

OPCI et FPCT

Concurrents ou complémentaires ?

Lest souvent reproché à la loi d'être en retard sur l'évolution de la société. Le secteur économique, celui des entreprises et des affaires, n'échappe pas à ce constat. S'agissant de la banque et de la finance, on peut s'amuser de ce qui apparaît comme un paradoxe : voilà l'un des secteurs les plus réglementés, les plus contrôlés, et qui, pourtant, se révèle le plus "rebelle" à toute réglementation, le plus complexe à appréhender juridiquement, à telle enseigne que certains spécialistes ont pu se demander si la loi n'était pas "dépassée" ou même "effacée" par la finance.

Ce constat, pour vrai qu'il soit, souffre quelques exceptions et, au Maroc, l'on peut citer trois lois qui illustrent l'avance prise par le droit sur la finance :

- Tout d'abord, la Loi No. 42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers : de cette loi, on se serait volontiers passé pour en prendre de plus utiles, comme celle, aujourd'hui à l'état de projet, sur les instruments financiers à terme de gré à gré, que l'on attend depuis au moins 15 ans ; certes, Bank Al Maghrib et l'Office des Changes ont bien tenté de palier à la carence législative, mais ces deux autorités n'ont pas le pouvoir de déroger à la loi, d'en neutraliser les effets dommageables ; pour preuve, le Livre V du Code de Commerce – (droit des faillites) dont on ne conteste certes pas l'utilité en général – limite la protection des entreprises marocaines, dont les banques, contre les risques financiers, freine le dynamisme du marché des capitaux, en somme, entrave l'épanouissement du Royaume en tant que place financière ;

- Ensuite, la Loi No. 33-06 relative à la titrisation des actifs qui, après avoir été modifiée par les Loi No. 119-12 et No. 05-14 (la "Loi Titrisation") constitue peut-être l'un des cadres juridiques les plus performants ; à l'aune de la pratique, on ne peut s'empêcher de se demander si cette loi n'est pas surdimensionnée ; les opérateurs, qu'il s'agisse des emprunteurs, des banques, des professionnels de la gestion ou des investisseurs ne sauraient rêver d'un monde réglementaire meilleur ; et pourtant, le marché semble timoré : frilosité de ceux qui pourraient jouer le rôle de promoteur de



LPA
LPA-CGR avocats

la titrisation ? Incompréhension, mauvaise information ou anorexie des investisseurs ? Réticence de l'autorité à agréer certains schémas innovants ? Autant de questions méritant d'être posées par qui chercherait à comprendre l'atonie du marché de la titrisation ;

- Enfin, la Loi No. 70-14 relative aux Organismes de placement collectif immobilier (la "Loi OPCI") ; à en croire les professionnels, cette loi et ses textes d'application étaient attendus, ce qui donne à penser que l'avance du droit sur la finance serait, contrairement à ce que l'on prétend ici, relative. L'avenir le dira. L'adoption de la Loi OPCI répond au besoin de "diversifier les moyens de financement de l'économie et de l'immobilier en particulier, de mobiliser l'épargne longue et de développer le secteur financier au Maroc."

Beaucoup a déjà été dit et écrit sur la Loi OPCI, mais la comparaison entre cette loi et la Loi Titrisation n'a jamais été tentée. Pourtant, OPCI et "FPCT" ("fonds de placements collectifs en titrisation) se ressemblent à bien des égards :

- A l'origine, la titrisation était d'abord un instrument de financement de l'immobilier ;

- OPCI et FPCT financiarisent l'immobilier, plus que d'autres véhicules immobiliers (SCI, SCPI, voir sociétés de droit commun) n'ont pu le faire ;

- La Loi OPCI et la Loi Titrisation réduisent l'immobilier pur et dur à du papier, pour ne pas dire à une écriture (titres, inscription en compte) ;

- Ces deux lois créent de nouveaux métiers ("évaluateur" pour les OPCI) et

élargissent le champ de compétence de métiers existants (celui de gérant ou gestionnaire d'actifs, "société de gestion", "établissement gestionnaire") ;

- Tout comme la Loi OPCI, la Loi Titrisation a pour ambition de développer le secteur financier en diversifiant les sources de financement et la typologie des placements offerts aux investisseurs. Dès lors, la question se pose de savoir ce que l'OPCI pourrait bien apporter de plus que le FPCT. La pratique le dira, bien sûr, et, à ce stade, il nous a semblé intéressant de nous livrer à une analyse comparative des deux régimes juridiques respectivement applicables à l'OPCI et au FPCT.

