

Instruments financiers hybrides en droit fiscal international et au Maroc

Hybrid Financial Instruments in International Tax Law and in Morocco.

Auteur 1 : NASRI Mohamed

Auteur 2 : Pr ABA Naima.

NASRI Mohamed, Doctorant

Faculté des Sciences Juridiques, Economiques et Sociales - Université Hassan II Casablanca
Laboratoire des études politiques et gouvernance territoriale Maroc

Pr ABA Naima, Enseignant chercheur

Faculté des Sciences Juridiques, Economiques et Sociales - Université Hassan II Casablanca
Laboratoire des études politiques et gouvernance territoriale Maroc.

Déclaration de divulgation : L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : NASRI .M & ABA .N (2023) « Instruments financiers hybrides en droit fiscal international et au Maroc », African Scientific Journal « Volume 03, Numéro 22 » pp: 0019 – 0039.

Date de soumission : Janvier 2024

Date de publication : Février 2024



DOI : 10.5281/zenodo.10555642
Copyright © 2024 – ASJ



Résumé

Cet article approfondit l'exploration des instruments financiers hybrides (IFH), fusionnant des aspects de dette et de capitaux propres, en se penchant sur les défis et enjeux liés à leur utilisation au Maroc et à l'échelle internationale. Leur classification fiscale complexe, résultant de la combinaison de caractéristiques des dettes et des capitaux propres, requiert une expertise fiscale pour comprendre les implications fiscales spécifiques.

Dans cette étude, une approche méthodologique basée sur la recherche documentaire et l'analyse des différentes législations a été adoptée. Cette méthodologie a permis d'explorer les opportunités d'optimisation fiscale offertes par les IFH et les divergences entre les législations nationales qui peuvent conduire à des incohérences dans le traitement fiscal des instruments hybrides, entraînant des problèmes de double imposition ou de double non-imposition.

Dans le contexte marocain, notre étude se penche sur les défis et les opportunités liés à l'utilisation des dispositifs hybrides. L'article a permis de souligner que ces instruments, soumis à l'impôt sur les sociétés et à d'autres taxes, confèrent aux entreprises marocaines une flexibilité et des avantages spécifiques pour diversifier leurs sources de financement et gérer leur capital. Toutefois, malgré ces atouts, notre analyse met en lumière des défis inhérents à l'utilisation de ces instruments notamment en terme d'insuffisances de précisions quant au traitement fiscal de ces instruments (déductibilité des charges et imposition des produits).

Il apparaît alors que le droit fiscal marocain devrait évoluer pour prendre en compte les divergences d'interprétations soulevées par les IFH. Cette article souligne dès lors la nécessité d'une réflexion sur l'adaptation des cadres réglementaires afin de garantir une utilisation appropriée et transparente des IFH au Maroc, maximisant ainsi les avantages économiques tout en minimisant les risques fiscaux.

Mots clés : Instruments financiers hybrides, Activité économique, Cadre juridique et fiscal, Optimisation fiscale, flexibilité.

Abstract

This article explores the Hybrid Financial Instruments (HFIs), merging aspects of debt and equity, while examining the challenges and issues associated with their use in Morocco and internationally. Their intricate tax classification, resulting from the combination of debt and equity characteristics, requires tax expertise to comprehend specific fiscal implications.

In this study, a methodological approach based on documentary research and analysis of various legislations has been adopted. This methodology has allowed the exploration of tax optimization opportunities presented by HFIs and the divergences between national legislations that can lead to inconsistencies in the tax treatment of hybrid instruments, resulting in issues of double taxation or double non-taxation.

In the Moroccan context, our study focuses on the challenges and opportunities related to the use of hybrid instruments. The article highlights that these instruments, subject to corporate income tax and other taxes, provide Moroccan companies with flexibility and specific advantages to diversify their sources of funding and manage their capital. However, despite these benefits, our analysis sheds light on inherent challenges in the use of these instruments, particularly in terms of insufficient clarity regarding the tax treatment (deductibility of charges and taxation of income).

