission en France mais la nature du droit des porteurs qui constitue un obstacle de leur mise en œuvre.¹⁴⁰ Pour cela la fiducie peut constituer un outil qui facilite l'intégration des sukuk dans ces Pays.

Par conséquent, la fiducie facilite l'intégration des sukuk dans les systèmes des pays romano-germanique et résout ainsi le problème de droit des porteurs des sukuk existant dans ces pays.

De plus, nous pouvons parler ici du démembrement de la propriété des actifs sous-jacents qui s'effectue au moment de l'émission des sukuk en nue-propriété et usufruit.

L'usufruit est transmis au fiduciaire qui va agir au profit des porteurs des sukuk, ces derniers détiennent un fond commun dans lequel l'émetteur transmet la nue-propriété de ces actifs.

¹⁴⁰ BARRIERE (F.), '*Propriété, fiducie et sukuk*', *JCP E.*, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p.5.

Le fiduciaire détient alors l'usufruit et les porteurs sont titulaires de la nue-propriété.¹⁴¹

Ceci résout le problème de la propriété des porteurs des sukuk existant dans les pays qui adoptent la notion absolue de propriété et qui ne prennent pas en considération la notion de division de propriété en propriété légale et propriété économique.

Bien que la France soit un pays laïc selon l'article 4 de la Constitution Française de 1958 cela ne constitue pas un obstacle pour l'adoption des instruments de financements islamiques en France.

En effet, les principes islamiques n'entrent pas en contradiction avec les règles imposées par la loi française mais en revanche plusieurs de ces principes se retrouvent en droit Français.¹⁴²

De plus, la volonté d'adoption du mécanisme des sukuk en France s'explique par le désir d'attirer les investisseurs des pays ayant des fonds pétroliers.

L'importance de l'adoption d'un tel mécanisme ne se limite pas à faire pénétrer des investissements étrangers puisque la finance islamique contribue aussi à la promotion des activités des entreprises Françaises.

Conscient de ces avantages le ministère de l'Economie français a publié une fiche doctrinale en 2008 pour structurer l'émission des sukuk. Afin de clarifier le mécanisme des émissions des sukuk fiduciaires, *le site sukuk France illustre ces émissions*:¹⁴³

¹⁴¹STORCK (M.), ZEYYAD CEKICI (I.), "Les sukuk : aspects de droit français et de droit musulman", *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, Mars 2011, étude 17, p.8.

¹⁴² BORDENAVE (A.), "Les charmes exotiques de la loi de modernisation de l'économie", *Lexbase, Hebdo- édition privée : bancaire*, n°315, 31 juillet 2008.

¹⁴³ www.sukuk-finance.fr

Les investisseurs voulant s'intégrer dans une activité conforme à la charia créent une SPV qui se charge d'acheter un bien grâce au financement provenant de ces investisseurs porteurs des sukuk.

Cette SPV conclue un contrat "*d'Ijara*" avec une société opérationnelle qui s'engage à verser les loyers pendant une période donnée et reprend ce bien à l'échéance fixé.

Cependant, par un contrat de fiducie et en tant que constituant la SPV transférera son patrimoine dans son intégralité (immeuble, contrat "*d'Ijara*", sukuk...) à une autre SPV fiduciaire gérée par un organisme ayant qualité à être fiduciaire (comme un établissement de crédit ou avocat). Il y aura donc un transfert de patrimoine au fiduciaire qui le gère au profit des bénéficiaires porteurs des sukuk.

Il faut noter que ce patrimoine sera isolé et séparé du patrimoine de fiduciaire.

Ainsi, "Au terme de l'opération, les investisseurs vont donc récupérer leur mise initiale ainsi qu'un profit par l'intermédiaire du rendement du sukuk assuré par les loyers de l'Ijara".¹⁴⁴

En effet, et après l'analyse des instructions fiscales nous constatons que les porteurs considérés comme bénéficiaires de la fiducie ne peuvent avoir le capital remboursé que lors de la vente de l'actif sous-jacent et vont donc subir une perte en capital au cas où le prix de cession est insuffisant.

Il convient de soulever donc qu'il existe une relation harmonieuse entre la Fiducie et les sukuk permettant de structurer leur émission dans les pays adoptant la conception absolue de propriété comme en France et au Liban.

Cette volonté de faire intégrer la finance islamique ainsi que les sukuk comme mécanisme alternatif de financement existe aussi chez le législateur Français.

¹⁴⁴ www.sukuk-finance.fr

En effet, dans le but de l'émission des sukuk en France deux amendements ont été proposés visant à s'insérer sous le titre de fiducie dans le Code Civil.

Ceci nous pousse à croire que la fiducie constitue bien « un vecteur de l'émission des sukuk ». ¹⁴⁵

En effet, le premier amendement prévoit que « *le fiduciaire agissant pour le compte de la fiducie peut, en accord avec le constituant, émettre des instruments financiers représentatifs de la propriété des actifs figurant dans le patrimoine fiduciaire* ».

Selon le second « *le fiduciaire exerce **une propriété fiduciaire** des actifs figurant dans le patrimoine fiduciaire, au profit du ou des bénéficiaires, selon les stipulations du contrat de fiducie* ». (Article 16).

Cet article 16 complétera donc l'article 2011 du Code Civil français et permettra de mettre en œuvre une dualité de propriété entre le fiduciaire et les porteurs des sukuk.

Nous comprenons par le biais de ces dispositions que le fiduciaire dispose de certaines attributions juridiques de la propriété mais il ne l'acquiert pas de manière absolue.

Ce dernier acquiert une propriété juridique des actifs et le bénéficiaire acquiert leur propriété économique.

Le fiduciaire agit selon le contrat de fiducie et dans la limite de ce contrat au profit de bénéficiaire.

L'article 16 permet d'adapter le régime de la fiducie en France afin de permettre l'émission des sukuk.

Cependant le défaut de lien des articles 16 et 14 avec le texte initial était le fondement de la saisine des requérants du Conseil Constitutionnel afin de déclarer

¹⁴⁵ BARRIERE (F.), « Propriété, fiducie et sukuk », *JCP E.*, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p.7.

l'inconstitutionnalité de ces articles et cela en se basant sur l'article 45 de la Constitution Française exigeant un lien entre les amendements et le texte initial.¹⁴⁶ Désormais, le second amendement a été donc censuré par le conseil constitutionnel le 14 octobre 2009 par une décision numéro 2009-589,¹⁴⁷ qui a considéré que l'article 16 ne présente aucun lien et même indirect avec les dispositions qui figuraient dans la proposition de la loi et par suite déclare inconstitutionnel cet article.

Il est important de noter que cette censure ne reflète pas le refus du Conseil Constitutionnel de favoriser l'admission des techniques de finance islamique mais elle a été considérée comme une censure technique.¹⁴⁸

Madame la ministre Christine Lagarde annonce que : « *ce dispositif d'amélioration de la fiducie devrait être réintroduit dans un véhicule législatif plus approprié afin d'éviter la censure de Conseil Constitutionnel* ». ¹⁴⁹

Tous ces travaux font preuve de la conscience de l'importance de finance islamique notamment des sukuk quant à la promotion de l'Economie Française.

Toutefois il faut noter que certains auteurs considèrent que les législations existantes suffisent sans besoin de recourir à des amendements, du fait que la fiducie est un contrat dans lequel les parties peuvent stipuler librement leur responsabilité et engagements et organiser leur relations.¹⁵⁰

En effet, selon l'article 2018 du Code Civil Français, le contrat de fiducie doit sous peine de nullité déterminer la mission du ou des fiduciaires et l'étendue de leurs

¹⁴⁶ BARRIERE (F.), "Propriété, fiducie et sukuk", *JCP E.*, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p

¹⁴⁷ BORDENAVE (A.), "Le financement des PME", *lexbase- Hebdo- édition privée : bancaire*, n°370, 5 novembre 2009.

¹⁴⁸ *Ibid.*

¹⁴⁹ MEHBOOBHAI TAI (F.), ZRARI (L.), "Sukuk et fiducie, retour sur une problématique D'intégration". Disponible sur le site : <http://aidimm.com/sukuk-et-fiducie-retour-sur-une-problematique-d-integration/>

¹⁵⁰ CHARLIN (J.), "Fiducie, sukuk et autres murabaha ou ijara.- A propos de la finance islamique", *JCP E.*, n°41, 8 octobre 2009, 1946, p.4.

pouvoirs d'administration et de disposition. Ce qui rend donc sans intérêt et inutile tout amendement. Ainsi que la notion de propriété limitée avec charge n'est pas une nouveauté en France, plusieurs exemples en prouvent.

Dans le même sens, *"l'expérience de l'Angleterre (où il est plus que débattu que le droit du bénéficiaire serait un droit de « propriété ») et celle de l'Ecosse (où il semble unanimement admis que le bénéficiaire du trust n'est pas titulaire d'un droit réel ou de propriété) laisse penser à l'observateur extérieur que les comités de conformité à la Charia pourraient se satisfaire du droit du bénéficiaire d'une fiducie tel qu'existant aujourd'hui".*¹⁵¹

Il convient donc de noter, *"qu'il n'est pas indispensable de prévoir un dédoublement de propriété alors que les exigences sharia tiques ont pu être satisfaites dans d'autres pays sans nécessairement avoir recours à celui-ci".*¹⁵²

Il semble donc que les comités de charia s'intéressent plutôt au respect des principes islamiques à savoir le principe de partage des pertes et des profits et celui de l'interdiction de l'intérêt, qu'à la question de qualification des droits des porteurs des sukuk.

Ainsi cette position permet de stimuler l'émission des sukuk sans besoin d'attendre des nouvelles législations ou amendements des règles de la fiducie qui dans son état actuelle suffit seule à être un outil permettant l'émission des sukuk.

Au Liban, l'intégration des sukuk islamiques au sein de la législation libanaise apporte des bénéfices réciproques permettant de stimuler les opérations financières au Liban.

D'une part, la fiducie permet de trouver une solution au droit des porteurs des sukuk et constitue donc le vecteur de leur émission.

¹⁵¹ BARRIERE (F.), "Propriété, fiducie et sukuk", *JCP E.*, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p.11.

¹⁵² *Ibid.*, p.12.

D'autre part, l'intégration des sukuk permet d'élargir le champ d'application de la fiducie libanaise, puisque celle-ci est une simple fiducie « bancaire ». Donc qui se trouve encore à l'état embryonnaire.¹⁵³

En effet, la fiducie libanaise réserve la qualité de fiduciaire aux banques et se trouve ainsi limitée par rapport à d'autres systèmes. Cependant avec l'intégration du mécanisme des sukuk, le fiduciaire doit être une SPV qui est une structure ad hoc (société, fond, trust).

L'émission "des sukuk Ijara" nécessite l'intervention de deux SPV le premier transfère le patrimoine qui contient le bien au deuxième SPV. Ainsi il faut l'intervention d'un établissement de crédit qui détient les titres.

Donc l'adoption de sukuk pousse le législateur à élargir la fiducie libanaise et confère au fiduciaire le pouvoir d'émission des titres.

Par la suite, *"il faut soit modifier le régime juridique de la fiducie afin que le fiduciaire puisse émettre des instruments financiers représentatifs de tout ou partie des actifs qui ont été transférés dans le patrimoine fiduciaire, soit élargir le cadre juridique de la titrisation aux actifs tangibles (aujourd'hui seuls les créances ou les risques y afférents sont titrisables) "*.¹⁵⁴

En principe si la notion de propriété était la limite pour l'adoption des sukuk dans les pays de traditions civilistes, certains de ces pays civilistes, conscient de l'importance de ce mécanisme, ont contourné cette notion de propriété.

C'est ainsi le cas de l'Indonésie qui *"a introduit en 2008 la Loi n°19 de 2008 sur les Sukuk Souverains, qui introduit les sukuk en droit indonésien, et crée une distinction entre droit du bénéficiaire sur la chose ("Beneficial, ou Equitable, Right") et le titre sur la chose ("Legal Title, ou Legal Ownership")... Le sakk peut*

¹⁵³ FADLALAH (H.), "La redécouverte du droit économique islamique – les cas des sukuk islamiques et du trust", *Revue de la faculté de droit et des sciences politiques*, n°13, 2/2017, p.201 et 202.

¹⁵⁴ SAINT-MARC (G.), "La finance islamique : une alternative pour financer l'économie française?", *Bulletin Joly Bourse*, 1 avril 2009, n°2, p.158.

donc reposer sur l'aliénation ou la location du droit de bénéficiaire de l'État sur son bien (par exemple, un immeuble, un terrain, ou un projet), et le porteur du sakk, détenteur du droit de bénéficiaire, peut louer son bien au gouvernement en échange d'un prix fixe ("coupon")".¹⁵⁵

Ainsi le cumul des deux opérations émission des sukuk et de fiducie présente des avantages réciproques. D'une part, il permet aux investisseurs qui respectent la charia de s'intégrer dans des diverses activités. D'autre part, cela permet de contribuer à la promotion de la fiducie et d'élargir son champ d'application.

Ainsi, il faut noter que la réglementation et l'élargissement de la fiducie entraîne une promotion de l'activité entrepreneuriale et garantit la protection de l'entrepreneur ainsi que sa sécurité juridique.

Après avoir présenté le mécanisme de fiducie il s'agit de parler de son équivalent le trust, mécanisme anglo-saxon, pour affirmer son lien avec l'émission des sukuk et l'importance de cette dernière opération dans le système libanais.

Paragraphe 2 : Le trust :

Il est important de définir et de présenter le mécanisme de trust (A) avant de traiter la question de l'importance de ce mécanisme au niveau économique et le rôle des sukuk dans l'intégration du trust.

A- Présentation du trust :

Le trust comme étant un mécanisme adopté par les pays de droit anglais n'est pas exclusif au système du Common-Law.