A titre liminaire, nous souhaitons livrer quatre observations au lecteur :

- Le présent article est bien trop court pour offrir une étude fouillée de l'OPCI et du FPCT, mais il en donne un panorama qui permet de s'initier à ces instruments juridiques abscons ;

- Si le FPCT est un instrument utile au secteur de l'immobilier, il n'est pas que cela : avec lui, tout (ou presque) est titrisable ; mais la présente étude est limitée à l'application du FPCT à l'immobilier ; Une comparaison des régimes fiscaux sera publiée prochainement ; Nous avons pensé que le lecteur trouverait intérêt à ce que ce comparatif juridique soit présenté sous la forme d'un tableau synoptique (cf. ci-après).

De ce tableau, nous tirons les enseignements suivants.

1. Ce qui rapproche OPCI et FPCT
Typologie d'actifs : les actifs respectivement éligibles à l'OPCI et au FPCT >>>

>> sont sensiblement les mêmes. Et, dans les deux cas, ces actifs peuvent être localisés à l'étranger, régis par une loi étrangère et libellés dans une devise étrangère à cette différence près que la Loi OPCI subordonne expressément cette liberté au "respect de la législation et de la réglementation des changes", ce que la Loi Titrisation ne précise pas.

Nature des titres : OPCI et FPCT peuvent émettre les mêmes titres.

Compartimentation : OPCI et FPCT peuvent être compartimentés, ce qui présente bien des avantages notamment en termes de protection des investisseurs et de coût de gestion.

Gestion et conservation : la gestion de l'OPCI et du FPCT est confiée à un professionnel qui doit être agréé par l'AMMC, de même que la conservation de leurs actifs est assurée par des opérateurs dont le point commun est de présenter une solidité financière et une sécurité juridique élevées.

2. Ce qui distingue OPCI et FPCT

Objet : l'objet de l'OPCI diffère profondément de celui du FPCT. Alors que l'OPCI ne peut que construire ou acquérir des immeubles en vue de leur seule location, le FPCT semble pouvoir tout faire :

Il peut jouer le rôle de professionnel de l'immobilier en acquérant définitivement ou temporairement tout type d'actifs immobiliers : il peut les exploiter comme il l'entend, il peut les louer ou les revendre ;

Mais il peut aussi se coiffer de la casquette du banquier en finançant tout type d'actif immobilier ;

Et il peut enfin endosser le costume de l'assureur en couvrant tout risque immobilier, dès lors que ce risque est qualifiable de risque assurantiel.

D'une façon générale, le FPCT offre une plus grande liberté en matière de structuration financière appliquée à tous secteurs, dont celui de l'immobilier, ce qui n'a pas échappé à certains opérateurs tels que la SOFAC qui a récemment créé SOFAC STRUCTURED FINANCE .

Capital et dotation : alors que l'OPCI doit présenter un capital (s'il est constitué en SPI) ou une dotation (s'il est constitué en FPI) minimum de 50 millions MAD, aucun capital ni dotation n'est exigé du FPCT.

Délégation de gestion : la société de gestion d'un OPCI peut certes déléguer la gestion qui lui est confiée, mais seulement en partie et seulement à une autre société d'OPCI. Aucune de ces deux restrictions ne s'applique au FPCT dont l'établissement de gestion peut déléguer tout ou partie de la gestion soit à un établissement gestionnaire, soit à un autre organisme disposant des moyens suffisants à cette fin.