It becomes evident that Moroccan tax law should evolve to consider the interpretation divergences raised by HFIs. This article underscores the necessity for reflection on adapting regulatory frameworks to ensure the appropriate and transparent use of HFIs in Morocco, maximizing economic benefits while minimizing fiscal risks.

Keywords: Hybrid financial instruments, Economic activity, Legal and tax framework, Tax optimization, Flexibility.

Introduction

Si l'on se réfère à l'histoire, il est surprenant de constater que ces instruments financiers hybrides (IFH), caractérisés par leur difficulté de classification entre capitaux propres et dettes des entreprises, étaient déjà utilisés au XVI^e siècle. Toutefois, de nos jours, leur traitement fiscal reste un défi en raison du manque de consensus international sur la question. Avec la mondialisation et l'innovation financière galopantes, les administrations fiscales peinent à suivre l'évolution rapide de ces instruments, ce qui conduit à certaines préoccupations concernant la fraude fiscale y afférent.

Avant la crise financière de 2008, les émissions hybrides fréquentes donnaient lieu à une grande variété de produits. Depuis lors, les régulateurs ont cherché à renforcer les exigences réglementaires en matière de fonds propres et de transparence pour les instruments financiers. Parallèlement, la question fiscale liée au financement par des instruments hybrides a fait l'objet d'examens approfondis de la part d'institutions internationales, visant à neutraliser certains effets pervers de l'utilisation de ces différentes sources de financement.

Cependant, ces dispositifs hybrides posent de nombreux défis pour l'application des règles fiscales traditionnelles, notamment en ce qui concerne la nature du revenu, le moment de prise en compte, la source nationale ou étrangère du revenu, la classification selon les conventions fiscales, etc. dans ces conditions, cette complexité amène à des situations d'arbitrage fiscal et de planification fiscale, créant ainsi des risques de double imposition ou de double non-imposition internationale. Cet article intitulé « Instruments financiers hybrides en droit fiscal international et au Maroc » se propose d'explorer la sphère de la fiscalité de ces instruments financiers hybrides, en se concentrant sur le droit fiscal international et son application spécifique au Maroc.

L'objectif principal de cette recherche est de fournir une analyse approfondie des instruments financiers hybrides, en examinant leur concept, leur classification fiscale, leurs conséquences juridiques et économiques, tant au niveau national qu'international. Plus spécifiquement, l'étude se penchera sur le cadre conceptuel entourant les IFH, leur typologie, les distinctions entre dette et capitaux propres, et les implications fiscales découlant de leur utilisation. Elle approfondira également la classification fiscale des IFH dans le contexte des droits fiscaux nationaux, mettant en lumière les problématiques et lacunes législatives.

Cette recherche est structurée de manière à garantir une exploration complète des IFH, en suivant une progression logique et détaillée. Notre papier sera articulé autour de trois points: Dans le premier, on explorera le cadre conceptuel et des instruments financiers hybrides et examinera en détail la distinction entre dette et capitaux propres, la typologie des dispositifs

hybrides en droit fiscal, et les caractéristiques fondamentales des IFH. Ensuite, on approfondira l'analyse des dispositifs hybrides en droit fiscal international, en se penchant sur l'interaction entre les législations fiscales nationales et les conventions fiscales internationales. Le troisième point de cette recherche se concentrera spécifiquement sur le Maroc où on portera une analyse du cadre juridique et fiscal entourant les instruments financiers hybrides dans le pays, examinant leur utilisation par les entreprises marocaines et évaluant les implications fiscales et économiques pour le Maroc.

Le positionnement épistémologique de cette recherche peut être caractérisé comme relevant d'une approche empirique et analytique. L'étude adopte une méthode basée sur la recherche documentaire et l'analyse des différentes législations, ce qui suggère une approche empirique, basée sur l'observation et l'interprétation de données existantes.

Par ailleurs, l'article met en avant des éléments d'analyse, notamment en évaluant les opportunités d'optimisation fiscale offertes par les instruments financiers hybrides et en soulignant les défis liés à leur utilisation. Cette dimension analytique indique un engagement dans une réflexion critique sur les données recueillies et une tentative de comprendre les implications plus larges des résultats.