Bien que le trust constitue une opération dont le mécanisme est étranger à la conception des pays de tradition Romano-Germanique, il n'est pas loin d'être un instrument international.

¹⁵⁵BEYDON (C.), " Les sukuk Malaisiens des ovnis pour le droit français"-30/7/2016. Disponible sur le site : <https://blogs.parisnante.fr/article/les-sukuk-malaisiens-des-ovnis-pour-le-droit-francais>.

Plusieurs législations ont adopté le trust, nous citons à titre d'exemple :

« Le Code de la Russie en 1993 qui par le Code civil de la Fédération de Russie a consacré les articles 1012 à 1026 à la fiducie.

Le Mexique et le Venezuela sont parmi les pays de l'Amérique latine qui ont aussi adopté le trust.

Le trust a dépassé le continent Américain pour arriver à l'Asie et à l'Afrique. La Chine et le Japon ont adopté le système du trust, l'Ethiopie aussi l'avait consacré en 1960 ». ¹⁵⁶

Concernant la France, c'est par un arrêt rendu le 10 janvier 1970, que la Cour d'Appel de Paris a décidé qu'un trust constitué à l'étranger produira ses effets en France à condition de ne pas porter atteinte à l'ordre public français. ¹⁵⁷

Par ailleurs, la définition du trust ainsi que celle du constituant se trouve à l'article 792- 0 bis du Code Générale des Impôts Français qui dispose que : « *Pour l'application du présent code, on entend par trust l'ensemble des relations juridiques créées dans le droit d'un Etat autre que la France par une personne qui a la qualité de constituant, par acte entre vifs ou à cause de mort, en vue d'y placer des biens ou droits, sous le contrôle d'un administrateur, dans l'intérêt d'un ou de plusieurs bénéficiaires ou pour la réalisation d'un objectif déterminé.*

2. Pour l'application du présent titre, on entend par constituant du trust soit la personne physique qui l'a constitué, soit, lorsqu'il a été constitué par une personne physique agissant à titre professionnel ou par une personne morale, la personne physique qui y a placé des biens et droits ». ¹⁵⁸

¹⁵⁶ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.376-377-378-379.

¹⁵⁷ Dispositions juridiques communes- Lexbase- "Définition du trust"- *Encyclopédie de droit fiscal*, 4/3/2015.

¹⁵⁸ *Ibid.*

Par ailleurs, sur le plan historique, le trust trouve son influence dans le droit musulman d'où son harmonie avec le mécanisme d'émission des sukuk. « *En effet le trust est lié à une institution du droit islamique, appelée le Waqf* ». ¹⁵⁹

En effet, pour certains auteurs "*l'Equity*", qui est l'essence du trust, est influencée par le droit islamique ce qui fait du trust et notamment le "*Charity trust*" un équivalent du "*Waqf*" en Islam.

Il convient de noter que le "*Waqf*" est l'opération par laquelle un bien est immobilisé à fin d'utiliser les revenus dans l'intérêt général ou dans une œuvre pieuse. ¹⁶⁰

La propriété du bien n'appartient plus au "*Waqif*" qui ne peut pas donc reprendre ce bien immobilisé. Le gérant "*Wali*" gère ce bien au profit d'un bénéficiaire.

C'est le concept de conscience qui fonde ce mécanisme de trust, un concept qui trouve son origine historique dans le droit islamique et qui a influencé les britanniques arrivants aux pays arabes pendant la période des croisades. ¹⁶¹

Sur le plan internationale, l'article 2 de la Convention de La Haye de 1985 relative à la loi applicable au trust définit le trust et dispose qu' : « *aux fins de la présente Convention, le terme trust vise les relations juridiques créés par acte entre vifs ou à cause de mort par une personne, le constituant, lorsque des biens ont été placés sous le contrôle d'un trustee dans l'intérêt d'un bénéficiaire ou dans un but déterminé* » ¹⁶²

¹⁵⁹ FADLALAH (H.), 'La redécouverte du droit économique islamique – les cas des sukuk islamiques et du trust', *Revue de la faculté de droit et des sciences politiques*, n°13, 2/2017, p.203.

¹⁶⁰ *Ibid.*, p.204.

¹⁶¹ *Ibid.*, p.203.

¹⁶² FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.370

Il est à noter que la France a signé cette Convention sans ratification jusqu'aujourd'hui; cette signature affirme la volonté d'intégration du trust et son acceptation internationale.¹⁶³

Sur le plan structurel, René David présente le trust comme une opération juridique triangulaire.

Une personne, le constituant du trust, stipule que certains biens seront administrés par un ou plusieurs trustees dans l'intérêt d'une ou plusieurs personnes le ou les bénéficiaires.

Il faut noter qu'une division légale entre "*Common Law*" et "*Equity Law*" existe en Angleterre.

Les biens du trust n'entrent pas dans le patrimoine personnel du trustee. Celui-ci doit administrer, gérer ou disposer les biens selon les termes de trust et les règles imposées par la loi au trustee.

Le bénéficiaire a la faculté de poursuivre le bien dans les mains de toute personne puisque son droit est assorti d'un droit de suite.

Le trustee s'occupe ainsi dans cette opération de l'administration alors que les fruits de cette opération ou jouissance reviennent au bénéficiaire.

Si ceci ne paraît pas étranger au Common-Law qui reconnaît la division entre propriété légale et propriété économique, toutefois cela constitue une opération difficile à s'appliquer dans les pays romano-germanique adoptant la conception classique de propriété.

Cette relation regroupe donc : « *un trustee qui détient des Legal Rights, et d'un bénéficiaire qui détient des Equitable Rights* ".¹⁶⁴

¹⁶³ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.369.

¹⁶⁴ *Ibid.*, p.369.

En ce qui concerne la nature de l'obligation, certains considèrent qu'il s'agit d'un droit personnel du fait que la personne qu'acquiert le bien de bonne foi devenait propriétaire.

Mais il paraît que le bénéficiaire a un droit réel sur le bien puisque certains "*Equitable Proprieties*" obéissent aux règles d'enregistrement.

De plus, le bénéficiaire dispose d'un droit de suite, tout cela permet de confirmer qu'il s'agit d'un droit réel.

Il faut noter que « *la plupart de la doctrine confirme que le droit des bénéficiaires est un droit réel* ». ¹⁶⁵

Le trust est donc une opération par laquelle le constituant s'engage à transférer au trustee son droit réel qui à son tour s'engage à s'occuper de l'administration et de la gestion au profit des bénéficiaires. ¹⁶⁶

Le trustee et le bénéficiaire disposent donc chacun d'eux un droit réel sur les biens objet du trust, le premier l'acquiert en Common-Law alors que le second en "*Equity*".

Bien que le trustee soit considéré comme propriétaire des biens objet de trust, ceux-ci ne font pas partie de son patrimoine personnel et entrent par la suite dans un patrimoine d'affectation.

Ce démembrement de propriété entre "*Legal et Equitable Proprieties*" montre la spécialité du trust et sa différence des pays adoptant le régime moniste absolue de la propriété.

En outre, certaines conditions doivent être respectées pour que cette relation de trust soit valide ¹⁶⁷ :

¹⁶⁵ BEYNEX (I.), "Apport et utilité de la notion de l'indisponibilité en droit patrimonial français à l'aune du trust anglo-saxon, de la fiducie et de l'EIRL," *PA*, n°67, avril 2012, p.23.

¹⁶⁶FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014p.372-373.

¹⁶⁷ Le trust ne peut pas être qualifié par un contrat, il ne s'agit pas non plus d'un mandat.

Tout d'abord, la volonté doit être certaine c'est-à-dire une simple volonté de transférer le bien n'est pas suffisante.¹⁶⁸

Le constituant doit aussi clairement se déclarer comme étant trustee dans le cas du "*self trust*".¹⁶⁹

Les bénéficiaires doivent être certains, la notion est largement prise par la jurisprudence. Un trust peut être constitué au profit des personnes qui ne sont pas encore nées.¹⁷⁰

En outre, le trust est inopposable aux créanciers en cas de fraude, ainsi en cas de faillite de constituant le trust peut être inopposable aux créanciers de constituant.¹⁷¹

Par ailleurs, le transfert des biens au trustee est essentiel, tout bien mobilier ou immobilier peut faire l'objet de trust ainsi qu'une propriété future à condition qu'il existe une considération.¹⁷²

Il est à noter qu'en principe il y a trois parties au trust : le constituant, le trustee et le bénéficiaire.

Le constituant agit de façon unilatérale, sa volonté doit être certaine, et il doit être capable de disposer du bien. Il n'existe pas de relation contractuelle entre le constituant et le trustee ou le bénéficiaire, ni entre le trustee et le bénéficiaire.

Le trustee qui détient la propriété légale se charge d'agir équitablement au profit de bénéficiaire et doit gérer les biens dans l'intérêt de bénéficiaires.

¹⁶⁸HERBOTS (J.), PHILIPPE (D.), *Le trust et la fiducie*- Centre de droit et des obligations U.C.L- Colloque U.C.L-KUL 9 Février 1996- Générale de banque, Bruxelles- BRUYLANT BRUXELLES 1997, p.31.

¹⁶⁹ *Ibid.* p.32.

¹⁷⁰ *Ibid.* p.33.

¹⁷¹ *Ibid.* p.35.

¹⁷² *Ibid.*, p.38.

Le bénéficiaire peut recourir à la procédure "*d'injunction*" par laquelle il a le droit d'agir en justice à fin que le trustee obéit à ses obligations.¹⁷³

Le patrimoine personnel du bénéficiaire ne constitue pas une garantie aux tiers. Mais les revenus destinées au bénéficiaire constituent une garantie pour les dettes contractées par le trustee dans la limite de ses pouvoirs, tandis que s'il dépasse ses pouvoirs il doit l'assumer par son patrimoine personnel.¹⁷⁴

En effet, "*les tiers n'ont aucun droit direct contre les bénéficiaires, il s'agit d'une responsabilité personnelle du trustee qui doit en répondre sur ses propres biens.*

Toute fois, *le trustee peut limiter sa responsabilité envers les tiers à la valeur des biens détenus en Trust*". Ainsi, "*le trustee a le droit de se faire indemniser contre toute perte ou responsabilité encourue en l'exercice de sa mission, en ayant recours aux biens détenus en trust. Normalement, le droit d'indemnisation est limité à la valeur des biens détenus en trust, les bénéficiaires n'ayant pas en principe l'obligation personnelle d'indemnisation*".¹⁷⁵

Le trustee peut être une personne physique ou une personne morale.

Il est désigné par le constituant ou sa désignation peut être confiée à une autre personne par ce dernier.¹⁷⁶

Le trustee doit agir lui-même, cependant il peut effectuer une délégation partielle ou générale dans des conditions strictes.

En cas de plusieurs trustees, ils doivent agir ensemble et leur responsabilité est solidaire.

¹⁷³ HERBOTS (J.), PHILIPPE (D.), Le trust et la fiducie- Centre de droit et des obligations U.C.L- Colloque U.C.L-KUL 9 Février 1996- Générale de banque, Bruxelles- BRUYLANT BRUXELLES 1997 p.40.

¹⁷⁴ *Ibid.*, p.41.

¹⁷⁵ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparée*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p. 371.

¹⁷⁶ HERBOTS (J.), PHILIPPE (D.), *Le trust et la fiducie*- Centre de droit et des obligations U.C.L- Colloque U.C.L-KUL 9 Février 1996- Générale de banque, Bruxelles- BRUYLANT BRUXELLES 1997, p.42.

Le trustee doit effectuer ses obligations avec diligence et doit agir dans le seul intérêt du bénéficiaire

B-Importance du trust et rôle des sukuk dans son intégration législatif :

Suite à une comparaison entre le trust et la fiducie, nous pouvons déduire comme suit :

Tout d'abord, le trust constitue un acte unilatéral par lequel le trustee et le bénéficiaire disposent d'un droit réel sur les biens objet de l'opération, alors que la fiducie est un contrat par lequel les bénéficiaires n'acquièrent aucun droit réel sur les biens objets de l'opération.

Le problème du droit de propriété des porteurs des sukuk ne se pose donc pas dans le système anglo-saxon.

Le trustee dispose de la propriété juridique et le bénéficiaire dispose de la propriété économique. Cette dualité de propriété respecte les standards de l'AAOIFI qui leur attribue un véritable droit de propriété sur les actifs sous-jacent, qui se rattache au bénéfice économique tiré du sak.

En effet, « *des émissions de sukuk adossés à un trust anglo-américain ont déjà été validés par des comités de conformité à la Charia* ». Ceci s'explique par le fait que le trustee détient les actifs au profit des bénéficiaires qui auront la "Proprietary Interest". « *L'Ecosse reconnaît le mécanisme d'émission des sukuk fondé sur un trust sans toute fois consacré un droit réel aux bénéficiaires du trust qui ne disposeront que de droit personnel* ». ¹⁷⁷

Par ailleurs, « *la section 258 de la Loi Malaisienne sur les Services des Marchés Financiers de 2007 (Capital Market Services Act 2007, CMSA) dispose par*

¹⁷⁷ BARRIERE (F.), "Propriété, fiducie et sukuk", *JCP E*, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p.11.

*ailleurs que les sukuk émis en droit malaisien doivent être structurés via un trust, mécanisme issu de la Common-Law ».*¹⁷⁸

Nous comprenons ainsi que le trust est un outil facilitant la mise en place et l'utilisation des sukuk notamment dans les pays anglo-saxon.

En effet, le mécanisme du trust repose sur le célèbre principe de partage des pertes et des profits puisque le trustee ne doit pas utiliser les biens objets du trust pour son propre compte.

Cela affirme l'harmonie existante entre le trust et l'émission des sukuk puisque la rémunération des porteurs des sukuk dépend de la valeur de l'actif ce qui serait garanti en utilisant le trust.

