



# Financement Immobilier

## Propositions de solutions non bancaires



**SB Strategy & Consulting**  
L'expertise au service de votre éthique

### Contact

jamil@sbsc.finance  
www.sbsc.finance



# Financement Immobilier

## Co-investissement et rachat de parts

Le co-investissement immobilier consiste à réunir plusieurs personnes, morales ou physiques, pour acheter conjointement un bien immobilier. Un acquéreur peut s'associer à un groupe d'investisseurs pour financer l'achat d'un bien immobilier. L'opération se réalise par l'intermédiaire d'une société dédiée (SAS immo ou autre structure adaptée), qui devient propriétaire du bien. L'acquéreur et le groupe d'investisseurs détiennent ensemble le capital de cette société, chacun à hauteur de sa contribution initiale.

Un contrat de location est ensuite conclu entre la société dédiée à l'opération et l'acquéreur, ce dernier devenant locataire du bien. Parallèlement, un engagement de rachat progressif des parts est prévu: l'acquéreur-locataire s'engage à racheter, sur une période déterminée, les parts détenues par le groupe d'investisseurs. À mesure des rachats, sa participation dans la société augmente, jusqu'à détenir la totalité des parts et devenir propriétaire exclusif du bien.

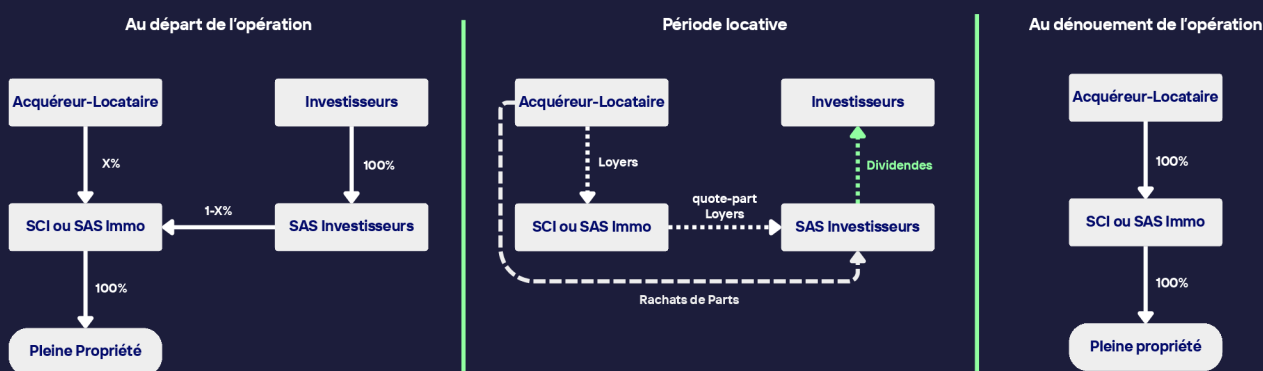
**Les avantages pour l'acquéreur-locataire:** constitution progressive du patrimoine immobilier à travers le rachat échelonné des parts, possibilité de déduire les loyers versés comme charges d'exploitation si le bien est affecté à une activité professionnelle

**Les avantages pour les investisseurs:** participation à une opération immobilière adossée à un actif tangible, perception de revenus locatifs réguliers et d'un gain potentiel à la revente des parts, horizon d'investissement maîtrisé grâce au calendrier de rachat

**Les points de vigilance:** Règles de détermination précises de la valeur de marché des parts et des modalités de rachat. Encadrement juridique rigoureux du bail et des relations entre associés. Nécessité d'anticiper précisément les frais, flux de revenus, et la fiscalité liée aux loyers et rachats de parts.



1. Co-acquisition du bien: l'acquéreur-locataire s'associe aux investisseurs pour acheter le bien via une société dédiée
2. Promesse de location: la société s'engage à louer le bien à l'acquéreur-locataire durant toute la durée de l'opération
3. Contrat de location: bail signé entre l'acquéreur-locataire (preneur à bail) et la société dédiée (bailleur)
4. Engagement de rachat: l'acquéreur-locataire s'engage à racheter les parts des investisseurs sous X années



La co-acquisition d'un bien peut être assimilée d'un point de vue charaïque à un contrat de **musharaka**. Lorsque le partenariat est complété par l'engagement de l'un des associés à racheter progressivement les parts de son partenaire, l'opération est qualifiée de **musharaka muntanaqissa**.