1. Cadre conceptuel et analyse des instruments financiers hybrides

Dans cette première partie, nous aborderons le cadre conceptuel des instruments financiers hybrides puis nous analyserons les dispositifs hybrides en droit fiscal national et international.

1.1. Le concept des dispositifs hybrides

Le cadre conceptuel des instruments financiers hybrides revêt une importance primordiale pour appréhender leur traitement fiscal dans le contexte du droit fiscal international. Dans cette sous-section, nous examinerons deux éléments clés : la définition et les caractéristiques des instruments financiers hybrides, ainsi que la distinction entre dette et capitaux propres. Cependant dans un premier temps nous allons présenter la typologie des dispositifs hybrides en général avant de se concentrer sur les instruments financiers hybrides.

1.1.1 Distinction entre dette et capitaux propres

La distinction entre dette et capitaux propres est essentielle pour déterminer le traitement fiscal approprié des instruments financiers hybrides. Cette différenciation est aussi importante, car elle a des répercussions sur la comptabilité et la réglementation. Ipso facto, les instruments de dette sont classés en tant que passifs et doivent être remboursés, tandis que les capitaux propres sont considérés comme des fonds propres et ne font pas l'objet d'un remboursement¹.

¹ La distinction entre dettes et capitaux propres : une question de gouvernance ? Hebattallah ABOULMAATY, Pascal BARNETO, Stéphane OUVRARD, Yves RANNOU

Du point de vue de la dette, les caractéristiques clés comprennent un droit de créance, un remboursement déterminé, des intérêts réguliers et un rang préférentiel en cas de liquidation de l'entreprise. Ainsi, les détenteurs de dette bénéficient d'un paiement d'intérêts régulier, qui peut être à taux fixe ou variable, ainsi que du remboursement du capital à l'échéance².

En revanche, les capitaux propres se caractérisent par des droits de participation, une rémunération variable en fonction des bénéfices de l'entreprise et un rang subordonné en cas de liquidation. Les détenteurs de capitaux propres ont ainsi droit à une part des bénéfices de l'entreprise sous forme de dividendes, mais ils n'ont pas droit à un paiement d'intérêts fixe ou variable. Pareillement, détenant un droit de vote aux assemblées générales, ils peuvent influencer les décisions de l'entreprise.

En définitive, les différences entre le financement par emprunt et par fonds propres peuvent être classées en deux catégories : juridiques et économiques. Premièrement, les différences juridiques sont les suivantes :

- Un propriétaire d'actions a normalement droit à une partie des bénéfices de la société,
- Il n'a normalement pas le droit de récupérer son investissement initial, sauf en cas de dissolution de la société,
- Les risques qu'il encourt sont normalement limités au montant des fonds propres qu'il a souscrits ou qu'il s'est engagé à souscrire,
- Il serait cependant en mesure de vendre ses actions et de récupérer la valeur actuelle de son investissement, qui pourrait être supérieure ou inférieure au montant initialement investi.
- Un emprunteur a normalement droit à un montant périodique d'intérêts fixes sur le montant prêté, quel que soit le bénéfice, le cas échéant, réalisé par l'entreprise,
- Il a normalement le droit de récupérer son investissement après un certain délai sans dégager de plus ou moins-value
- Il peut, dans certaines circonstances, être en mesure de vendre plus tôt ses droits à une autre personne, auquel cas, comme pour les actions, il peut récupérer plus ou moins que son investissement initial,
- Le prêteur risque, comme l'actionnaire, la perte de la totalité de son investissement.

Deuxièmement, les différences d'ordre économiques peuvent être résumé au fait que les créanciers peuvent compter sur une rémunération fixe périodique pour l'utilisation de leur

² Idem,

capital d'emprunt, et sur le retour de ce capital lui-même à la fin de la période de prêt, tandis que les souscripteurs de capital social s'attendent à une récompense, dans des limites raisonnables, jusqu'à ce que les administrateurs de la société décident que les bénéfices peuvent être épargnés pour être distribués plutôt que réinvestis, ce qui signifie qu'une société qui est principalement financée par des capitaux propres peut fonctionner d'une manière très différente d'une qui est principalement financé par des emprunts.