Evaluation : les actifs immobiliers de l'OPCI doivent faire l'objet d'une évaluation régulière par deux "évaluateurs" indépendants. On comprend l'objet de cette contrainte : améliorer et assurer la transparence du marché immobilier et, de ce point de vue, elle est bienvenue. On s'interroge néanmoins sur sa mise en œuvre pratique : trouver des évaluateurs présentant des garanties d'expertise technique, de connaissance du marché marocain et d'indépendance ne sera sans doute pas une sinécure, au moins les premiers temps .

Cette difficulté d'identifier en nombre suffisant des experts compétents et indépendants n'est pas nouvelle : les rédacteurs du projet de loi sur les obligations sécurisées purent la mesurer, il y a quelques années déjà, lorsqu'il fut décidé de créer un "contrôleur du panier de couverture", ledit contrôleur ayant pour mission d'évaluer la qualité des actifs affectés à la garantie à ces obligations .

D'ailleurs, la Loi FPCT ne prévoit rien de tel, mais seulement la production, dans le rapport annuel, d'un "inventaire des actifs certifié par l'établissement dépositaire, ainsi que d'autres renseignements permettant de connaître l'évolution des actifs du FPCT", les documents comptables devant également être certifiés par le commissaire aux comptes.

Recours aux contrats financiers à terme (CFT) : si l'OPCI peut conclure un CFT (swap, option, forward), c'est uniquement dans le but de se couvrir contre un risque, ce qui se comprend aisément : compte-tenu de son objet limité, on n'imagine pas un OPCI prenant, au moyen d'un CFT (ex. : un swap de rendement), une position sur un actif immobilier sans le détenir pour, par exemple, dynamiser son portefeuille. Un FPCT, en revanche, est admis à le faire et pourrait même être dédié à l'exercice d'une telle activité : assurer, réassurer et procéder à de l'arbitrage de risques immobiliers. Et l'on pourrait concevoir qu'un FPCT contribue à la liquidité de l'OPCI.

En définitive, on peut penser que l'OPCI répondra à un besoin dont on présume, vu l'état du marché, qu'il n'est pas satisfait par le FPCT, et l'on peut même parier qu'une synergie naîtra entre ces deux structures qui semblent plus complémentaires que concurrentes.

Alain GAUVIN
Avocat & Associé
LPA-CGR

1- Pour aller plus loin sur ce phénomène d'effacement ou de dépassement de la loi par la finance, le lecteur lira avec intérêt l'article de Guillaume ELIET, Le droit et la place financière française : quelques remarques, in Quelles places financières pour demain ? Revue d'économie financière, No. 57, 2000, p. 195: « La loi effacée ou dépassée par la place financière ? ». L'auteur cite Léon Dabin : « Les faits économiques se prêtent mal à la conceptualisation juridique [...] Ils sont rebelles, en raison de leur complexité et de leur

variabilité aux tentatives de classification, à l'emprise d'une norme fixe et permanente. D'autres sources normatives plus proches du réel ont fait leur apparition en droit positif. »

2- Projet de Loi No. 46-17 relatif aux instruments financiers à terme.

3- Lire le préambule de l'utile livret publié par l'AMMC : "Guide relatif aux Organismes de Placement Collectif Immobilier", juin 2019 : www.ammc.ma/fr/publications/guide-relatif-aux-organismes-de-placement-collectif-immobilier-opci.

4- Lire en particulier l'interview éclairée (et éclairante) de R. BERTHON, Les OPCI ne vont pas créer de bulle, au contraire..., Les Inspirations Eco, 8 juillet 2019, p. 10. Et aussi : www.youtube.com/watch?v=B5gVBhWUxKQ.

5- www.sgg.gov.ma/Portals/1/BO/2019/BO_6770_Ar.pdf?ver=2019-04-24-093238-310.

6- Voir en ce sens : R. BERTHON, Les OPCI au Maroc, La cinquième édition des matinales de l'immobilier d'entreprise, 10 mars 2016, www.youtube.com/watch?v=B5gVBhWUxKQ.