La mise en location correspond à un transfert de l'usufruit en échange d'un paiement mensuel, assimilable à un contrat de **jara** dans le droit islamique.



# Financement Immobilier

## Utilisation du démembrement temporaire

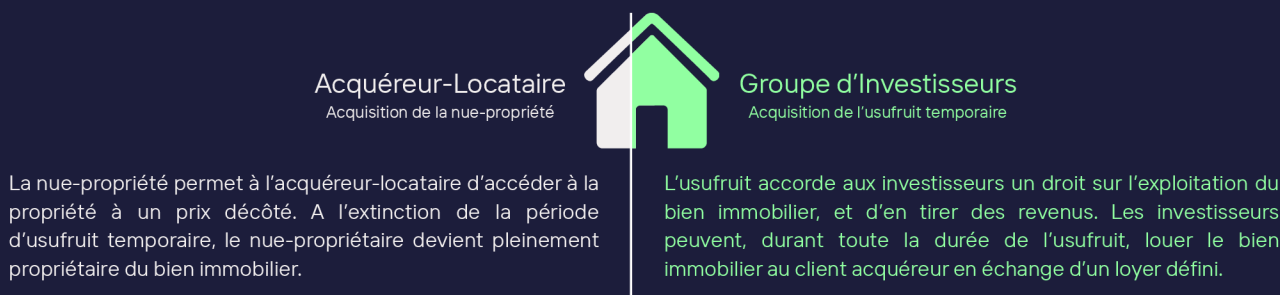
L'usufruit représente le droit d'utiliser un bien et d'en percevoir les revenus, sans en être propriétaire. La nue-propriété, quant à elle, se traduit par le fait de posséder un bien, sans disposer de la jouissance du bien. Lorsque les attributs du droit de propriété (occuper un bien, le vendre, en percevoir les revenus) sont répartis entre usufruitier et nu-propriétaire, on parle de démembrement du droit de propriété. Le démembrement est prévu par le Code Civil français, et une personne morale peut faire l'acquisition de l'usufruit temporaire d'un bien pour une durée maximum de 30 ans.

Sur la base de cette réglementation, SBSC a élaboré un montage qui permet à des acheteurs professionnels d'acquérir un bien immobilier de manière progressive en n'acquérant que la nue-propriété, tandis que l'usufruit temporaire est acquis par des investisseurs pour une durée définie. L'acquéreur nue-propriétaire payera un loyer à l'usufruitier (investisseurs) pour occuper le bien jusqu'à extinction de l'usufruit temporaire, qui actera la consolidation de la pleine propriété au profit de l'acquéreur.

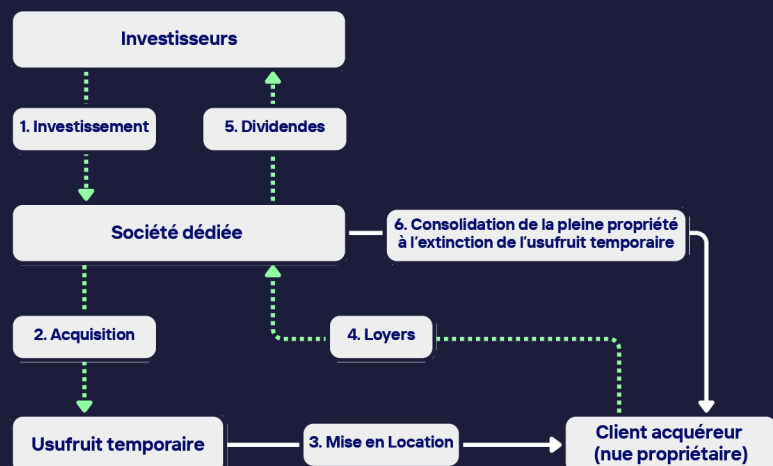
**Les avantages pour l'acquéreur:** acquisition progressive, sans dette bancaire. L'acquéreur augmente progressivement sa part de propriété sans frais de notaires ni droits d'enregistrement. Les loyers payés par l'acquéreur représentent des charges déductibles. Peut être utilisé pour acquérir un bien existant, ou même en VEFA.