Enfin, il est précisé que la différence la plus importante est peut-être du point de vue fiscal dans la mesure où l'investissement en actions est conçu pour produire un rendement pour l'investisseur sous la forme d'une distribution de bénéfices imposables, tandis que le rendement d'un investissement sous forme de prêt est, pour le payeur, une dépense qui doit être supportée avant que les bénéfices puissent être établis.

1.1.2 Typologie des dispositifs hybrides en droit fiscal

Les instruments financiers hybrides font partie intégrante des dispositifs hybrides. Ces derniers exploitent différences d'instruments, d'entités ou de transferts des régimes fiscaux entre deux ou plusieurs pays. L'OCDE³ dans son rapport sur la question a présenté ces dispositifs comme étant l'utilisation par une entreprise ou un groupe d'entreprises d'un ou plusieurs des quatre éléments suivants :

Tableau N°1 : Dispositifs hybrides

Élément utilisé	Définition
Entités hybrides	Ce sont des entités considérées opaques dans un pays et transparentes dans un autre pays
Entités à double résidence	Ce sont des entités ayant été qualifiées résidentes dans deux ou plusieurs pays
Instruments hybrides	Ce sont des instruments considérés généralement comme une dette dans un pays et comme titre de participation dans un autre pays
Transferts hybrides	Ce sont des transferts qualifiés comme transfert de propriété dans un pays et comme des simple prêts dans un autre

Source : Auteurs

³ Dispositifs Hybrides QUESTIONS DE POLITIQUE ET DE DISCIPLINE FISCALES, OECD, Mars 2012

Ces dispositifs hybrides qui dispose généralement de deux qualifications en fonction du pays d'accueil peuvent donner lieu à plusieurs situations fiscales, nous en citons par exemple :

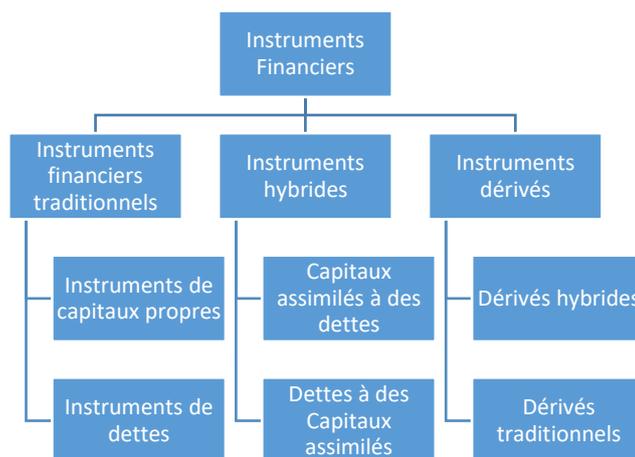
- Une situation de double déduction ou le même montant sera réclamé en déduction au niveau des deux pays pour la détermination de l'impôt sur le revenu (des personnes ou des sociétés)
- Une situation de déduction et d'absence d'inclusion ou le même montant est réclamé en déduction dans un premier pays et qui serait exclus des éléments imposables au niveau du deuxième pays
- Une situation d'apparition d'un crédit d'impôt ou le même montant génère un crédit d'impôt étranger à déduire sans pour être générer une imposition équitable au niveau du deuxième pays.

L'ensemble de ces situations provoquent ainsi et des pistes intelligentes d'optimisation fiscales pour les entreprises sans pour autant déroger aux règles fiscales traditionnelles.