7- Voir l'intéressant article sur le fonctionnement des obligations sécurisées par N. EL AISSAMI et H. TALBY, Morocco covered bonds project, Focus section : Financial law reform : from Moscow to Casablanca, Law in transition 2013, p. 62 : "Hence, the draft law provides for specific supervision of the covered bonds activity by the Central Bank, monitoring of the cover pool by an independent controller and implementation of specific prudential regulations on the cover pool (internal audit, risk management, liquidity obligations, and so on)."

Royaume du Maroc
Ministère de l'Économie et des Finances
Direction Générale des Impôts



المملكة المغربية
ROYAUME DU MAROC
وزارة الاقتصاد والمالية
I . C . U . O . I . T . A . C . O . A . T . M . O . K
الجمهورية العامة للجوازات
I . C . O . H . I . C . O . T . A . T . I . E . O . X . S . I

Communiqué

Application mobile « Daribati »

Dans le cadre de l'amélioration de la qualité de service aux contribuables, la Direction Générale des Impôts a lancé une application mobile « Daribati » offrant un certain nombre de fonctionnalités permettant, entre autres, au grand public :

- Le paiement des impôts ;
- L'achat de timbres fiscaux ;
- La récupération de l'attestation de paiement de la Taxe Spéciale Annuelle sur les Véhicules ;
- L'accès aux services ne nécessitant pas l'adhésion aux services des Impôts en ligne (SIMPL).

L'application comporte, en outre, un espace dédié aux adhérents « SIMPL » leur permettant de consulter leurs déclarations, versements, remboursements, restitutions, défauts de déclarations et les restes à payer. Elle leur permet aussi d'accéder aux services des impôts en ligne « SIMPL » et de générer leur mot de passe en cas d'oubli.

L'application est téléchargeable gratuitement sur les plateformes Play Store (Android) et App Store (IOS).

Pour toute demande d'information ou d'assistance,
prière de contacter le Centre d'information téléphonique de la DGI,
à l'adresse SIMPL@tax.gov.ma ou d'appeler le 05 37 27 37 27 (lignes groupées).