Ceci nous amène à soulever l'importance de l'adoption des sukuk au Liban qui ne se limite pas à trouver un système alternatif de financement, mais aussi constitue un moyen efficace permettant d'élargir le mécanisme de fiducie, d'adopter le mécanisme anglo-saxon du trust et d'accélérer l'efficacité de l'activité entrepreneuriale libanaise.

Les avantages du trust sont nombreux, il constitue un instrument d'investissement garantissant la gestion du patrimoine.

Ces avantages dépassant ceux proposés par les mécanismes civilistes de la gestion du patrimoine.

D'une part, le trust apporte à l'entrepreneur une situation beaucoup plus importante que celle apportée par l'EIRL.¹⁷⁹

En principe l'entreprise individuelle à responsabilité limitée assure une affectation du patrimoine puisque la responsabilité de l'entrepreneur est limitée et ses biens personnels sont protégés contre les recours des créanciers professionnels.

¹⁷⁸BEYDON (C.) " Les sukuk Malaisiens des ovnis pour le droit français"-30/7/2016. Disponible sur le site : <https://blogs.parisnanterre.fr/article/les-sukuk-malaisiens-des-ovnis-pour-le-droit-francais>.

¹⁷⁹ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparée*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.328.

Cependant, les créanciers peuvent malgré cette protection et dans certaines circonstances retourner sur le patrimoine personnel de l'entrepreneur.

Par conséquent, dans le cadre d'une entreprise « *le trust permet d'opérer une partition patrimonial d'autant plus aisée que le settlor peut être à la fois le trustee et le bénéficiaire, dès lors qu'il n'est pas le seule bénéficiaire. L'intérêt est immédiat, vis-à-vis des créanciers, le patrimoine du trust est autonomisé par rapport à celui du trustee* ». ¹⁸⁰

Nous constatons que le trust permet ainsi à l'entrepreneur d'agir en étant à la fois un trustee et bénéficiaire se dotant d'une responsabilité limitée.

De plus, cela lui permet de récupérer les bénéfices de l'exploitation tout en étant propriétaire économique et matériel des biens objet de l'opération.

D'autre part, le trust est aussi meilleur que la fiducie. Comme nous l'avons déjà mentionné, les bénéficiaires disposent dans le cadre du trust d'un droit réel sur les biens alors que les bénéficiaires de la fiducie n'ont qu'un droit personnel. ¹⁸¹

Par conséquent, le trust permet de mettre en œuvre un patrimoine d'affectation qui sera détenu par le trustee avec une responsabilité limitée à l'égard des tiers à la valeur des biens détenus en trust.

La situation de l'entrepreneur individuel libanais s'améliorera certainement si un mécanisme tel le trust est consacré par le législateur libanais car l'adoption du trust ouvre la porte à la consécration de la théorie du patrimoine d'affectation.

Une telle consécration aboutit donc à une limitation de responsabilité de l'entrepreneur et lui garantit un climat juridique sécurisé lui facilitant la promotion de son activité.

¹⁸⁰RAPPELLI (S.), "L'EIRL : une révolution sans effet?", lettre de l'observatoire n°31, 16 septembre 2011, Disponible sur le site : <http://docplayer.fr/3272760-L-eirl-une-revolution-sans-effet.html>.

¹⁸¹ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.373.

L'émission des sukuk adossé d'un trust au Liban, en France ou dans d'autres pays de traditions romano-germanique apportera donc des divers avantages.

D'une part, le régime du trust pousse vers une acceptation de la notion dualiste de propriété et résout donc le problème de la propriété des porteurs des sukuk dans ces pays.

D'autre part, ceci permet de mettre fin à l'hésitation du législateur libanais vis-à-vis de l'adoption des notions étrangères comme celle du patrimoine d'affectation.

Ainsi les parlementaires se trouvent encouragés à élargir le mécanisme fiduciaire et à adopter le trust anglo-saxon.¹⁸²

Tout cela contribue à la promotion du rôle de l'entrepreneur dont la situation juridique et économique sera sans doute protégée et consolidée par un tel système.

Après avoir abordé le mécanisme des sukuk et son importance sur la promotion de l'activité entrepreneuriale professionnelle, il s'agit dans le chapitre qui suit de traiter la contribution de ce mécanisme à la promotion de l'activité sociétaire.

La consécration des mécanismes des sukuk, de la fiducie et du trust au Liban va aboutir, sans doute, à accepter le principe de patrimoine d'affectation et contribue à élargir la conception unilatérale de société, qui est récemment consacrée par le législateur libanais par le biais de la société offshore et de la société à responsabilité limitée.

Chapitre 2 : Promotion de l'activité sociétaire :

Il s'agit dans ce chapitre d'expliquer l'intérêt de l'adoption législative du mécanisme des sukuk du fait que ce mécanisme contribue à de la conception

¹⁸² FADLALAH (H.),'' La redécouverte du droit économique islamique – les cas des sukuk islamiques et du trust'', *Revue de la faculté de droit et des sciences politiques*, n°13, 2/2017, p.202.

unilatérale de société (section 1) et assure à l'entrepreneur une protection à double degré en cas de cumul entre ces mécanismes (section 2)

Section 1 : La contribution des sukuk à la conception unilatérale de la société commerciale :

L'opération d'émission des sukuk est semblable à la création d'une société unilatérale par laquelle un entrepreneur affecte certains de ses biens dans un patrimoine professionnel dédié à son activité professionnelle. Cela permet de consacrer la théorie de patrimoine d'affectation (paragraphe 1) et de consolider la limitation de responsabilité de l'entrepreneur (paragraphe 2).

Paragraphe 1 : la contribution à la théorie de patrimoine d'affectation:

Les sociétés unipersonnelles sont régies par un régime propre qui se fonde sur la théorie du patrimoine d'affectation (A). Ainsi, l'adoption du mécanisme des sukuk au Liban contribuera à la consécration de la théorie de patrimoine d'affectation et renforcera l'attractivité de la société unipersonnelle récemment consacrée par le législateur libanais, et entraînera par suite à des avantages sur le plan économique et juridique (B).

A- Le fondement des sociétés unipersonnelles: la théorie du patrimoine d'affectation :

La notion de patrimoine n'est pas unique dans le monde. En effet, il y'a deux célèbres théories qui traitent ce sujet : la théorie objective et la théorie subjective.

La théorie objective prend en considération l'affectation du bien dans une destination déterminée ;¹⁸³ alors que la théorie subjective prend en considération la personne et rattache le patrimoine à la personne de sorte que chaque personne ne

¹⁸³ علي ابراهيم - القانون المدني- الاموال والحقوق العينية العقارية الاصلية - ٢٠١٣ - صفحة ٦٤ .

peut avoir qu'un seul patrimoine.¹⁸⁴ La théorie subjective a été adoptée par les pays civilistes parmi lesquels la France et le Liban, alors que la théorie objective fut adoptée par les pays du Common-Law.

Cependant les pays civilistes se dirigent aujourd'hui vers l'adoption de la théorie de patrimoine d'affectation suite à la mondialisation et à son importance économique.

Sur ce point, la consécration de la conception unilatérale de société en France est une réponse ouvrant la porte vers l'adoption de la théorie de patrimoine d'affectation.

La pluralité des associés était ainsi une des conditions nécessaires à la création d'une société commerciale. Il y'avait donc un refus de la part des législations libanaise et française vis-à-vis de la création d'une société unipersonnelle.

Le législateur français a consacré la conception unilatérale de société par la loi du 11 Juillet de 1985.¹⁸⁵

Or, beaucoup de pays arabes ont consacré la conception unilatérale des sociétés comme l'Algérie, la Tunisie, le Maroc, l'Iraq et Qatar, et ceci sous l'influence de nouveaux droit français ou de la Common-Law.¹⁸⁶

L'article 844 du code des obligations et de contrats libanais définit la société commerciale comme étant un contrat synallagmatique.

Toutefois, cet article fut amendé le 6 et 7 Mars 2019 par le parlement libanais qui a autorisé la création des sociétés commerciales par un acte unipersonnel lorsque la loi l'autorise.

¹⁸⁴ CARBONNIER (J.), *Droit civil. Les biens. Les obligations.*, PUF, 1 octobre 2004, p.1518.

¹⁸⁵ MERLE (P.), *Droit commercial. Sociétés commerciales.* Dalloz, 16^e édition, 2013, p.266.

¹⁸⁶ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.196-197.

Pourtant la législation française consacre aujourd'hui le droit de l'entrepreneur à la création d'une société unipersonnelle.

L'adoption de la conception unilatérale de la société nous permet de redéfinir la société qui peut être créée soit par un contrat, soit par un acte unilatéral de volonté. La question était de savoir si l'acte unilatéral de volonté peut être considéré comme une source des obligations.

A ce sujet, la doctrine n'est pas unanime : en effet, une partie le refuse totalement et insiste sur la nécessité de l'existence d'un accord de deux volontés, tandis qu'une autre partie l'admet et enfin une troisième partie considère que le principe reste l'accord de deux volontés et l'acte unilatéral de volonté ne peut être qu'exceptionnellement une source d'obligation. Cette dernière position est celle du droit libanais.¹⁸⁷

Cependant, l'article 919 du Code des obligations et des contrats libanais ouvre une discussion en ce qui concerne la consécration de la notion unilatérale de la société par le législateur libanais.¹⁸⁸

Cet article dispose que : « *lorsqu'il n'y a que deux associés, celui d'entre eux qui n'a pas donné lieu à la dissolution dans les cas des articles 914 et 915 peut se faire autoriser à désintéresser l'autre, et à continuer l'exploitation pour son compte, en assumant l'actif et le passif* ».

Si le texte d'origine en langue français ne pose pas de problème, c'est sa traduction arabe qui a donné lieu à des opinions contradictoires et qui a poussé à croire que le législateur libanais consacre le cas de la société devenue unipersonnelle.

¹⁸⁷ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014 p.115-116.

¹⁸⁸ Il faut noter que cette discussion était ouverte avant les amendements récemment effectués par le législateur libanais.

C'est donc l'utilisation trompeuse de l'expression "exploitation de société" au lieu de "l'exploitation pour son compte" dans de le texte arabe qui a donné lieu à ce débat.¹⁸⁹

Or en se basant sur le texte original français la jurisprudence libanaise refuse de consacrer la conception unilatérale de société et confirme la solution de la dissolution automatique de la société au cas où tous les actions et droits se réunissent en une seule main.

La conception unilatérale de société entre en contradiction avec le principe de l'unité du patrimoine consacré par la loi libanaise et notamment à l'article 268 du Code des obligations et des contrats.¹⁹⁰

Selon le premier alinéa de cet article : « *le créancier a un droit de gage général, non pas sur les biens de son débiteur, isolement envisagés, mais sur le patrimoine même de ce débiteur, considéré dans sa généralité* ».

Ce texte a donc pour conséquence d'interdire à toute personne d'affecter une partie de son patrimoine personnel à son activité professionnelle, par la suite chaque personne ne peut posséder qu'un seul patrimoine.

Attardons-nous sur ce point, en principe, lorsqu'une société est créée entre plusieurs associés (un contrat), elle sera dotée d'une personnalité morale ce qui aboutit à la naissance de deux patrimoines :

Le patrimoine personnel d'associé et le patrimoine social appartenant à la société. Le patrimoine social est distinct et variable du patrimoine personnel de l'associé puisqu'il comprend l'ensemble des droits et obligations de la société.

Ainsi, les associés dans une société ne sont pas copropriétaires des biens apportés et n'ont que des droits sociaux.

¹⁸⁹ FADLALLAH (H.), Le régime de la micro-entreprise, étude comparé, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.99.

¹⁹⁰ علي ابراهيم - القانون المدني - الاموال والحقوق العينية العقارية الاصلية - ٢٠١٣ - صفحة ٦٥.

A ce sujet, l'aspect matériel de patrimoine apparaît avec la théorie de patrimoine d'affectation consacré en premier par les juristes Allemands.¹⁹¹

Alors dans une société unipersonnelle à responsabilité limitée une partie du patrimoine de l'entrepreneur sera affectée aux créances professionnelles. Le patrimoine de l'entrepreneur est divisé en deux compartiments dont l'un sera affecté à son activité économique : C'est l'application donc de la théorie du patrimoine d'affectation.¹⁹²

Cependant, il semble important de noter que le législateur libanais a autorisé la création d'une société offshore unipersonnelle. Par conséquent, une personne-morale ou physique- pourra seule créer une société unipersonnelle selon la loi n°85 du 10 octobre 2018 qui a amendé le décret-loi n°46 de 1983(modifié par la loi n°19 de 2008).¹⁹³

De plus, le parlement libanais a autorisé en Mars 2019, à l'associé unique de créer une société unipersonnelle à responsabilité limitée. Avant cette modification, le nombre minimal des associés d'une SARL était de trois. Or, il est admis dorénavant qu'un associé unique crée une SARL.

En guise de conclusion, nous constatons que la conception unilatérale de société trouve son fondement dans la théorie du patrimoine d'affectation. Ceci s'explique par le fait que *"la reconnaissance de la fiducie et de statut de l'entrepreneur individuel à responsabilité limitée a acté qu'il est loisible à une personne de procéder à une division au sein de son patrimoine, notamment dans la perspective d'une activité économique"*.¹⁹⁴

¹⁹¹علي ابراهيم - القانون المدني- الاموال والحقوق العينية العقارية الاصلية - ٢٠١٣ - صفحة ٦٤

¹⁹² MERLE (P.). *Droit commercial. Sociétés commerciales*. Dalloz, 16^e édition, 2013, p.267.

¹⁹³BABIN (J.), "Sociétés Offshore : plus besoin de cofondateurs au Liban", article publié le 30 novembre 2018. Disponible sur le site : <https://www.lecommercedulevant.com/article/28712-societes-offshore-plus-besoin-de-cofondateurs-au-liban>

¹⁹⁴ SAINTOURENS (B.), "La société unipersonnelle : entre dogmatisme et pragmatisme". *Lexbase-Hebdo édition privée : affaires n°476*, 28/7/2016.