**Les avantages pour les investisseurs:** acquisition de l'usufruit d'un bien immobilier pour un montant décoté, rémunération stable, loyers réguliers et une rentabilité prévisible (mais non garantie). Pas exposé aux fluctuations des prix de l'immobilier. Possibilité de prendre une hypothèque sur la nue-propriété pour garantir les loyers, et de louer à un tiers si le nue-propriétaire quitte les lieux.

**Les contraintes et points d'attention:** Le cédant de l'usufruit doit être soumise à l'IS, la cession d'un usufruit temporaire étant fiscalement pénalisante pour les vendeurs à l'IR. La valeur de cession de l'usufruit temporaire doit être calculée avec rigueur pour éviter tout abus de droit. La rémunération dépend uniquement du paiement des loyers, des garanties sont préférables



1. Acquisition en démembrement: l'acquéreur-locataire acquiert la nue-propriété, et les investisseurs acquièrent l'usufruit temporaire
2. Promesse de location: Le client-acquéreur s'engage à louer le bien durant toute la durée de l'usufruit
3. Contrat de location: bail commercial entre le client acquéreur (preneur à bail) et les investisseurs (bailleurs)
4. Garantie: Une hypothèque est prise sur la nue-propriété pour garantir le paiement des loyers



L'usufruit, cad le droit d'utiliser et de bénéficier d'un bien sans en avoir la pleine propriété est reconnu dans le droit musulman sous l'appellation **manfa'a**. En procédant à l'acquisition de l'usufruit temporaire, les investisseurs détiennent des **sukuk manfa'a**, représentatifs de droits sur le bien immobilier pendant une durée déterminée. L'extinction de l'usufruit temporaire correspond à l'extinction des **sukuk manfa'a**, l'usufruit revenant au nue-propriétaire par consolidation de la pleine propriété.

La mise en location correspond à un transfert de l'usufruit en échange d'un paiement mensuel, assimilable à un contrat de **Ijara**.



# Financement Immobilier

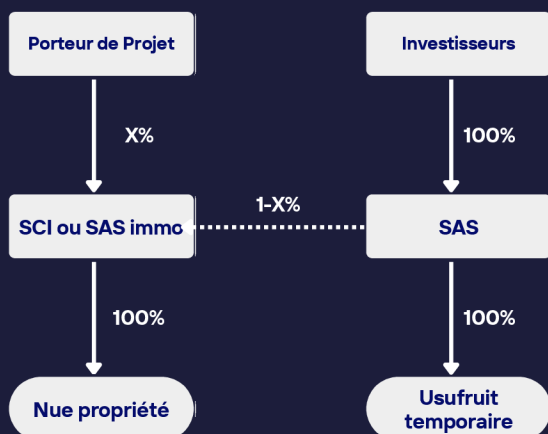
## Format hybride: combiner les deux



Dans ce modèle, les investisseurs vont acquérir, en plus de l'usufruit temporaire, une part X% de la nue-propiété du bien. Le client acquéreur, nue-propiétaire à hauteur de 1-X%, va ensuite progressivement racheter les parts de nue-propiété détenues par les investisseurs, à leur valeur de marché. Cela permet aux investisseurs de financer une plus grande partie de l'opération, et bénéficier de la plus-value sur une part du bien, en plus du rendement locatif. Du côté du client acquéreur, cette option permet de réduire son apport.

Le co-investissement sur la nue-propiété et le rachat progressif des parts peut être assimilée, d'un point de vue charaïque, à un partenariat dégressif: *musharaka muntanaqissa*.

### Au départ de l'opération (option A)



Ici, un groupe d'investisseurs unique acquiert l'usufruit temporaire du bien, et une part de la nue-propiété. Les investisseurs percevront des revenus issus à la fois des loyers et des rachats de parts.