TABLEAU COMPARATIF OPC I & FPCT

THEMES	OPCI	FPCT
OBJET	Construction ou acquisition d'immeubles en vue de leur location uniquement.	- Acquérir, définitivement ou temporairement tout type d'actif immobilier, corporel ou incorporel ; - Financer tout type d'actif immobilier, corporel ou incorporel ; - Garantir tout risque immobilier (loyers impayés, etc.) dès lors que ce risque est assurantiel
FORME	- Sociétés de placement immobilier (SPI) sous la forme de société anonyme à capital variable ; - Fonds de placement immobilier (FPI) sous la forme d'une copropriété sans personnalité juridique.	- Société de titrisation (ST) sous la forme de : société anonyme avec conseil d'administration, société anonyme simplifiée ou de société en commandite par actions. - Fonds de titrisation (FT) sous la forme d'une copropriété sans personnalité juridique. Le FT peut cependant être doté de la personnalité juridique mais n'est dans ce cas, ni une société civile, ni une société commerciale, ni une société en participation.
ACTIF	- Biens immeubles immatriculés acquis, construits ou en cours de construction destinés et tout droit réel ; - Tout droit réel : ▪ sur les ouvrages, constructions et installations à caractère immobilier sur une dépendance du domaine public ; ou ▪ prévu par une législation étrangère et similaire à l'un des droits ci-dessus ; - Titres de capital, sukuk, droits, créances ou titres de créances permettant la participation directe ou indirecte au capital social dans des sociétés à prépondérance immobilière, à l'exclusion des sociétés de personnes et des sociétés civiles ; - Titres d'autres OPC I ; - Liquidités et les instruments financiers liquides prévus par règlement, libres de toutes sûretés ou droits au profit de tiers ; - Titres de créances ne permettant pas la participation au capital social ; - Placements sous forme d'avances en compte courant d'associés ; - Actifs peuvent être situés en zone franche ou à l'étranger, régis par une loi étrangère, libellés dans une devise étrangère dans le respect de la législation et la réglementation des changes.	- Toute créance (ex. : loyer) tirée d'un acte présent ou futur ; - Titres de capital, sukuk, titres de créances, à l'exception des titres donnant accès directement ou indirectement au capital d'une société ; - Tout bien corporel ou incorporel immobilier ; - Tout démembrement de propriété portant sur ces actifs ; - Actifs peuvent être situés en zone franche ou à l'étranger, régis par une loi étrangère, libellés dans une devise étrangère.
INVESTISSEUR	- Toute personne peut souscrire un OPC I ; - OPC I réservés aux investisseurs qualifiés (OPCI à règles de fonctionnement allégées (RFA)) ; - Responsabilité limitée au montant de leur souscription.	- Toute personne peut souscrire un titre de FPCT ; - FPCT de créances en souffrance ne peut être souscrit que par des investisseurs qualifiés, des investisseurs non-résidents (sauf personnes physiques) ; - Responsabilité limitée au montant de leur souscription.
TITRES	- Parts, actions, des titres de créances, sukus.	- Parts, actions, des titres de créances, sukus.
CAPITAL	- 50 million MAD.	- Aucun.
COMPARTIMENT	- Plusieurs compartiments possibles ; - Chaque compartiment ▪ constitue une entité juridique et comptable distincte ; ▪ émet ses propres titres ; ▪ chaque compartiment est liquidé séparément des autres ; ▪ les droits des investisseurs et des créanciers sont limités aux compartiments sur lesquels ils ont un droit.	- Plusieurs compartiments possibles ; - Chaque compartiment ▪ constitue une entité juridique et comptable distincte ; ▪ émet ses propres titres ; ▪ chaque compartiment est liquidé séparément des autres ; ▪ les droits des investisseurs et des créanciers sont limités aux compartiments sur lesquels ils ont un droit.
AGREMENT	- OPC I ou compartiment soumis à agrément AMMC.	- FPCT ou compartiment soumis à agrément AMMC seulement si appel public à l'épargne.
GESTION	- Gestion assurée par une "société de gestion", ayant pour profession habituelle la gestion des OPC I ; - Siège social Maroc ; - Capital social : 1 million MAD minimum entièrement libéré ; - Présentant des garanties d'organisation fiables ; - Dont les dirigeants n'ont jamais été condamnés ; - Agréée par l'AMMC ; - Peut déléguer une partie de la gestion financière à une autre société de gestion d'OPCI.	- Gestion assurée par un "établissement gestionnaire" ayant pour "objet exclusif" la réalisation d'opérations de titrisation au Maroc ou à l'étranger ; - Siège social au Maroc ; - Capital social : 1 million MAD minimum entièrement libéré ; - Présentant des garanties d'organisation, de moyens techniques et humains et d'expérience professionnelle de ses dirigeants ; - Agréée par l'AMMC ; - Capacité autonome pour apprécier l'évolution des actifs éligibles acquis par les FPCT ; - Peut par ailleurs déléguer tout ou partie de la gestion financière à un autre établissement gestionnaire de FPCT agréé ou à un autre organisme disposant des moyens lui permettant d'assumer sous sa responsabilité le contrôle de son exécution.