Ainsi l'adoption légale du mécanisme des sukuk constituera un catalyseur à côté de la forme unipersonnelle de la société récemment reconnue par le droit libanais, pour la reconnaissance du patrimoine d'affectation au Liban.

B - Les sukuk : un catalyseur pour l'adoption de la théorie du patrimoine d'affectation au Liban

Lorsque le législateur libanais se trouve devant des antécédents juridiques, concepts et pratiques consacrant d'une part l'acte unilatéral comme une source de droit et obligation, et d'autre part, la légitimation de la théorie de patrimoine d'affectation; il sera poussé à élargir le cercle des actes unilatéraux et à légitimer la création des sociétés unipersonnelles.

Ainsi, comme nous l'avons déjà signalé le législateur libanais a autorisé la création de la société unipersonnelle mais cette consécration reste limitée à la société offshore et à la SARL; d'où se présente l'importance des sukuk dans la promotion de l'adoption de la "jeune "conception unilatérale au Liban.

Si le mécanisme d'émission des sukuk devient une pratique libanaise, le législateur ainsi que les juges ne trouveront plus des obstacles à consacrer de manière claire la théorie de patrimoine d'affectation par suite à élargir le cercle de création des sociétés unipersonnelles.

En effet le mécanisme d'émission des sukuk se fonde sur le principe de patrimoine d'affectation et ceci selon le mécanisme suivant :

Les porteurs des sukuk affectent une partie de leur patrimoine pour le financement d'un projet ou d'un actif détenu par l'émetteur séparément de son patrimoine personnel. Leur rémunération et remboursement dépend de la performance de l'actif sous-jacent.¹⁹⁵

Ces porteurs ne bénéficient que des revenus résultant de l'exploitation économique de l'actif sous jacent. Ce dernier ne fait pas partie de leur patrimoine personnel et

¹⁹⁵ BARRIERE (F.), "Propriété, fiducie et sukuk", *JCP E*, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p.3.

par suite les créanciers personnels des porteurs ne disposent pas un droit de gage sur cet actif.

L'émetteur des sukuk aussi ne doit pas conserver l'actif objet de l'opération comme ses biens propres dans son patrimoine personnel ce qui contribue à la création du patrimoine d'affectation.

Précisément c'est en 2008 que l'AAOIFI a affirmé l'obligation imposée à l'émetteur des sukuk de détenir les actifs (objet de l'opération) de manière séparée de son patrimoine personnel.¹⁹⁶

De plus, la fiducie comme déjà traité, constituera le vecteur de l'émission des sukuk au Liban, en France et dans les pays de tradition civilistes. Cette émission des sukuk fiduciaire donnera lieu donc à la création d'un patrimoine fiduciaire distinct et séparé du patrimoine personnel. Ainsi « *en acceptant la mission qui lui est confiée, le fiduciaire voit son patrimoine scindé en un patrimoine résiduaire, dont il conserve la propriété ordinaire, et un patrimoine affecté, dont il n'a que la propriété fiduciaire* ». ¹⁹⁷

Sur ce point, le rôle de la SPV est remarquable, puisque l'intégration d'une telle société permet d'isoler l'actif objet de l'opération protégeant ainsi aux mieux les intérêts à la fois de l'initiateur et les investisseurs porteurs des sukuk.¹⁹⁸

Ceci aboutit à la naissance de deux patrimoines et par suite à la consécration de la théorie de patrimoine d'affectation.

Le mécanisme des sukuk paraît donc comme un moteur ouvrant la porte à la législation d'une part de la théorie de patrimoine d'affectation et d'autre part la consécration de la conception unilatérale de société.

¹⁹⁶ BARRIERE (F.), "Propriété, fiducie et sukuk", JCP E, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p.5.

¹⁹⁷ ABDALLAH (A.), *La sécurisation de la gestion fiduciaire. Pratiques conventionnelles et islamiques*. Préface de Philippe MERLE, L.G.D.J., DELTA, 2006, p.42.

¹⁹⁸ Etude réalisé par le CDVM (conseil déontologiques des valeurs mobilières), "Sukuk quel potentiel de développement au Maroc". Disponible sur le site : <http://www.cdvm.gov.ma>.

Paragraphe 2 : Conséquences d'adoption du mécanisme des sukuk : des avantages divers.

Ces législations présentent une très grande utilité sur le plan économique du pays et assurent une protection solide des entrepreneurs libanais, puisque l'adoption de la conception unilatérale et de la théorie de patrimoine d'affectation permet de limiter la responsabilité de l'entrepreneur libanais qui pourra par la suite se placer à pieds d'égalité avec l'entrepreneur français(B). De plus la consécration de la conception unilatérale aide à lutter contre les pratiques frauduleuses (A).

A- La lutte contre les pratiques frauduleuses :

La consécration de la société unipersonnelle au Liban permet de lutter contre la création des sociétés façade.¹⁹⁹

Une société est dite façade lorsqu'elle parait au tiers comme étant constituée par plusieurs personnes, or en réalité une seule personne se cache derrière cette structure virtuelle, cela donc constituera une fraude et trompera les tiers.

La raison de recours à une société façade réside dans la volonté de limiter la responsabilité envers les créanciers de la société à fin de les empêcher de saisir le patrimoine personnel.

La société unipersonnelle est donc une solution qui permet de limiter les cas de recours à la société fictive et protège donc les tiers contre la tromperie et de la fraude.²⁰⁰

Sur le plan économique, la séparation entre patrimoine personnel et patrimoine de la société unipersonnelle protège ce dernier des dettes qui portent sur le patrimoine personnel.

¹⁹⁹ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.175.

²⁰⁰MERLE (P.). *Droit commercial. Sociétés commerciales*. Dalloz, 16^e édition, 2013, p.269.

Ainsi, le mécanisme des sukuk consacrant le patrimoine d'affectation constituera une étape supplémentaire permettant la promotion au Liban des régimes protégeant la situation de l'entrepreneur tel les sociétés unipersonnelles et le trust.

L'avantage de l'adoption de mécanisme d'émission des sukuk ne se limite pas au cas de la loi libanaise mais atteint tous les législations qui n'adoptent pas la conception unilatérale de société et les poussent à légiférer des lois protégeant et encourageant l'entrepreneur.

Par conséquent, cet entrepreneur se trouve encouragé à exercer son activité commerciale sans aucun obstacle ni crainte psychologue du risque de perdre tout ce qu'il possède. En effet, grâce à la limitation de sa responsabilité à la limite de son patrimoine professionnel, son patrimoine personnel ne constitue plus un gage pour les créanciers professionnels.

Cette responsabilité limitée de l'entrepreneur sera donc l'objet de traitement dans la partie B si dessous.

B- Les avantages économiques :

L'émission des sukuk, la théorie de patrimoine d'affectation ainsi que la conception unilatérale engendrent des divers avantages économiques. D'une part, ces législations une fois consacrées au Liban garantissent la liberté et la flexibilité des activités économiques de l'entrepreneur libanais. D'autre part, ces législations protègent l'entrepreneur en lui assurant une responsabilité limitée.

1- Des activités économiques libres et flexibles :

Sur le plan de la liberté entrepreneuriale, l'associé unique dans une société unipersonnelle dispose d'une position beaucoup plus libérée que les associés dans une société pluripersonnelle.

En d'autres termes, la souplesse de la société unipersonnelle affirme son intérêt puisque " *l'entreprise est représentée par des droits sociaux et qu'il est possible de passer d'une société unipersonnelle à une société pluripersonnelle, l'entreprise pourra facilement s'adapter à toutes les exigences découlant de son évolution.*"²⁰¹

En effet, l'associé unique sera donc libre de céder et de vendre ses parts dans la société sans se confronter aux limites de telles opérations dans les sociétés pluripersonnelles. Dans ce dernier type de société, la cession des parts doit se faire sans refus des autres associés et elle est soumise à des conditions propres à chaque société.²⁰² Ceci n'est pas le cas de l'associé unique dans une société unipersonnelle qui peut librement céder ses droits sociaux.²⁰³

De plus, une société unipersonnelle à responsabilité limitée permet de lutter contre les problèmes qui peuvent apparaître en cas du mort de l'entrepreneur individuel exerçant son activité par le biais d'un FDC. La mort de ce dernier met fin le plus souvent à l'activité de l'entreprise mais en cas du mort de l'associé unique dans une société unipersonnelle, celle-ci se transforme en une société pluripersonnelle entre les héritiers qui peuvent volontairement partager et organiser les parts entre eux. Cela garantit ainsi la survie de cette entreprise.²⁰⁴

2 – La limitation de responsabilité

L'avantage le plus important de l'adoption de la conception unilatérale de société est la limitation de la responsabilité de l'entrepreneur.

²⁰¹ SERLOOTEN (P.), MONSERIE-BON (M-H), LIBERI (Y.). Les sociétés unipersonnelles, Joly, Lextenso, Alpha, 2010, Diffusion MAJD, p.14.

²⁰² MERLE (P.). *Droit commercial. Sociétés commerciales.* Dalloz, 16^e édition, 2013, p.189.

²⁰³ *Ibid.*, p.276.

²⁰⁴ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.183.

En effet, le principe de limitation de responsabilité est consacré "*dans l'article L.223-1 du Code de commerce pour les EURL et dans l'article L.225-1 auquel renvoie l'article 227-1 pour les SASU*".²⁰⁵

Cette forme de société permet de diminuer les cas de création des sociétés fictives puisqu'elle assure à l'entrepreneur une protection de son patrimoine personnel qui sera séparé de son patrimoine professionnel, ce qui aboutit donc à limiter sa responsabilité.

La responsabilité de l'entrepreneur dans une société unipersonnelle est limitée aux biens qu'il affecte à son activité professionnelle, et par la suite sa responsabilité est limitée seulement aux apports effectués.

Ceci veut dire que les créanciers de la société ne peuvent pas agir sur son patrimoine personnel et donc n'ont aucun droit sur les biens personnels non affectés à son exploitation.

Parallèlement à cela, les créanciers personnels ne peuvent pas agir sur les biens affectés à l'exploitation.

Dans le même sens, l'émetteur dans une opération d'émission des sukuk a une responsabilité limitée aux biens affectés au projet objet de financement, de sorte que les créanciers ayant des créances liées à ce projet ne peuvent pas agir sur son patrimoine personnel et ne disposent pas des droits sur les biens non affectés à ce projet.

En effet, lors de l'émission des sukuk la responsabilité de l'émetteur est limitée puisqu'il y a un partage des pertes et des profits juste et équitable, de plus la rémunération des porteurs dépend de la performance de l'actif. Cependant dans les

²⁰⁵ SERLOOTEN (P.), MONSERIE-BON (M-H), LIBERI (Y.). *Les sociétés unipersonnelles*, Joly, Lextenso, Alpha, 2010, Diffusion MAJD, p.8.

obligations conventionnelles cette limitation de responsabilité n'existe pas, les obligataires détenteurs des obligations reçoivent des revenus fixes et ne participent pas aux risques.²⁰⁶

A ce stade se rencontre l'émission des sukuk et le recours à la société unipersonnelle. Comme nous l'avons déjà prouvé, ces deux mécanismes contribuent à la limitation de responsabilité de l'entrepreneur.

La conception unilatérale des sociétés profite aux personnes physiques ainsi qu'aux personnes morales notamment les sociétés mères. En effet, la forme des sociétés filiales unipersonnelles permet d'une part à la société mère d'administrer et de contrôler la société filiale, et d'une autre part, de profiter du régime de la séparation du patrimoine du fait que le patrimoine de la société mère serait donc séparé de celui de la société filiale.²⁰⁷

Cela permet donc de limiter la responsabilité de la société mère et d'encourager à la création des sociétés mères, ce qui accélère le développement de l'Economie.

L'admission de l'opération d'émission des sukuk permet donc d'accepter l'idée de la création d'une société unipersonnelle.

Sur le plan économique, la conception unilatérale des sociétés permet de consolider la sécurité juridique de l'entrepreneur et assure sa protection notamment lors d'une crise économique.

²⁰⁶ Recherche effectuée par Maxula Bourse - Département Recherches et Analyses- "Sukuk définition- Modalité d'émission- Législation Tunisienne", octobre 2015. Disponible sur le site : <http://www.tustex.com/sites/default/files//Sukuk%20-%20Definition%20-%20Modalites%20d%27emission%20-%20Legislation%20Tunisienne%20%28Oct2015%29.pdf>

²⁰⁷ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.184.

Cette adoption de la conception unilatérale bouleversera les conditions de créations des sociétés, puisque la pluralité des associés ne serait plus nécessaire, la seule volonté de l'associé unique confiera la personne morale à la société.²⁰⁸

Cela permettra donc d'encourager les individus à entreprendre leurs propres emplois, et contribuera donc à l'évolution du système économique du pays, puisque la société unipersonnelle se présente comme un outil de création et une arme luttant contre le chômage.

Ainsi la société unipersonnelle facilite l'activité du commerçant en limitant sa responsabilité. C'est cette limitation qui brise le barrage psychologie des individus à entreprendre. En effet, au niveau unipersonnel, un individu n'a que le fonds de commerce comme outil pour entreprendre ; et qui dit fonds de commerce dit responsabilité illimitée. C'est cette responsabilité qui freine toujours un important nombre d'individus d'entreprendre et d'élargir le cercle commerciale.

Le refus de l'adoption de la conception unilatérale de société se fonde sur la nécessité de protéger les intérêts des créanciers. Or l'adoption de la conception unilatérale de société n'a pas pour objet d'aggraver le risque de non remboursement des créances et ne favorise pas la fuite de l'entrepreneur de ses engagements envers de tiers. Ceci est justifié par le fait que la création du patrimoine affecté à l'activité de cette société répond à plusieurs conditions protégeant le créancier.²⁰⁹ Nous trouverons parmi ces conditions de constitution de ce patrimoine, l'obligation de dresser un inventaire du contenu de ce patrimoine au registre du commerce.

