



Comprendre les Sukuk

Norme charaïque n°17 de l'AAOIFI

Comprendre les Sukuk

Norme charaïque n°17 de l'AAOIFI

Le standard 17 des normes charaïques de l'AAOIFI propose des règles pour l'émission des sukuk d'investissement et leur négociation sur les marchés secondaires. Les sukuk sont des titres financiers qui représentent des parts égales de propriété d'actifs tangibles, d'usufruit ou de services. Ils sont émis par les propriétaires des actifs, ou par un intermédiaire financier agissant pour le compte du propriétaire de l'actif. L'émission de sukuk se fait toujours sur la base d'un contrat et des actifs sous-jacents conformes aux préceptes de la shari'a. Dans le cadre des émissions de sukuk, la mise en place d'un véhicule dédié (SPV) est utilisé pour isoler le risque financier.

1. Certificats de propriété d'actifs mis en location (sukuk al ijara)

Il s'agit de certificats d'investissements émis par le propriétaire d'un actif mis en location, ou d'un actif tangible ayant vocation à l'être. Les sukuk peuvent également être émis par un intermédiaire financier agissant pour le compte du propriétaire de l'actif. Le produit de l'émission correspond au prix d'achat de l'Actif, dont les investisseurs deviennent co-propriétaires.

2. Certificats de propriété d'usufruit (sukuk al manfa'a)

Il s'agit de certificats d'investissement ayant pour actif sous-jacent l'usufruit de services ou d'actifs tangibles mis en location, existants ou futurs. Cette structure, considérée comme une sous-catégorie des sukuk al ijara, est particulièrement adaptée aux émetteurs qui ne détiennent pas d'actifs corporels cessibles, autorisant ainsi des émissions basées sur les actifs incorporels. Le produit de l'émission correspond au prix d'acquisition de l'usufruit. L'investisseur perçoit des revenus réguliers liés aux honoraires ou loyers liés aux actifs sous-jacents.

Comprendre les Sukuk

Norme charaïque n°17 de l'AAOIFI

3. Certificats de propriété d'actifs à livraison future (sukuk al salam)

Il s'agit de certificats d'investissements dont le produit de l'émission sert à payer des marchandises livrées à une date ultérieure. Le produit de l'émission représente le prix d'acquisition de la marchandise future, dont les investisseurs sont propriétaires. La rémunération des investisseurs est liée à la marge applicable lors de la revente. Les sukuk al salam ne sont pas négociables, car représentatifs d'une dette.

4. Certificats de propriété d'actifs à fabriquer (sukuk al istisna')

Il s'agit de certificats d'investissement dont le produit de l'émission sert à financer la fabrication d'un bien, qui deviendra propriété des investisseurs. Le produit de l'émission représente le coût de fabrication des actifs. La rémunération des investisseurs est liée à la marge applicable lors de la revente. Les sukuk istisna' sont négociable dès lors que les fonds apportés ont été convertis en actifs tangibles.

5. Certificats d'achat-revente (sukuk al murabaha)

Il s'agit de certificats d'investissement dont le produit de l'émission sert à acquérir un bien, qui deviendra propriété des investisseurs avant d'être immédiatement revendu. Le produit de l'émission représente le coût d'acquisition du bien. La rémunération des investisseurs provient de la marge bénéficiaire appliquée lors de la revente. Une fois les actifs revendus, les sukuk al murabaha représentent une dette et ne sont pas négociables.

Comprendre les Sukuk

Norme charaïque n°17 de l'AAOIFI

6. Certificats de partenariat (sukuk al musharaka)

Il s'agit de certificats d'investissement dont le produit de l'émission sert à co-financer un projet ou un actif, dans lequel les investisseurs seront co-propriétaires aux côtés de l'émetteur à hauteur de leurs apports respectifs. La rémunération des investisseurs est variable, et directement liée à la performance de l'actif sous-jacent.

7. Certificats de partenariat en commandite (sukuk al mudaraba)

Il s'agit de certificats de partenariat dont la gestion des actifs est confiée à l'émetteur. Les investisseurs sont passifs, et une clé de répartition fixée contractuellement permet de calculer la part des revenus attribuée à chacun.

8. Certificats de mandat d'investissement (sukuk wakala bil Istithmar)

Il s'agit de certificats de partenariat dont le produit de l'émission est confié à l'émetteur en tant que mandataire chargé de l'investir sur des actifs ou des projets. Les investisseurs bénéficient de revenus liés à la performance du portefeuille, amputés de la rémunération du mandataire (fixée contractuellement).

9. Sukuk al muzara'a

Il s'agit de certificats d'investissement dont le produit de l'émission sert à financer un agriculteur en échange d'une partie de sa production.

Comprendre les Sukuk

Norme charaïque n°17 de l'AAOIFI

10. Sukuk al musaqaat

Il s'agit de certificats d'investissement dont le produit de l'émission sert à financer l'irrigation d'arbres fruitiers et en assurer l'entretien. Les investisseurs deviennent bénéficiaires d'une partie de la récolte.

11. Sukuk al mugharasa

Il s'agit de certificats d'investissement dont le produit de l'émission sert à financer la plantation d'arbres fruitiers et leur entretien. Les investisseurs deviennent bénéficiaires d'une part des terres et des plantations.

Sukuk à rendement fixe ou variable?

Lorsque le contrat sous-jacent procure des revenus prévisibles, il permet de structurer des sukuk à rendement fixe. C'est le cas notamment des sukuk al ijara ou murabaha. A l'inverse, les sukuk al musharaka, mudaraba ou wakala, offrent des rendements imprévisibles, et donc variables.

Sukuk négociable ou non?

Lorsque les sukuk représentent des titres de propriétés de biens tangibles, d'usufruit ou de services, la négociation et le rachat des certificats est permis. A l'inverse, lorsqu'ils représentent des titres de créances, ils ne sont pas négociables selon l'AAOIFI. Ainsi, il n'y a pas de marché secondaire pour les sukuk al murabaha par exemple.