DEPOSITAIRE	- Le dépositaire assure la conservation des actifs et passifs de l'OPCI ; s'assure de l'exécution des ordres d'achat et de vente de titres ; - Informe sans délai l'AMMC de toute irrégularité constatée ; - Il présente des garanties techniques, financières, humaines organisationnelles pour accomplir sa mission ; - Peuvent être dépositaires les banques, la CDG, les autres établissements dont le siège est au Maroc ayant pour objet la réception des dépôts, les opérations de crédit, de garantie, de gestion de fonds ou les opérations d'assurance et de réassurance figurant sur la liste des établissements dépositaires. - Il est interdit à l'établissement dépositaire de se porter acquéreur des titres émis par l'OPCI, sauf les cas prévus par le règlement de gestion.	- Le dépositaire assure la conservation des actifs du FPCT ; - Peuvent être dépositaire les banques, la CDG et les établissements ayant leur siège social au Maroc et ayant pour objet le dépôt, le crédit, la garantie, la gestion de fonds ou les opérations d'assurance et réassurance, figurant sur une liste arrêtée par le ministre des Finances après avis du CDVM, peuvent jouer le rôle de dépositaire.
CONTROLE	- L'OPCI est contrôlé par le dépositaire, le commissaire aux comptes et l'AMMC. - L'AMMC : ▪ s'assure du respect par l'OPCI de la réglementation ; ▪ contrôle sur pièce et sur place.	- Le FPCT est contrôlé par le dépositaire, le commissaire aux comptes et l'AMMC. - L'AMMC contrôle sur pièce et sur place les acteurs à l'opération de titrisation : FPCT, initiateurs, teneurs de compte, dépositaires et établissements gestionnaires.
EVALUATION	- Évaluation périodique, au moins une fois par semestre des immeubles et droits réels par deux évaluateurs indépendants des organes de gestion et les commissaires aux comptes et agréés ; - Leur désignation et révocation est soumise à l'accord de l'AMMC ; - Le rapport d'évaluation est communiqué à la société de gestion, à l'établissement dépositaire et aux commissaires aux comptes, dont une synthèse est adressée aux investisseurs.	Aucune évaluation requise par la loi, si ce n'est la production dans le rapport annuel, de l'inventaire des actifs certifié par le dépositaire et de tout renseignement permettant de connaître l'évolution de ces actifs.
FINANCEMENT	- OPC I peut : ▪ contracter des emprunts ; ▪ grever ses actifs de sûretés nécessaires à la conclusion des contrats entrant dans son objet.	- Le FPCT peut contracter des emprunts pour financer un besoin temporaire en liquidités.
CFT	- OPC I peut conclure des contrats financiers à terme (CFT, ex. : swap, option, forward) pour se couvrir contre un risque (de taux, de change, etc.).	- FPCT peut conclure des CFT pour : ▪ se couvrir contre un risque ; ▪ assurer tout risque de crédit ou assurantiel.
IMMUNITE	- Protection des investisseurs contre : ▪ Le livre V du Code de Commerce qui est inapplicable à la SPI ; ▪ Les voies civiles d'exécution qui ne sont applicables aux actifs de l'OPCI que dans le respect des règles d'affectation posées par le règlement de gestion.	- Protection des investisseurs contre : ▪ La faillite de l'établissement initiateur et celui chargé du recouvrement : le livre V du Code de Commerce est inopposable au FPCT ; ▪ Les voies civiles d'exécution : les actifs du FPCT ne peuvent faire l'objet d'une mesure d'exécution que dans la limite des règles d'affectation par le règlement de gestion.
LIQUIDATION	- L'OPCI est dissous et entre en liquidation : ▪ à l'expiration de sa durée d'existence ; ▪ en cas de retrait de son agrément ; ▪ à la liquidation de son dernier compartiment ; ▪ dans l'intérêt des investisseurs dans les cas fixés par règlement et si son règlement de gestion le prévoit ; - La société de gestion est liquidateur ; - La liquidation d'un compartiment n'entraîne pas la liquidation des autres compartiments.	- Le FPCT est dissous et entre en liquidation : ▪ à l'expiration de sa durée d'existence ; ▪ en cas de non remplacement du dépositaire ; - La société de gestion est liquidateur ; - La liquidation d'un compartiment n'entraîne pas la liquidation des autres compartiments.