²⁰⁸ MERLE (P.). *Droit commercial. Sociétés commerciales*. Dalloz, 16^e édition, 2013, p.271.

²⁰⁹ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparée*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.187.

Cette responsabilité limitée donc n'est pas sans limite et n'est pas absolue ; d'où l'exigence d'un cumul des deux mécanismes d'émission des sukuk et de la conception unilatérale de la société commerciale (section 2).

Section 2 : Le cumul entre les sukuk et la société unipersonnelle :

La responsabilité personnelle de l'associé unique réapparaît dans certains cas ce qui prouve la perméabilité du patrimoine d'affectation (paragraphe 1), d'où il paraît important de proposer le cumul comme solution à cette perméabilité (paragraphe 2).

Paragraphe 1 : La perméabilité de patrimoine d'affectation :

L'associé dans une société unipersonnelle se trouve dans certains cas responsable personnellement et de façon illimitée (A) du fait que la fiducie n'assure pas une protection totale de l'entrepreneur du fait de la perméabilité de patrimoine d'affectation (B).

A- Les exceptions à la responsabilité limitée de l'associé :

Une étanche séparation entre le patrimoine personnel et le patrimoine d'affectation est exigée à fin de ne pas engager la responsabilité personnelle de l'entrepreneur.²¹⁰

Ainsi, "pour que les sanctions du droit des procédures collectives s'appliquent doivent être établies la confusion des patrimoines ou l'unité économique".²¹¹

L'autonomie de patrimoine d'affectation doit être respectée, à défaut l'entrepreneur se trouve responsable personnellement et indéfiniment.

L'article L-651-2 du Code de Commerce Français dispose que « *lorsque la liquidation d'une personne morale fait apparaître une insuffisance d'actif, le*

²¹⁰FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014, p.231.

²¹¹ SERLOOTEN (P.), MONSERIE-BON (M-H), LIBERI (Y.). *Les sociétés unipersonnelles*, Joly, Lextenso, Alpha, 2010, Diffusion MAJD, p.10.

tribunal peut, en cas de faute de gestion ayant contribué à cette insuffisance d'actif, décider que le montant de cette insuffisance d'actif sera supporté, en tout ou en partie, par tous les dirigeants de droit ou de fait, ou par certains d'entre eux, ayant contribué à la faute de gestion. En cas de pluralité de dirigeants, le tribunal peut, par décision motivée, les déclarer solidairement responsables. En cas de simple négligence du dirigeant de droit ou de fait dans la gestion de la société, sa responsabilité au titre de l'insuffisance de l'actif ne peut pas être engagée.

Lorsque la liquidation juridique a été ouverte ou prononcée à raison de l'activité d'un entrepreneur individuel à responsabilité limitée à laquelle un patrimoine est affecté, le tribunal peut dans les mêmes conditions, condamner cet entrepreneur à payer tout ou partie de l'insuffisance d'actif. La somme mise en charge s'impute sur son patrimoine non affecté ».

Cet article montre la perméabilité donc du patrimoine d'affectation et les limites de la responsabilité limitée de l'entrepreneur en cas d'insuffisance d'actif résultant d'une faute commise par ce dernier.²¹²

La responsabilité personnelle de l'entrepreneur associée unique s'engage aussi en cas d'utilisation des biens de la société, pour répondre à ses intérêts personnels et propres besoins, qui a pour conséquence d'entraîner des pertes à la société.

Ainsi la Cour d'appel de Paris par un arrêt le 13 juillet 1993 a affirmé « *que l'EURL est une SARL ; que les intimés ne sauraient opposer à son gérant, associé unique, en l'absence de toute démonstration d'un comportement spécifique*

²¹² FROGER (V.), 'L'EURL (entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée) en résumé, 7/2/2007. Disponible sur le site : https://lentreprise.lexpress.fr/creation-entreprise/statuts/l-eurl-entreprise-unipersonnelle-a-responsabilite-limitee-en-resume_1533277.html

démontrant l'utilisation de la société à des fins personnelles étrangères à son objet, une prétendue confusions des patrimoines... »²¹³

L'entrepreneur doit donc veiller à poursuivre son activité et à respecter l'autonomie de patrimoine social. A défaut de quoi la responsabilité illimitée de l'entrepreneur individuel pourrait être rétablie.

Il convient de noter que la consécration de la création d'une société unipersonnelle n'a pas pour effet de laisser les créanciers sans garantis. La fraude commise par l'associé unique a pour conséquence d'engager sa responsabilité personnelle.²¹⁴

La fraude peut se manifester par le non-respect de séparation entre le patrimoine de société et le patrimoine personnel. C'est ainsi le cas où la société tombe en faillite suite à des actes frauduleux commis par cet associé.

Ainsi il y a limitation de responsabilité lorsque les règles régissant la société unipersonnelle sont respectées par l'associé unique. Une fois ce dernier viole ces règles et principes et confond le patrimoine personnel avec le patrimoine de la société, la responsabilité illimitée de l'entrepreneur est engagée.

B – La perméabilité du patrimoine fiduciaire :

Bien que la fiducie présente des avantages, elle a toutefois des faiblesses puisque le constituant n'a aucun pouvoir de gestion sur le patrimoine fiduciaire et sa responsabilité personnelle est engagée dans divers cas.

En effet, au terme de l'article 2025 alinéa 2 du Code Civil Français : « *en cas d'insuffisance du patrimoine fiduciaire, le patrimoine du constituant constitue le gage commun de ces créanciers, sauf stipulation contraire du contrat de fiduciaire*

²¹³ SERLOOTEN (P.), MONSERIE-BON (M-H), LIBERI (Y.). *Les sociétés unipersonnelles*. Joly, Lextenso, Alpha, 2010, Diffusion MAJD, p.10.

²¹⁴ FADLALLAH (H.), *Le régime de la micro-entreprise, étude comparé*, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014p.190.

mettant tout ou partie du passif à la charge de fiduciaire ». C'est aussi le cas de la législation libanaise qui annonce à l'article 11 de la loi numéro 520/96 que *"la mise en faillite du fiduciaire entraîne la suspension de l'échéance des avoirs fiduciaires et les intègre à ses actifs"*.

L'analyse de ces deux articles montre l'absence d'une totale indépendance de patrimoine fiduciaire.

La faiblesse de la fiducie apparaît aussi en cas de la mort du constituant, ce qui fait intégrer le patrimoine fiduciaire dans son patrimoine général en application de l'article 2030 alinéa 2 du Code Civil Français qui dispose que : *« lorsqu'il prend fin par le décès du constituant le patrimoine fiduciaire fait de plein droit retour à succession ».*

Tout cela permet de justifier que même le recours à la fiducie ne peut pas garantir une protection totale et solide du constituant contre le recours des créanciers.

Cette perméabilité de patrimoine d'affectation justifiée dans certains cas - notamment dans le cas de la fraude commise par l'entrepreneur - n'est pas toute à fait avantageuse et protectrice de l'entrepreneur au sein d'un milieu économique dans lequel sa résistance et sécurité représente des risques graves.

Le cumul donc entre émission des sukuk et conception unilatérale de société garantit sa résistance et sa protection contre les recours des créanciers.

Paragraphe 2 : la solution proposée: la double affectation du patrimoine

Les sukuk sont des titres ayant des caractères qui assurent le développement économique et renforcent les activités entrepreneuriales (A). Ainsi pour consolider la situation de l'entrepreneur un cumul de la société unipersonnelle et d'émission

des sukuk est proposé, ceci assure à l'entrepreneur une protection à double degré (B).

A- les sukuk : Titres renforçant le développement économique :

La finance islamique a joué un rôle très important au niveau économique et cela grâce à son fondement sur des principes consacrés par la Charia. Ces principes islamiques garantissent un climat économique sécurisé.

En effet les sukuk, instruments de la finance islamique constituent des moyens de financement alternatifs. En premier lieu ces sukuk sont des titres participatifs qui assurent une distribution juste de richesse et consolident la situation de l'entrepreneur. Ainsi la rémunération et le remboursement des porteurs des sukuk dépendent de la performance de l'actif sous-jacent ;²¹⁵ il y a donc un partage des pertes et des profits et le risque n'incombe pas seulement sur l'entrepreneur. Ce dernier bénéficie donc d'une situation solide et d'une responsabilité limitée. Cette responsabilité limitée et ce principe de partage des pertes et des profits ont pour effet d'encourager les petits entrepreneurs à s'intégrer dans les activités économiques. Ce qui favorise donc le développement économique dans le pays.

En second lieu, les sukuk sont des titres qui doivent être adossés à des actifs tangibles et réels. Ceci garantit par suite une économie réelle et sécurisée qui ne dépend pas du hasard. Par conséquent la charia prohibe toute transaction qui présente un caractère incertain et hasardeux.²¹⁶ Cette prohibition a prouvé son importance notamment au moment de la crise financière de 2008 où la finance islamique a pu mieux résister que la finance conventionnelle. L'exigence que les sukuk soient adossés à des actifs tangibles réels assure donc une activité

²¹⁵ BARRIERE (F.), "Propriété, fiducie et sukuk", *JCP E*, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p.3.

²¹⁶ "Les principes de la finance islamique".

Disponible sur le site : <http://fr.financialislam.com/les-principes-de-la-finance-islamique.html>

économique moins risquée à la fois à l'entrepreneur ayant besoin de financement et aux investisseurs porteurs des sukuk.

L'interdiction de l'intérêt par la charia, ²¹⁷est un autre caractère attirant et encourageant les commerçants à recourir aux instruments de la finance islamique et notamment aux sukuk.

Du point de vue du spécialiste américain de la finance islamique WARDE, « *le déclin de la finance traditionnelle, le développement des banques d'investissement et des sociétés de capital risque ainsi que la fusion des métiers de la finance justifient le bienfondé de la finance participative encore appelée finance islamique et permettent de contourner les débats relatifs à l'interdiction du taux d'intérêt* ». ²¹⁸

En effet les sukuk contiennent souvent dans leur structuration une promesse d'achat par l'émetteur qui s'engage soit à les racheter ou bien à acheter les actifs. Cette promesse d'achat s'exerce soit à la date de fin d'investissement soit en cas de défaut de l'actif ou en cas de dégradation de sa valeur ou bien en cas d'incapacité de l'émetteur d'honorer ses engagements convenus avec les investisseurs. Cette promesse d'achat entraîne à des avantages remarquables :

En premier lieu, elle rend les sukuk liquides puisque les investisseurs par cette promesse récupèrent leur argent investi.

²¹⁷ "Les principes de la finance islamique".

Disponible sur le site : <http://fr.financialislam.com/les-principes-de-la-finance-islamique.html>

²¹⁸PATEL (A.), 'Financement de PME: une place pour les sukuk participatifs'. Disponible sur le site : <https://ribh.files.wordpress.com/2015/03/financement-des-pme-une-place-pour-les-sukuk-participatifs-anass-patel.pdf>.

En second lieu, cette promesse d'achat constitue un moyen qui aide à se mettre face contre la dépréciation de la valeur des actifs et contre les événements éventuels de défaut.²¹⁹

Bien que cet engagement constitue une pratique dans le marché des sukuk, les juristes musulmans considèrent que la promesse d'achat à un prix déterminé à l'avance est contraire au principe de partage des pertes et des profits imposé par la Charia notamment dans les cas où l'émetteur est un "*Moudarib*", "*Mousharek*" et "*Wakil bil Istismar*" et tant qu'il ne fait pas preuve de négligence ou de transgression des conditions du contrat.²²⁰

Cet engagement n'est pas donc sans limite et sans conditions. En effet, l'AAOIFI en 2008 a déclaré qu'*il est interdit au « Moudarib, Mousharek ou Wakil Bil Istismar de s'engager à acheter les actifs des détenteurs des sukuk ou de leurs représentants par la valeur nominale des sukuk à maturité... Tandis que le Moudarib, le Mousharek ou Wakil Bil Istismar garantit la valeur nominale des sukuk en cas de négligence ou transgression des conditions du contrat ».*

Il en découle que l'opération d'émission des sukuk est une alternative de financement qui prend en considération et protège de façon juste et équitable les intérêts des émetteurs ainsi que celles des investisseurs porteurs des sukuk.

Cependant, l'engagement de "*Mousharik*", "*Moudharib*" ou "*Wakil*" est autorisé lorsque l'achat se fait par la valeur des actifs à la date de l'exécution de cet achat.

²¹⁹AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

²²⁰*Ibid.*

De ce fait les porteurs supportent les risques de pertes et bénéficie de la performance de l'actif.

Par conséquent, les sukuk assurent donc une liquidité d'autant plus qu'ils garantissent une diversification aux investisseurs qui souhaitent de s'intégrer dans des financements conformes à la Charia.²²¹

L'entrepreneur bénéficie donc de plus de sécurité puisque ses biens propres ne sont pas affectés et ne constituent pas un gage aux porteurs des sukuk.

L'émetteur doit détenir l'actif sous-jacent objet de sukuk de façon séparée de ses biens propres selon les standards de l'AAOIFI en 2008.²²²

En effet, dans une opération d'émission des sukuk les investisseurs ne peuvent effectuer aucun recours sur les autres actifs revenant aux émetteurs et qui ne sont pas concernés dans l'opération d'émission. Leur rémunération dépend de la performance de l'actif sous-jacent les revenus de ces actifs sont donc leur seule source de paiement. Ceci n'est que l'application du principe de partage des pertes et des profits imposé en Islam. Par conséquent les émetteurs se trouvent donc protégés et leur responsabilité limitée.