1.1.3 Définition et caractéristiques des instruments financiers hybrides

Essentiellement, les entreprises peuvent être financées par l'émission de dettes ou de capital social (bilan) ou par les bénéfices (bénéfices et pertes). En outre, plusieurs autres techniques de financement sont disponibles, notamment le crédit-bail, la titrisation et les restructurations de dettes. « Dette » et « fonds propres » sont alors les deux bords d'un large spectre, entre lesquels se trouvent un nombre infini d'instruments, chacun différant de ses plus proches voisins de manière à peine perceptible. Ces mécanismes peuvent être résumé dans les schémas suivants :

Figure N°1 Instruments financiers et instruments hybrides



Source : Auteurs

Les instruments financiers hybrides se caractérisent par leur nature complexe, combinant des éléments de dette et de capitaux propres⁴. De ce fait, cette hybridité rend leur classification fiscale particulièrement délicate. En d'autres termes, ces instruments ne peuvent être aisément catégorisés comme des dettes ou des capitaux propres en vertu des normes traditionnelles. Néanmoins, ils peuvent être classés en trois catégories : des instruments de capitaux propres, des quasi-fonds propres et des quasi-capital social⁵.

Voici les définitions et caractéristiques des instruments financiers hybrides :

a. *Dette hybride*

La dette hybride regroupe les obligations à durée de vie indéterminée (obligations perpétuelles) ainsi que celles pouvant être converties en actions à une date ultérieure⁶. Bien qu'elle soit classée comme un instrument de dette, celle-ci présente des caractéristiques propres aux capitaux propres, telles que la faculté de conversion en actions⁷.

b. *Titres hybrides*

Les titres hybrides sont des instruments financiers qui fusionnent les traits des produits de capitaux propres et des produits de dette. Ils se matérialisent sous diverses formes, telles que les obligations convertibles, les obligations à option de remboursement en actions, les obligations à taux variable, etc⁸. Généralement, ces titres ont une durée de vie déterminée et peuvent être remboursés à l'échéance ou convertis en actions.

Effectivement, les caractéristiques des instruments financiers hybrides peuvent varier en fonction de leur structure et de leur utilisation spécifique. Cependant, certaines caractéristiques communes peuvent être identifiées. Tout d'abord, ces instruments accordent souvent à leurs détenteurs des droits similaires à ceux des actionnaires, tels que le droit de vote ou le droit à une part des bénéfices. Parallèlement, ils comportent également des caractéristiques de dette, notamment un engagement de remboursement ou un paiement d'intérêts régulier.

En outre, les instruments financiers hybrides peuvent présenter des caractéristiques de flexibilité en termes de rémunération, permettant aux parties impliquées de moduler le rendement en fonction de certains événements ou de la performance de l'entreprise. Enfin, ils

⁴ Référentiel des financements des entreprises, Chapitre 3 : Les financements de marché et alternatifs Fiche 322 : Les titres hybrides. Banque de France V15/11/2016

⁵ Réflexions sur les instruments financiers hybrides dans les pratiques d'évaluation des PME/ETI. Pascal Barneto, Dans Variations autour des PME et entreprises de taille intermédiaire (2019), pages 23 à 38

⁶ <https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/639835/dette-hybride>

⁷ Idem

⁸ https://www.vernimmen.net/Vernimmen/Resumes_des_chapitres/Partie_2_Les_investisseurs_et_la_logique_des_marches_financiers/Chapitre_26_Les_titres_hybrides.html

peuvent également être structurés de manière à offrir des avantages fiscaux, tels que la déductibilité des intérêts ou des paiements dits « participatifs ».

1.2. Analyse des instruments hybrides selon les droits fiscaux nationaux

Les instruments hybrides en droit fiscal national sont des instruments financiers complexes qui peuvent donner lieu à des asymétries fiscales. Aussi, examinerons-nous deux aspects clés : la classification fiscale des instruments financiers hybrides et les conséquences fiscales associées à leur utilisation.

1.2.1 Classification fiscale des instruments financiers hybrides

La classification fiscale des instruments financiers hybrides constitue un défi majeur pour les administrations fiscales, car ces derniers ne se prêtent pas facilement à une catégorisation claire en tant que dettes ou capitaux propres. La complexité de ces instruments résulte de leurs caractéristiques hybrides, combinant tout à la fois des éléments de dette et de capitaux propres. La classification fiscale des instruments financiers hybrides repose généralement sur les dispositions législatives nationales et les directives fiscales en vigueur. Aussi, les critères utilisés pour déterminer la qualification fiscale de ces instruments peuvent — ils varient d'un pays à l'autre, ce qui peut entraîner des divergences d'interprétation et des incertitudes juridiques.