### Au départ de l'opération (option B)



Ici, un groupe d'investisseurs acquiert l'usufruit temporaire du bien, tandis qu'un second groupe d'investisseurs acquiert une part de la nue-propiété. Cette structure permet d'isoler les risques et viser des profils variés d'investisseurs (rendement, plus-value, ou mixte)

### A l'issue de l'opération



**SB Strategy & Consulting**  
L'expertise au service de votre éthique

### Contact

jamil@sbsc.finance  
www.sbsc.finance



# Financement Immobilier

## Autres solutions pour les PME

D'autres solutions permettent de financer des murs pro sans passer par une banque:

### Emission de sukuk privés pour lever les fonds auprès d'investisseurs

Une PME peut financer l'acquisition de ses murs professionnels via l'émission de sukuk privés. Le droit français le permet: depuis 2011, la fiscalité des sukuk est alignée sur celle des obligations, et depuis 2018, il est possible d'émettre jusqu'à 8 millions € sans prospectus AMF (sous conditions). Les sukuk d'investissement peuvent être considérés, à des fins fiscales, comme des obligations ou des titres de créance négociables, selon leur forme juridique et leur échéance. Les revenus versés aux détenteurs de sukuk sont traités, toujours à des fins fiscales, comme des intérêts dans les conditions prévues par le droit commun. Ces lignes directrices s'appliquent aux émetteurs comme aux détenteurs, qu'ils soient résidents ou non-résidents.

Les émissions de sukuk peuvent être structurées de différentes manières. Quelques exemples ci-dessous:

- Sukuk Ijara: le rendement procuré aux investisseurs provient de paiements de loyers
- Sukuk Wakala ou Mudaraba: le rendement procuré aux investisseurs est indexé sur la performance de la PME ou d'un actif identifié
- Sukuk Murabaha: le rendement procuré aux investisseurs provient de la marge réalisée sur la vente du bien
- Sukuk Manfa'a: le rendement procuré aux investisseurs provient de l'exploitation d'un usufruit

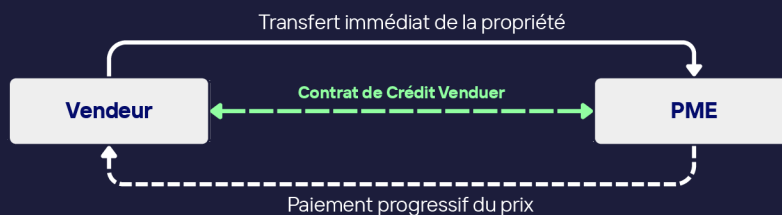
Pour en savoir plus sur les différentes formes de sukuk d'investissement, un guide gratuit est disponible sur [www.sbsc.finance](http://www.sbsc.finance)



### Négociation d'un délai de paiement auprès du vendeur (crédit-vendeur)

Dans un crédit-vendeur, le cédant accepte que l'acquéreur règle le prix du bien de manière différée, selon un calendrier convenu. Tout comme avec la *murabaha bancaire*, le transfert de propriété intervient dès la signature, mais le paiement s'échelonne dans le temps. Le crédit-vendeur immobilier constitue une alternative économique à la *murabaha bancaire*, permettant de se passer de l'intermédiaire. En effet, la *murabaha bancaire* repose sur deux ventes successives: la banque achète le bien, puis le revend à l'acquéreur, ce qui engendre des frais et de la complexité. Dans le crédit-vendeur, une seule vente intervient, et le financement provient directement du cédant, non d'un intermédiaire bancaire.

Cette formule présente plusieurs avantages : elle est simple, souple, et ne fait intervenir que le vendeur et l'acquéreur du bien. La difficulté réside dans la capacité du vendeur à différer ses revenus. Trouver un vendeur capable d'accepter de se faire payer en plusieurs échéances n'est pas chose facile, d'autant plus lorsqu'il faut inclure des clauses supplémentaires pour rendre l'opération conforme à la sharia (pas de pénalités de retard au profit du vendeur).



**SB Strategy & Consulting**  
L'expertise au service de votre éthique

#### Contact

jamil@sbsc.finance  
[www.sbsc.finance](http://www.sbsc.finance)





# SB Strategy & Consulting

L'expertise au service de votre éthique

R&D de produits financiers

---

Formations en Finance Islamique

---

Financement immobilier & PME

---

Sessions de Conseils

---

VOUS VOULEZ EN SAVOIR PLUS?

**Contact**

[jamil@sbsc.finance](mailto:jamil@sbsc.finance)

[www.sbsc.finance](http://www.sbsc.finance)