De plus, les sukuk sont des titres négociables, ce qui permet de favoriser le développement économique du pays et renforce les activités entrepreneuriale et les investissements. En effet pour être négociables les sukuk doivent représenter un droit indivis sur des actifs tangibles ou sur l'usufruit des actifs aux quels ils sont adossés.²²³

Toutefois, il faut noter que la négociation des "*sukuk Mourabaha*" et des "*sukuk Salam*" est interdite. Cette interdiction est justifiée et affirmée par le Prophète

²²¹ "Prospectus d'émissions des sukuk Ijara BMCI 2015-2020".

http://www.bmci.ma/sites/default/files/prospectus%20bmci_2015.pdf

²²² BARRIERE (F.), "Propriété, fiducie et sukuk", *JCP E*, n°10, 10 Mars 2011, 1203, p.5.

²²³ Etude réalisé par le CDVM (conseil déontologiques des valeurs mobilières), "Sukuk quel potentiel de développement au Maroc", Disponible sur le site <http://www.cdvm.gov.ma>

parce que l'échange du passif contre un autre donne lieu au "*Gharar*" relatif à l'incertitude du paiement en or ou en argent.²²⁴

En guise de conclusion, les sukuk sont des titres ayant des caractères qui facilitent les activités commerciales et économiques. Bien que la charia impose des restrictions et des interdictions relatives à l'émission des sukuk ceci ne nie pas leur importance.

En effet, ces interdictions et limites imposées par la charia assurent une activité économique sécurisée sans risque à la différence des moyens de financements traditionnels.

B- le cumul : Une protection à double degré :

Malgré les avantages déjà citées ci-dessus les sukuk sont des titres qui peuvent être exposé aux différents risques.

En effet, les risques liés aux sukuk peuvent être des risques de marché, de crédit, de liquidité et de charia :²²⁵

Le risque de marché constitue un risque de rendement qui affecte surtout les sukuk "*Ijara*", "*Istisnaa*" ou "*Salam*" en cas de changement des taux de marché.

Par ailleurs, les sukuk peuvent s'exposer au risque de crédit, de façon générale les sukuk sont exposés au risque de chute de la valeur de marché de l'actif qui entraîne à la réduction de montant du remboursement à échéance. Tandis que le risque de liquidité résulte de l'absence d'acheteur sur le marché secondaire.

Enfin, dans le cas où l'émetteur ne respecte pas les stipulations contractuelles le contrat peut s'annuler aux yeux de la charia.

²²⁴AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>.

²²⁵ Etude réalisé par le CDVM (conseil déontologiques des valeurs mobilières), "Sukuk quel potentiel de développement au Maroc". Disponible sur le site : <http://www.cdvm.gov.ma>.

Face aux risques qui peuvent confronter le mécanisme des sukuk, le cumul des sukuk et de la société unipersonnelle peut constituer une solution assurant un climat entrepreneuriale solide, libre et flexible. Par suite le cumul de la société unipersonnelle et de l'émission des sukuk fait de cette société une société éthique. En effet, une société est dite éthique lorsque son objet ne se limite pas à la recherche des profits mais aussi prend en considération le respect des principes moraux, religieux ou environnementaux.

L'idée de la création des sociétés éthiques n'est pas nouvelle notamment aux Etats-Unis où il est possible de créer une société dont l'objet répond non seulement à l'intérêt financier ou recherche des profits mais aussi à des intérêts sociaux et moraux.²²⁶

Trois nouvelles formes sociales : la "*Low Profit Limited Liability Company*", la "*Benefit Corporation et la Flexible Purpose Corporation*", ont été adoptés par les législations des Etats-Unis.

Ces sociétés donc prennent en considérations des valeurs morales, sociales et environnementales tout en recherchant des profits.

En répondant à la question de la possibilité d'intégration des sociétés éthiques en droit français le juriste Jonathan Quiroga-Galdo considère que "*le droit français des affaires est un droit vivant qui n'hésite pas à recevoir de nouvelles institutions juridiques de l'étranger : on pense notamment à la fiducie, copie imparfaite du trust de Common Law, que certains opérateurs économiques ont espéré sharia-*

²²⁶ TECHNE (V.), " La création des sociétés éthiques par le droit américain : un système importable en France- Questions à Jonathan QUIROGA-GALDO", *lexbase- Hebdo édition privée affaire : sociétés*, n°269, 20 octobre 2011.

compatible avec la figure de la sukuk qui relève de la finance islamique, souvent présentée comme d'inspiration éthique".²²⁷

L'idée donc de cumul de la société unipersonnelle à responsabilité limitée et de l'émission des sukuk n'est pas ni étrangère ni loin de s'importer dans le système juridique internationale.

Ce cumul constitue une protection à double degré à l'entrepreneur puisqu'il lui permet de se protéger contre les cas de perméabilité de son patrimoine d'affectation qui peuvent exister dans une société unipersonnelle sans émission des sukuk. Ce cumul présente des avantages sur le plan économique et permet d'attirer de nouveaux capitaux.

Ce cumul permet aussi de consolider la protection de l'entrepreneur contre le recours des créanciers, dont sa responsabilité se trouve engagée malgré son recours au mécanisme de la fiducie et ceci à cause de la perméabilité de patrimoine fiduciaire.

Ces avantages résultent de la nature hybride et participative des sukuk, du fait que la rémunération se fait en fonction de la performance de l'actif sous-jacent ainsi que cette nature participative permet de renforcer les fonds propres de la société sans entraîner une dilution du capital.

En effet ce cumul permet de renforcer la liquidité de la société et de diminuer les risques aux investisseurs. En effet, non seulement les investisseurs islamiques bénéficient de ce mécanisme mais aussi les investisseurs non islamiques.

²²⁷ TECHNE (V.), " La création des sociétés éthiques par le droit américain : un système importable en France- Questions à Jonathan QUIROGA-GALDO", *lexbase- Hebdo édition privée affaire : sociétés*, n°269, 20 octobre 2011.

Si le recours au mécanisme des sukuk répond aux exigences des investisseurs religieux voulant s'intégrer dans des activités dites "*Halal*", cela ne nie pas les avantages des sukuk aux investisseurs non islamiques du fait que ce mécanisme garantit une économie réelle, leur apporte plus de sécurité, diminue leur risque et leur permette d'élargir leurs allocations obligataires existantes.²²⁸

Le cumul entre société unipersonnelle et émission des sukuk peut avoir la structure suivante :

L'entrepreneur crée en premier lieu une société unipersonnelle, cela entraîne une séparation entre son patrimoine personnel et le patrimoine social. Ceci constitue donc une première étape de protection contre les recours des créanciers personnels. En second lieu, cette société unipersonnelle dotée d'une personnalité morale crée à son tour une SPV qui se charge d'émettre des sukuk sur le fondement par exemple du Contrat de "*Moudaraba*".

En effet, la "*Moudaraba*" est un contrat par lequel le "*Moudarib*" apporte son travail et son savoir faire et le "*Rab El Mal*" apporte le capital qui sera affecté uniquement au financement du projet géré par le "*Moudarib*". Ainsi la "*Moudaraba*" constitue « un mécanisme de gestion du patrimoine d'autrui ». ²²⁹

De plus, l'obligation d'effectuer une séparation entre les fonds propres du "*Moudarib*" et les fonds affectés s'impose de façon plus rigide dans la "*Moudaraba*" limitée ("*Moukayada*") où le "*Moudarib*" est tenu de ne pas mélanger ses biens personnels avec les fonds objet du contrat de "*Moudaraba*".²³⁰

Par la suite, ces investissements récupérés par les investisseurs porteurs des sukuk s'affectent uniquement dans le financement du projet et ne peuvent être utilisés

²²⁸ "Prospectus d'émissions des sukuk Ijara BMCI 2015-2020".

http://www.bmci.mr/sites/default/files/prospectus%20bmci_2015.pdf

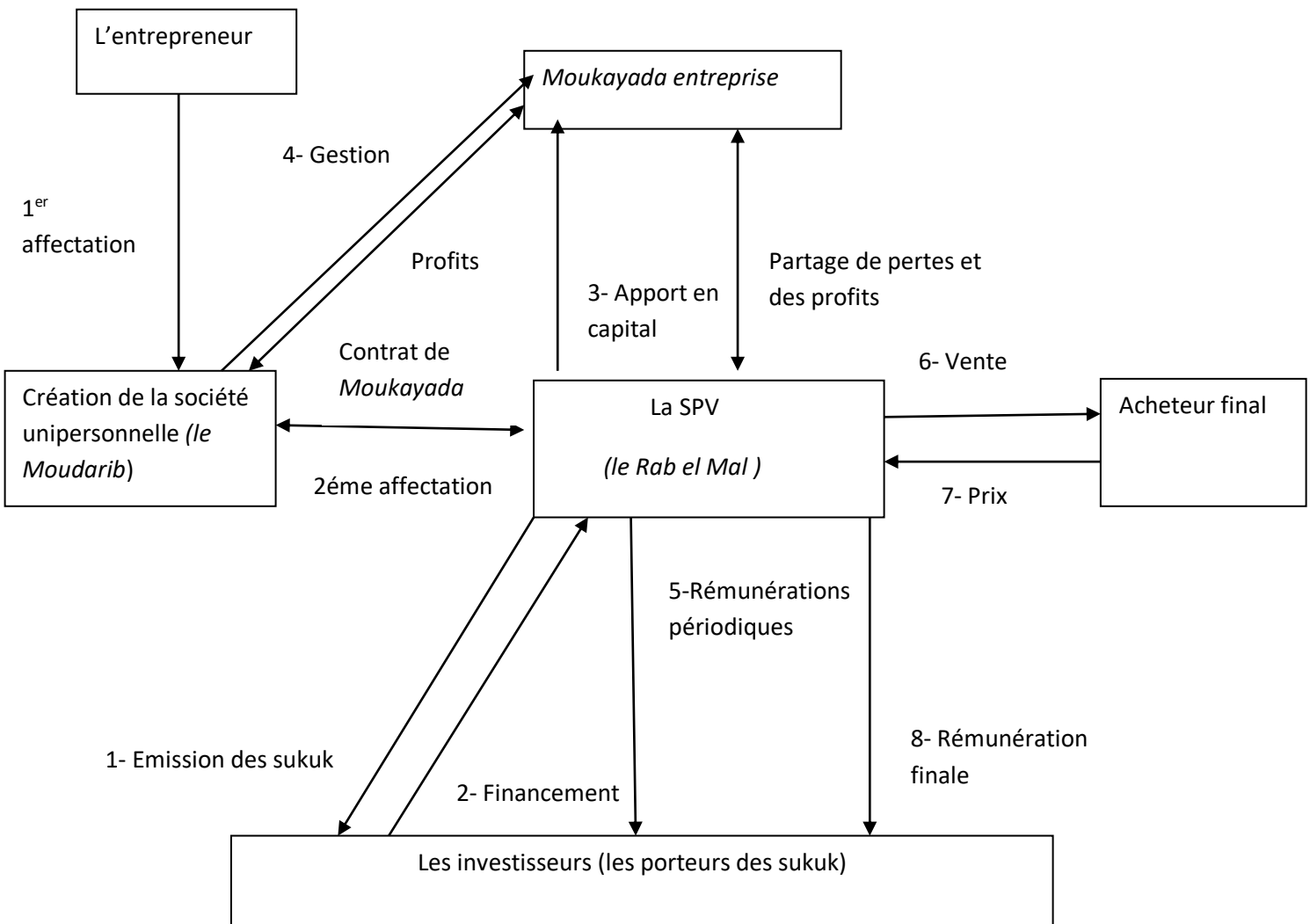
²²⁹ ABDALLAH (A.), *La sécurisation de la gestion fiduciaire. Pratiques conventionnelles et islamiques*. Préface de Philippe MERLE, L.G.D.J., DELTA, 2006, p.47.

²³⁰ *Ibid.*, p.178.

pour d'autre objet. Cela constitue une deuxième étape de protection contre les recours des créanciers personnels.

Ainsi nous pouvons parler "d'une double affectation" et d'une protection à double degré qui met le projet ou actif objet de financement à l'abri de recours des créanciers personnels et des cas de perméabilités de patrimoine d'affectation.

Ci-dessous un schéma qui illustre la double affectation :



Conclusion :

La finance islamique "*est une finance éthique, religieuse et sociale qui place la croissance économique aux cœurs de ses préoccupations et dépasse la dimension matérielle fondée sur la richesse matérielle, vers le bien être sociale, la solidarité, et la lutte contre toute inégalité sociale*".²³¹

Parmi les institutions de la finance islamique apparaissent les sukuk.

En effet, l'émission des sukuk est un moyen de financement par lequel l'émetteur crée le plus souvent un SPV qui se charge à récupérer les fonds des investisseurs en contrepartie d'émission des certificats. De plus, il existe des diverses formes des sukuk, leur émission se fait sur la base des contrats islamiques comme "*l'Ijara*" et la "*Mourabaha*". (Dont 7 formes ont fait l'objet de notre étude.)

En outre, nous avons vu que ce mécanisme doit respecter les principes islamiques notamment celui de partage des pertes et des profits puisque la rémunération des porteurs des sukuk dépend de la performance des actifs sous-jacents. Par la suite ces porteurs ne jouissent pas en principe d'un droit de propriété absolu comme il est mentionné par le code civil français, en revanche disposent d'une " propriété bénéficiaire" sur les actifs sous-jacents. Dans le but de résoudre la problématique de la nature des droits des porteurs, nous avons vu que plusieurs systèmes ont utilisé la fiducie comme vecteur d'émission des sukuk. A leur tour les pays anglo-saxon utilisent le mécanisme du trust (l'équivalent de la fiducie) pour établir l'émission des sukuk. Sur ce point, nous pouvons conclure que l'émission des sukuk permet d'élargir la mise en œuvre du mécanisme de la fiducie ainsi que celui du trust.