1/ Ce document étant un tableau synoptique, il ne rend pas compte de toutes les dispositions légales et réglementaires dans le détail.

2/ L'objet du FPCT est évidemment bien plus large. Nous en limitons ici l'exposé à ce qui intéresse l'immobilier.

OPCI et FPCT, concurrents ou complémentaires ? (suite et fin)



LPA-CGR avocats

Le 25 juillet dernier, La Nouvelle Tribune publiait la première partie de l'article "OPCI et FPCT : concurrents ou complémentaires?". Dans cet article, nous nous interrogeons sur ce que l'OPCI pouvait bien apporter de nouveau que le FPCT n'apportait déjà, à la lumière des régimes juridiques respectivement applicables à ces deux véhicules ayant pour effet de transformer l'immobilier en titres.

Si l'on devait exagérément résumer ce que sont ces deux structures, au-delà de ce qui les rapproche, on dirait que l'une, l'OPCI, fut créée pour dynamiser le marché de la location immobilière, tandis que l'autre, le FPCT, a vu son objet originel s'étendre du financement et du refinancement immobilier, à toute activité financière (de financement et refinancement, d'assurance, d'arbitrage, de gestion, etc.) dont on peut se risquer à soutenir qu'elle est illimitée.

Il nous a semblé utile de compléter ce panorama juridique d'une analyse comparative des régimes fiscaux respectivement applicables à l'OPCI et au FPCT, dont la présentation sous la forme d'un tableau (cf. ci-dessous) nous paraît plus claire qu'un long texte.