²³¹ ELLOUMANI (L), 'Les obligations islamiques (sukuk) une réflexion théoriques', article publié sur *MAROCAN JOURNAL OF BUSINESS STUDIES*, décembre 2017. Disponible sur le site : <http://www.emaa.ma/mjbs/articles/pdfs/vol1issue1/10%20V1N1%20MJBS%20177-187.pdf>.

Nous avons aussi abordé par notre étude la question de responsabilité de l'émetteur qui doit détenir les actifs sous-jacents objets de l'émission de façon séparé de ses autres actifs. Ainsi, nous constatons que les investisseurs, créanciers, ne peuvent que recourir sur ces actifs objets de l'opération en cas de défaut des sukuk, et par conséquence leur rémunération dépend comme déjà traité de la performance des actifs sous-jacents.

Par ailleurs, nous avons pu constater que l'émission des sukuk garanti une responsabilité limitée à l'entrepreneur et ceci en se basant sur la théorie de l'affectation du patrimoine : ainsi une fois l'émission des sukuk est établie cette théorie va être consacré. Ceci permet par ailleurs, de catalyser et renforcer la consécration de la conception unilatérale de société qui se fond aussi sur cette théorie d'affectation du patrimoine.

Il s'ensuit que les sukuk sont des instruments islamiques alternatifs de financement ayant de divers avantages. Ce sont des instruments qui favorisent l'accès à une nouvelle classe d'investisseurs ce qui assure la diversification du portefeuille de l'émetteur. En effet, *« à travers cet instrument, il y a eu la levée, entre 2001 à 2016, de près de 857 milliards de dollars dans le monde, dont 73 % entre 2011 et 2016. Le marché des Sukuk a connu des taux de croissances importants avec une moyenne allant de 10 à 15 % durant cette période... Pour ce qui est des émissions à l'international, c'est près de 182 milliards de dollars US qui ont été levés, durant la même période, contre 675 milliards pour les marchés domestiques »*.²³²

L'émission des sukuk entraîne des avantages économiques, éthiques et sociaux.

Ces instruments sont des moyens qui permettent d'établir la justice sociale, de garantir à l'investisseur un climat d'économie et de gain réel et d'assurer une

²³²MAZARI (S.), '' Les sukuk à l'appui d'un système de finance islamique'', Article n°3 Revue IFIDAS, 5 Décembre 2017. Disponible sur le site : <https://fr.linkedin.com/pulse/les-sukuk-%C3%A0-lappui-dun-syst%C3%A8me-de-finance-islamique-sofiane-mazari->

liquidité à l'entrepreneur. En d'autres termes, *"les sukuk répondent d'une part au besoin de liquidité des agents et d'une autre à la problématique de diversification des investisseurs soucieux de trouver des produits financiers conformes à leurs exigences éthiques"*.²³³

En outre, les sukuk sont des instruments de financements participatifs car l'émission des sukuk s'effectue sur le fondement d'un partage juste et équitable des pertes et des profits. La rémunération des porteurs dépend de la performance de l'actif sous-jacent. Ceci garanti donc une distribution juste et égale de la richesse.

Ces avantages ne se limitent pas aux secteurs privés puisque l'émission des sukuk engendre plusieurs avantages aux secteurs publics et au financement des projets de l'Etat.

En effet, au lieu de recourir aux moyens de financements classiques tels que les titres de dettes ou crédits à intérêt qui augmentent les charges des dettes et affaiblissent l'Etat; ce dernier peut par le recours à l'émission des sukuk assurer le développement et le financement des divers secteurs (santé, éducation, infrastructures et transport). Ceci tout en conservant son indépendance économique et sa souveraineté.

Les sukuk jouent un rôle considérable dans le financement des infrastructures, ce qui a poussé plusieurs pays à les émettre tel le Pakistan, Bahreïn, Qatar ou la Turquie.

En effet, les moyens classiques de financements affaibli l'Etat ainsi que son indépendance d'où l'utilité de recourir à ces instruments participatifs appelés

²³³AL KHAWARIZMI-GROUP, "Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- Disponible sur le site : <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>

sukuk. De plus l'émission des sukuk favorise le financement de budget national et apporte de liquidité aux institutions publiques.²³⁴

Par suite l'Etat pourra à travers "*les sukuk d'Ijara Wa Iqtinaa*" acquérir la propriété des actifs à terme du contrat.

A leur tour, "*les sukuk de Moudaraba*" assurent une totale indépendance à l'Etat ("*le Moudarib*") qui s'occupe seule de la gestion et la direction du projet sans l'intervention des investisseurs dont leur rôle se limite à apporter le capital.

De même "*les sukuk Salam*" garantissent à l'Etat une liquidité immédiate lui permettant de financer ses projets.

Malgré l'importance de ces modalités alternatives de financement, il n'existe pas jusqu'à ce jour une législation unique et unanime organisant l'émission de ces sukuk.

De plus, la nature des droits des porteurs des sukuk sur les actifs sous-jacent a retardé la mise en œuvre de ces instruments dans plusieurs pays notamment ceux qui consacrent la notion absolue de propriété comme les pays de traditions romano-germanique.

Néanmoins, l'émission des sukuk engendre des avantages économiques puisque les sukuk sont des titres adossés à des actifs réels. Ceci permet d'assurer le développement d'une économie réelle sans risque, et loin du hasard.

L'émission des sukuk permettra donc à l'Etat libanais de financer des projets d'infrastructures sans mettre à sa charge des versements d'intérêt, ainsi il pourra réduire le recours aux impôts et autres modalités classiques qui affaiblissent l'Economie de l'Etat.

²³⁴ مختار بونقاب وزوايد لزهارى الصكوك الاسلامية كأداة لتمويل المشاريع الحكومية ومعالجة العجز في الموازنة العامة مركز ابحاث
فقہ المعاملات الاسلامیة - <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>

En outre, l'émission des sukuk pousserait le législateur libanais à élargir la fiducie libanaise et catalyse la reconnaissance du patrimoine d'affectation.

"Cette affectation, une fois introduite, pourrait avoir plusieurs concrétisations, telles que la fiducie à la française, la société unipersonnelle et le trust anglo-saxon".²³⁵

Ainsi, nous pouvons proposer les sukuk comme instruments permettant d'élargir le cercle des actes unilatéraux.

De plus, le Liban est un pays qui souffre des charges des dettes publiques. En effet, les moyens classiques de financement auquel l'Etat libanais fait recours affectent son indépendance et ne constituent que des solutions temporaires.

Ainsi, par le biais du mécanisme des sukuk souverains, l'Etat libanais pourra financer les projets d'infrastructure ainsi que des divers secteurs comme celui de la santé, de l'éducation et de l'électricité. Ceci tout en conservant son indépendance et sa liberté dans la gestion du projet. Cette liberté et indépendance résultent de l'application de règles relatives à l'émission des sukuk déjà traitées.

Ainsi, les sukuk constituent des moyens alternatifs de financement sans versement d'intérêts aidant le pays à sortir de la crise économique et palliant le déficit budgétaire de l'Etat.

Il en découle que les sukuk constituent des instruments qui relancent l'entrepreneuriat et sont considérés comme des outils créant des emplois.

Par la suite les sukuk assurent un climat solide et sécurisé qui encourage les petits entrepreneurs en besoin de financement et les chômeurs à effectuer des projets, en garantissant un mécanisme de financement participatif avec un risque réduit par rapport aux mécanismes conventionnels.

²³⁵ FADLALLAH (H.), "La redécouverte du droit économique islamique – les cas des sukuk islamique et du trust", *Revue de la faculté de droit et des sciences politiques*, n° 13, 2/2017, p.202.

En outre, nous pouvons déduire que l'émission des sukuk garanti le développement économique et sociétaire des activités commerciales. En effet, dans le but d'assurer une protection effective et solide de l'activité entrepreneuriale nous avons proposé d'effectuer un cumul entre les systèmes d'émission des sukuk et de la société unipersonnelle. Ceci comme nous avons déjà déterminé assure une double affectation pour arriver ensuite à une protection à double degré de l'entrepreneur.

De plus, afin de résoudre le litige qui existe aujourd'hui entre les anciens locataires et les propriétaires, et suite à la mise en vigueur de la nouvelle loi de location, nous proposons comme solution le recours au mécanisme d'émission des sukuk et notamment "*les sukuk d'Ijara Wa Iqtinaa*". Dans le même sens, l'Etat libanais pourra récupérer des fonds à travers l'émission des sukuk afin de financer les projets garantissant au peuple libanais le droit à l'habitat. Définitivement, la technique d'émission des sukuk - qui sont des titres participatifs ne donnant pas lieu au versement d'intérêts - résoudra le litige existant entre les locataires et les propriétaires. En effet, cette technique garantit aux locataires un habitat en contrepartie du versement des loyers dont le montant n'est pas élevé.

Face à ces avantages nous pouvons affirmer donc l'utilité et le besoin de l'émission des sukuk au Liban puisque c'est un mécanisme qui établie une égalité entre l'émetteur (partie en besoin de financement) et les investisseurs porteurs des sukuk, ce qui va garantir le développement économique du pays et encourage l'activité entrepreneuriale.

Ainsi comme nous l'avons déjà mentionné, les sukuk catalysent la consécration de la théorie du patrimoine d'affectation, contribuant au renforcement de la consécration de la conception unilatérale de société. En effet, le législateur libanais a consacré aujourd'hui la possibilité de créer une société unipersonnelle dans le cas de la société offshore (cette dernière est régie par le décret loi numéro 46 du 26 juin 1983 modifié par la loi numéro 19 du 5/9/2008) et celui de la société à

responsabilité limitée. Le Parlement a adopté donc la possibilité de créer une société offshore unipersonnelle par la loi n°85 du 10 octobre 2018; et en mars 2019 il a autorisé expressément l'associé unique de créer une société unipersonnelle à responsabilité limitée. Sur ce point, nous trouvons que l'émission des sukuk pourra généraliser et élargir le cercle des actes unilatéraux renforçant ainsi la conception unilatérale de l'activité entrepreneuriale et sociétaria.

Ainsi nous réclamons un appel au législateur libanais d'étendre et d'élargir la conception unilatérale de la société pour englober la forme de la société anonyme. Par conséquent une seule personne physique pourra constituer une société anonyme qui aura pour mission d'émettre des sukuk. Par cette réforme le législateur libanais garantira une parfaite responsabilité limitée à l'entrepreneur.

Bibliographie

I -Ouvrages et répertoires :

A- En langue Française :

- 1- ABDALLAH (A.),
La sécurisation de la gestion fiduciaire. Pratiques conventionnelles et islamiques, Préface de Philippe Merle, L.G.D.J., DELTA, 2006.
- 2- CARBONNIER (J.),
Droit civil. Les biens. Les obligations. PUF, 1 octobre 2004.
- 3- EL DAYE (A.),
La fiducie en droit privé libanais, PUS, 2008.
- 4- FADLALLAH (H.),
Le régime de la micro-entreprise, étude comparé, Préface des messieurs les professeurs Jacques MESTRE et Georges NAFFAH, LGDJ, Sader, 2014.
- 5- HERBOTS (J.), PHILIPPE (D.),
Le trust et la fiducie- Centre de droit et des obligations U.C.L- Colloque U.C.L-KUL 9 Février 1996- Générale de banque, Bruxelles- BRUYLANT BRUXELLES 1997,
- 6- MERLE (P.).
Droit commercial. Sociétés commerciales. Dalloz, 16^e édition, 2013.
- 7- WITZ (C.),
Fiducie- Introduction et constitution, Fasc. 10, JursClasseur Notarial Répertoire, 22 juin 2012.
- 8- SERLOOTEN (P.), MONSERIE-BON (M-H), LIBERI (Y.).
Les sociétés unipersonnelles. Joly, Lextenso, Alpha, 2010. Diffusion MAJD.

B- En anglais

EL TIBY (A.-M.), GRAIS (W.),

Islamic finance and economic development, Wiley 2015.

C- En arabe :

علي ابراهيم

- القانون المدني - الاموال والحقوق العينية العقارية الاصلية - ٢٠١٣ -

اعداد بول جورج مرقص - تقديم سلامة رياض - تدقيق شرعي احمد محي الدين احمد -
الصيرفة الاسلامية نشأتها تطورها قوننتها وتنظيمها في لبنان - منشورات البركة - ٢٠١٠

مصطفى العوجي

- القانون المدني الموجبات المدنية - منشورات الحلبي الحقوقية - ٢٠٠٦ -

II -Articles :

1- Barrière (F.),

"Propriété, Fiducie et sukuk", *JCP E*, n°10, 10 Mars 2011,1203, p.1 et s.

2- BEYNEX (I.),

"Apport et utilité de la notion de l'indisponibilité en droit patrimonial français à l'aune du trust anglo-saxon, de la fiducie et de l'EIRL," *LPA*, n° 67, avril 2012, p.23 et s.

3- BOURABIAT (F.),

"Finance islamique en France : éclairage sur les nouvelles opportunités offertes aux investisseurs". *Revue de droit bancaire et financier*, n°4, juillet 2009, étude 27.

4- CHARLIN (J.),

"Fiducie, sukuk et autres mourabaha ou ijara, - A propos de la finance islamique", *JCP E*, n°41, 8 Octobre 2009, 1946, p.4 et s.

5-FADLALAH (H.),

"La redécouverte du droit économique islamique – les cas des sukuk islamiques et du trust". *Revue de la faculté de droit et des sciences politiques*, n°13 2/2017, p.188 et s.

6- HAMRA-KROUHA (M.),

"Aspects juridiques des investissements islamiques et intérêts patrimoniaux", *Gazette du Palais*, 18 décembre 2007, n°352, p.16 et s.

7- JAHEL (S.),

"L'actualité du droit en pays de Charia'a". *P.A*, 13 juillet 2005, n°138, p.41.

8- KABBAJ (H.), LEGENDRE (X.),

"Le cadre fiscal de la finance islamique", *Revue de droit fiscal*, n°3, 14 janvier 2009, 53, p.2 et s.