Alain GAUVIN
Avocat & Associé
LPA-CGR

TABLEAU COMPARATIF : OPCI & FPCT SUR LE PLAN FISCAL		
	OPCI	FPCT
APPORT INITIAL		
PLUS-VALUE D'APPORT / CESSION D'ACTIF	<ul style="list-style-type: none"> - Plus-value (d'apport) exonérée de l'impôt au moment de l'apport en nature de biens immeubles inscrits à l'actif immobilisé (pour les particuliers, l'inscription comptable n'est pas requise). - L'impôt est payé lors de la cession partielle ou totale des titres OPCI avec une réduction de 50%. - Disposition valable jusqu'à fin 2020. (article 247-XXVI du CGI) 	<ul style="list-style-type: none"> - Plus-value (de cession) exonérée de l'impôt au moment de la cession d'actifs (article 9 bis du CGI)
DROIT D'ENREGISTREMENT SUR APPORT	<ul style="list-style-type: none"> - Exonéré pour les apports en numéraire et les apports en nature dans le cadre d'une augmentation de capital de l'OPCI (article 129-IV-10° du CGI). - Lors de la constitution de l'OPCI, l'exonération est prévue si ce dernier revêt la forme de SPI (article 129-IV-23° du CGI). 	<ul style="list-style-type: none"> - Exonéré pour les apports en numéraire et les apports en nature (article 129-IV-12° du CGI).
CONSERVATION FONCIERE	<ul style="list-style-type: none"> - Taxation à 1,5% de la mutation des biens immeubles (Décret No. 2.16.375 du 18 juillet 2016 tel que modifié et complété (Décret du 18 juillet 2016)). 	<ul style="list-style-type: none"> - Taxation à 1,5% de la mutation des biens immeubles. - Tarif des droits de conservation financière (Décret du 18 juillet 2016).
TVA SUR LE REVENU	<ul style="list-style-type: none"> - Traitement à analyser en fonction du bien concerné : équipé ou non (article 89 du CGI). - Si la location est taxable à la TVA, l'OPCI est en droit de récupérer la TVA payée sur les achats, et même de bénéficier du droit d'achat d'immobilisations en exonération de la TVA pendant les 36 premiers mois d'activité (articles 92-6° et 101 du CGI). 	<ul style="list-style-type: none"> - Les rémunérations versées aux porteurs de titres sont considérées fiscalement comme des produits de placement à revenu fixe passibles de la TVA au taux de 10%. - Les produits de l'émission des certificats de sukuk par le FPCT, lorsque l'État est initiateur, sont exonérés de la taxe sur la valeur ajoutée sans droit à déduction (article 91 du CGI 2019).
IMPOSITION DE L'OPCI OU DU FPCT		
IMPOT SUR LES SOCIETES	<ul style="list-style-type: none"> - Exonéré au titre des activités et opérations réalisées conformément à la Loi No. 70-14, sous réserve du respect des conditions suivantes : <ul style="list-style-type: none"> (i) Evaluation des éléments apportés à l'OPCI par un commissaire aux apports choisi parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions de commissaire aux comptes ; (ii) Conservation des éléments apportés à l'OPCI pendant une durée d'au moins 10 ans à compter de la date dudit apport ; (iii) La distribution de : <ul style="list-style-type: none"> • Au moins 85% du résultat de l'exercice afférent à la location des immeubles construits à usage professionnel ; • 100% des dividendes perçus ; • 100% des produits de placements à revenu fixe perçus ; • Au moins 60% de la plus-value réalisée au titre de la cession des valeurs mobilières. - Par ailleurs, l'OPCI bénéficie de l'abattement de 100% sur les dividendes reçus et de l'exonération des plus-values de cession de valeurs mobilières. (articles 6-I-A-31° et 7-XI du CGI) 	<ul style="list-style-type: none"> - Exonéré pour les bénéfices réalisés dans le cadre de l'objet légal. - Par ailleurs, le FPCT bénéficie de l'abattement de 100% sur les dividendes reçus et de l'exonération des plus-values de cession de valeurs mobilières. (article 6-I-A-17° du CGI)
RETENUE A LA SOURCE SUR DIVIDENDES, INTERETS ET PRODUITS SIMILAIRES	<ul style="list-style-type: none"> - Exonération sous réserve du respect des conditions rappelées ci-dessus. (articles 6-I-C-1° et 2° et 7-XI du CGI) 	<ul style="list-style-type: none"> - Intérêts et revenus assimilés : exonérés (article 6-I-C-2° du CGI). - Dividendes et revenus assimilés : exonérés à condition que le FPCT présente à la société distributrice une attestation de propriété des titres mentionnant son numéro d'identification à l'IS.
IMPOSITION DU PORTEUR DES TITRES		
DIVIDENDES ET INTERETS PERÇUS PAR LES SOCIETES	<ul style="list-style-type: none"> - Dividendes : <ul style="list-style-type: none"> - IS de droit commun après un abattement de 60% sur lesdits dividendes (article 6-I-C-1° du CGI). - Dividendes servis sont exonérés de la retenue à la source de 15% à condition que la société présente à l'OPCI une attestation de propriété des titres mentionnant son numéro d'imposition à l'IS. 	<ul style="list-style-type: none"> - Dividendes : non applicable. - Intérêts : le FPCT distribue des produits de placement à revenu fixe : <ul style="list-style-type: none"> • IS de droit commun ; • Retenue à la source de 20% applicable et imputable sur l'IS.
DIVIDENDES ET INTERETS PERÇUS PAR LES PARTICULIERS	<ul style="list-style-type: none"> - Taxation des dividendes à 15% (article 73 du CGI). 	<ul style="list-style-type: none"> - Taxation des produits de placement à revenu fixe (intérêts) à 20 % ou 30% (article 73 du CGI).
DIVIDENDES ET INTERETS PERÇUS PAR LES NON-RESIDENTS	<ul style="list-style-type: none"> - Taxation des dividendes à 15% maximum (articles 19 et 73 du CGI). 	<ul style="list-style-type: none"> - Taxation des produits de placement à revenu fixe à 10% (articles 19 et 73 du CGI).
PLUS-VALUE DES PARTICULIERS	<ul style="list-style-type: none"> - Taxation à 20% pour les titres non cotés et 15% pour les actions cotées (article 73 du CGI). 	<ul style="list-style-type: none"> - Taxation à 20 % (article 73 du CGI).
PLUS-VALUE DES SOCIETES	<ul style="list-style-type: none"> - IS de droit commun (article 19 du CGI). 	<ul style="list-style-type: none"> - IS de droit commun (article 19 du CGI).
PLUS-VALUE DES NON-RESIDENTS	<ul style="list-style-type: none"> - Dépend des conventions fiscales. 	<ul style="list-style-type: none"> - Dépend des conventions fiscales.
DROIT D'ENREGISTREMENT SOUSCRIPTION ET RACHAT	<ul style="list-style-type: none"> - Exonéré (article 129-IV-10° du CGI). 	<ul style="list-style-type: none"> - Exonéré (article 129-IV-12° CGI).