9- LASSERE CAPEDEVILLE (J.),

"La finance islamique : une finance douteuse", *Revue de droit bancaire et financier*, n°5, Septembre 2009, étude 32, p.3 et s.

10- LEBORGNE (A.),

"Droit de l'exécution", *Dalloz*.2012, p.1510 et s.

11- SAINT MARC (G.),

"La finance islamique : une alternative pour financer l'économie française ?", *Bulletin Joly Bourse*, 1 Avril 2009, n°2, p.153 et s.

12- STORK (M.), ZEYYAD CEKICI (I.),

"Les sukuk : aspects de droit français et de droit musulman". *Revue de droit bancaire et financier*, n°2, Mars 2011, étude 17, p.2 et s.

III- Articles et rapport sur internet :

A- En langue française :

a- Les articles dont les auteurs sont connus :

1- AL KHAWARIZMI-GROUP,

"Les sukuk une alternative de financement pour le Maroc", 28 décembre 2012, Islamic Business Researches center- <https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds/les-sukuk-une-nouvelle-alternative-de-financement-pour-le-maroc.aspx>

2- AMRANI HANNOUDI (O.)

" Sukuk développement et défis", 21 Mars 2016,
[https://www.researchgate.net/publication/299281279 Sukuk developpement e t defis](https://www.researchgate.net/publication/299281279_Sukuk_developpement_et_defis)

3- BABIN (J.),

"Sociétés Offshore : plus besoin de cofondateurs au Liban", article publié le 30 novembre 2018, <https://www.lecommercedulevant.com/article/28712-societes-offshore-plus-besoin-de-cofondateurs-au-liban>

4- BARRIERERE (F.),

"La fiducie française ou le réveil CHAOTHIQUE d'une belle au bois dormant", *Revue de droit de McGill*,
http://lawjournal.mcgill.ca/userfiles/other/78736-Article_5_Barriere_1.pdf

5- BAUDOIN (V.), BENGARI ABOU NOUR(T.), RUSTART (Q.),

" Les sukuk un regard croisé en droit commerciale islamique français et luxembourgeois". *Option finance* n°1279, 21 juillet 2014,
<http://rutsaertlegal.com/IMG/pdf/20140721-sukuk-luxembourg-optionfinance.pdf>.

6- BEYDON (C.)

"Les sukuk Malaisiens des ovnis pour le droit français"-30/7/2016,
<https://blogs.parisnanterre.fr/article/les-sukuk-malaisiens-des-ovnis-pour-le-droit-francais>.

7-BUTLER (R.), CHAN (W-M), ITHURBIDE (Ph.), RODRIGUEZ (S.),

"Tout ce que vous avez toujours voulu savoir sur les sukuk sans jamais oser le demander ...", 16 Mai 2012. <https://ribh.files.wordpress.com/2007/08/tout-ce-que-vous-avez-toujours-voulu-savoir-sur-les-sukuk- amundi mai-2012.pdf>

8- ELLOUMANI (L),

"Les obligations islamiques (sukuk) une réflexion théoriques", article publié sur *MAROCAN JOURNAL OF BUSINESS STUDIES*, décembre 2017,
<http://www.emaa.ma/mjbs/articles/pdfs/vol1issue1/10%20V1N1%20MJBS%2017-7-187.pdf>.

9-DIAB (N.), NAJJAR (A.).

"Réforme du code de commerce : entre innovations et toiletteage".26/4/2019.Disponible sur le site :

<https://www.lorientlejour.com/article/1168054/reforme-du-code-de-commerce-entre-innovations-et-toiletage.html>

10- Etude réalisé par le CDVM (conseil déontologiques des valeurs mobilières), "Sukuk quel potentiel de développement au Maroc", <http://www.cdvm.gov.ma>

11- FROGER (V.),

"L'EURL (entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée) en résumé", 7/2/2007. https://lentreprise.lexpress.fr/creation-entreprise/statuts/l-eurl-entreprise-unipersonnelle-a-responsabilite-limitee-en-resume_1533277.html

12- LEIN (S.),

"Les sukuk sont en plein expansion et se lance à la conquête du monde", 29 mars 2012, www.labanqueislamique.fr/

13- MAZARI (S.),

"Les sukuk à l'appui d'un système de finance islamique".*Article n°3 Revue IFIDAS*, 5 Décembre 2017

<https://fr.linkedin.com/pulse/les-sukuk-%C3%A0-lappui-dun-syst%C3%A8me-de-finance-islamique-sofiane-mazari->

14- MEHBOOBHAI TAI (F.), ZRARI (L.),

"Sukuk et fiducie, retour sur une problématique d'intégration", <http://aidimm.com/sukuk-et-fiducie-retour-sur-une-problematique-d-integration>.

15- NAIT SLEIMANI (M.),

"La finance islamique et Capital d'investissement : apports des financements participatifs pour la création et le développement de PME",

<https://www.kantakji.com/media/175315/321.pdf>.

16- PATEL (A.),

"Financement de PME: une place pour les sukuk participatifs", <https://ribh.files.wordpress.com/2015/03/financement-des-pme-une-place-pour-les-sukuk-participatifs-anass-patel.pdf>.

17-RAPPELLI (S.),

"L'EIRL : une révolution sans effet? ", lettre de l'observatoire n°31, 16 septembre 2011, <http://docplayer.fr/3272760-L-eirl-une-revolution-sans-effet.html>.

18- Recherche effectuée par Maxula Bourse - Département Recherches et Analyses- "*Sukuk définition- Modalité d'émission- Législation Tunisienne*", octobre 2015. Disponible sur le site :

<http://www.tustex.com/sites/default/files//Sukuk%20-%20Definition%20-%20Modalites%20d%27émission%20-%20Législation%20Tunisienne%20%28Oct2015%29.pdf>

b- Les articles dont les auteurs sont anonymes :

1- "Banque islamiques de développement",

<http://fr.financialislam.com/banque-islamique-de-deacutedeveloppement.html>

2- Définition "Wakala".

<https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/wakala>

3- "Ijara".

<http://fr.financialislam.com/ijara.html>

4- "La fiducie c'est quoi ?".

<https://reassurez-moi.fr/guide/fiducie-immobilier>

5- "La Fiducie-sureté : un mécanisme méconnu à conseiller !".

<https://blog.valoxy.org/fiducie-surete-outil-juridique-a-conseiller/>

6- "Les sukuk".

<https://saafi.fr/ressources-les-sukuk>

7- "Les sukuk de La BID".

<https://thatswhy.isdb.org/irj/go/km/docs/documents/IDBDevelopments/Internet/thatswhy/fr/idb-sukuk.html>

8- "Les principes de la finance islamique".

<http://fr.financialislam.com/les-principes-de-la-finance-islamique.html>

9- "L'Istisnaa".

www.labanqueislamique.fr/istisnaa.htm

10- "L'istisnaa et le Salam".

https://www.doctrine-malikite.fr/L-istisna-et-le-Salam_a123.html

11- "Prospectus d'émissions des sukuk Ijara BMCI 2015-2020".

http://www.bmci.mr/sites/default/files/prospectus%20bmci_2015.pdf

12- "Qu'est ce qu'un Sukuk"-24 Aout 2014.

<http://moneystore.be/2014/faq/questce-quun-sukuk>.

13- "Salam".

www.labanqueislamique.fr/Salam

14- www.sukuk-finance.fr

B- En langue arabe :

الجمعية التونسية للاقتصاد الاسلامي في تونس ٢٨- ٢٩ أذر ٢٠١٥ الصكوك الاسلامية بين الضوابط الشرعية والمتطلبات القانونية والمحاسبية- مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية

<https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>

عماد بركات ، أسامة الفقير ، "التورق المصرفي : رؤية شرعية".

<https://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2012/05/anpu2.pdf>

رضا سعد الله الصكوك الاسلامية مدخل عام مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية ،-

<https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>

عبد اللطيف عبد الرحيم جناحي, الصكوك الاسلامية بدائل السندات التقليدية - دورة ١٩ في امارة الشارقة- مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية-

<https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>.

مختار بونقاب وزوايد لزهارى الصكوك الاسلامية كأداة لتمويل المشاريع الحكومية ومعالجة العجز في

الموازنة العامة مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية-<https://www.kantakji.com/sukuk-and-investments-funds.aspx>

التورق... إشكالية الحكم والأخلاق 28/4/2017 - <https://islamonline.net/20407>

IV-Mémoire :

GOFFINET (P.J), Promoteur: DEVOLDER (P.),

"La finance islamique : Principes et fonctionnement et comparaison de la performance des fonds islamiques et conventionnels", mémoires- université catholiques du Louvain, années académiques 2017-2018,

https://dial.uclouvain.be/memoire/ucl/fr/object/thesis%3A15563/datastream/PDF_01/view,

V- Sur "Lexbase- L'information juridique " :

A- Revues :

1- BORDENAVE (A.),

" Les charmes exotiques de la loi de modernisation de l'économie", *Lexbase, Hebdo- édition privée : bancaire*, n°315, 31 juillet 2008.

2- BORDENAVE (A.),

"Le financement des PME", *Lexbase- Hebdo- édition privée : bancaire*, n°370, 5 novembre 2009.

3- TECHNE (V.),

"La création des sociétés éthiques par le droit américain : un système importable en France- Questions à Jonathan QUIROGA-GALDO", *Lexbase- Hebdo édition privée affaire : sociétés*, n°269, 20 octobre 2011.

4- SAINTOURENS (B.),

"La société unipersonnelle : entre dogmatisme et pragmatisme". *Lexbase - Hebdo- édition privée : affaires* n°476, 28/7/2016.

B- Encyclopédie :

1- Dispositions juridiques communes- Lexbase, finance islamique, "Régime fiscaux des opérations d'istisnaa", *Encyclopédie de droit fiscal*, 12/9/2012.

2- Dispositions juridiques communes- Lexbase- "Définition du trust"- *Encyclopédie de droit fiscal*, 4/3/2015.

VI- Conventions, Codes et Lois :

- 1- Code Civil Français.
- 2- Code de Commerce Français.
- 3-Code des obligations et des contrats.
- 4-Code générale des impôts Français.
- 5-Convention de La Haye de 1985 relative à la loi applicable au trust.
- 6-Loi Français de modernisation de l'économie de 2008.
- 7-Loi Libanaise numéro 520 du 6 juin 1996.
- 8-Loi Malaisienne sur les services des Marchés Financiers de 2007
- 9-Loi indonésienne numéro 19/2008 sur les Sukuk Souverains

Table des matières:

I - Introduction:.....	7
Partie 1 : Le concept des Sukuk Islamiques	16
Chapitre 1 : Le mécanisme juridique des sukuk :	16
Section 1 : Les parties :	16
Paragraphe 1 : Les émetteurs :	16
Paragraphe 2 : Les porteurs des sukuk :.....	19
Section 2 : Les actifs :.....	21
Chapitre 2 : Les caractéristiques et les formes des Sukuk :.....	24
Section 1 : Les caractéristiques des Sukuk :.....	24
Paragraphe 1 : Des moyens de financement proche des obligations :	24
Paragraphe 2 : Les sukuk : Des obligations éthiques :	25
Section 2 : Les différentes formes des Sukuk :	29
Paragraphe 1 : Sukuk al Mourabaha	31
Paragraphe 2 : Sukuk al Salam	34
Paragraphe 3 : Sukuk Al Ijara	37
Paragraphe 4 : Sukuk al Moudaraba :	42
Paragraphe 5 : Sukuk al Mousharaka	45
Paragraphe 6 : Sukuk Al Wakala :.....	48
Paragraphe7 : Sukuk AL Istisnaa :.....	50

Paragraphe 8 : Sukuk Al Tawarok :	52
Partie 2 : L'importance des sukuk : promotion de l'entrepreneuriat :.....	55
Chapitre 1 : Promotion de l'activité entrepreneuriale professionnelle :	55
Section 1 : la conception de la propriété :.....	55
Paragraphe 1 : Conception civile classique de la propriété :	55
Paragraphe 2 : Conception du Common-Law et de la Charia de la propriété :	58
Section 2 : Intégration de la fiducie dans la législation libanaise :.....	61
Paragraphe 1 : La présentation du mécanisme de Fiducie :	62
A- Le mécanisme juridique de la Fiducie :.....	62
B- Le rôle des sukuk islamique dans l'intégration de la fiducie :	68
Paragraphe 2 : Le trust :.....	78
A- Présentation du trust :.....	78
B-Importance du trust et rôle des sukuk dans son intégration législatif :	85
Chapitre 2 : Promotion de l'activité sociétaire :	88
Section 1 : La contribution des sukuk à la conception unilatérale de la société commerciale :	89
Paragraphe 1 : la contribution à la théorie de patrimoine d'affectation	89
A- Le fondement des sociétés unipersonnelles: la théorie du patrimoine d'affectation :	89
B - Les sukuk : un catalyseur pour l'adoption de la théorie du patrimoine d'affectation au Liban	94
Paragraphe 2 : Conséquences d'adoption du mécanisme des sukuk : des avantages divers.	96

A- La lutte contre les pratiques frauduleuses :.....	96
B- Les avantages économiques :	97
1- Des activités économiques libres et flexibles :.....	97
2 – La limitation de responsabilité	98
Section 2 : Le cumul entre les sukuk et la société unipersonnelle :	102
Paragraphe 1 : La perméabilité de patrimoine d’affectation :.....	102
A- Les exceptions à la responsabilité limitée de l’associé :.....	102
B – La perméabilité du patrimoine fiduciaire :.....	104
Paragraphe 2 : la solution proposée: la double affectation du patrimoine	105
A- les sukuk : Titres renforçant le développement économique :	106
B- le cumul : Une protection à double degré :	110
 Conclusion :	 115
Bibliographie	122
Table des matières:.....	131