Dans certains cas, les législations fiscales nationales peuvent prévoir des règles spécifiques pour traiter les instruments financiers hybrides. Par exemple, certains pays peuvent adopter des régimes de traitement fiscal différencié pour les instruments qui combinent des caractéristiques de dette et de capitaux propres. Ces régimes sont conçus pour éviter les abus fiscaux et garantir une taxation équitable des revenus générés par ces instruments.

Par ailleurs, les instruments financiers hybrides sont des instruments qui peuvent être classés comme des dettes dans un pays tandis qu'ils sont considérés comme des capitaux propres dans un autre pays⁹. De ce fait, des règles fiscales anti-hybrides ont été mises en œuvre afin de compenser les conséquences fiscales des dispositifs hybrides, et ce, en accord avec les principes établis par l'OCDE et exposés dans la directive ATAD 2¹⁰.

En France par exemple, les articles 205 B, 205 C et 205 D du Code général des impôts (CGI) précisant les définitions pour certains dispositifs hybrides établissent de nouvelles règles visant à prévenir les disparités fiscales résultant d'un traitement différencié d'un même flux ou d'une

⁹ Projet OCDE/G20 sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéficiaires. Neutraliser les effets des dispositifs hybrides.

¹⁰ Règles fiscales anti-hybrides du code général des impôts. (s. d.). Consulté 17 juin 2023, à l'adresse <https://cms.law/fr/fra/publication/introduction-des-regles-fiscales-anti-hybrides>

même entité dans un contexte international¹¹. La loi de finances 2022 française a inclus des dispositions visant à combattre les dispositifs hybrides qui donnent lieu à des situations de double déduction ou de déduction/non-inclusion de flux transfrontaliers¹².

En vertu du droit fiscal allemand, un instruments financier hybride peut être traité en fonction du lien économique entre les différentes parties de l'instrument. Les instruments doivent être jugés selon leurs caractéristiques prédominantes et ensuite caractérisé comme dette ou comme capitaux propres. Aux fins de la retenue à la source allemande, ces instruments sont généralement assimilés à des instruments de capitaux propres.

En vertu de la loi américaine, la dette classique est définie selon la jurisprudence comme une obligation inconditionnelle de payer une somme certaine à une date d'échéance fixe raisonnablement proche ainsi qu'un pourcentage fixe d'intérêts payables, quel que soit le revenu du débiteur Une formulation identique est utilisée dans certaines dispositions spécifiques du droit fiscal, par exemple l'article 385(b)(1) ou la dette ne peut exister que s'il n'existe pas d'obligation exécutoire et ainsi, la définition du droit fiscal est généralement fondée sur la Common Law. La définition de l'intérêt n'est pas non plus fondée sur des définitions claires dans l'IRC et repose aussi sur des notions de la Common Law et l'affaire la plus souvent citée est *Deputy v. du Pont, U.S. (1940)*, où la Cour a établi une définition de l'intérêt comme « une compensation pour l'utilisation ou l'abstention d'argent. Le traitement des capitaux propres est assuré par ailleurs par l'utilisation d'actions ordinaires et un actionnaire est traditionnellement défini par la jurisprudence comme quelqu'un qui a l'intention « ... de se lancer dans l'aventure corporative, en prenant les risques de perte qui y sont associés, afin qu'il puisse jouir des chances de profit ».

1.2.2 Conséquences fiscales des dispositifs hybrides

Manifestement, les dispositifs hybrides peuvent avoir des conséquences fiscales significatives, tant pour les entreprises émettrices de ces instruments que pour les investisseurs qui les détiennent. Les conséquences fiscales dépendent souvent de la qualification fiscale de ces instruments dans chaque juridiction concernée.

L'utilisation de dispositifs hybrides peut en effet entraîner des opportunités de planification fiscale agressive, exploitant des divergences entre les systèmes fiscaux nationaux pour obtenir

¹¹ Idem

¹²Philibert, M.-P. H., Cédric. (2022, juin 8). *LF 2022 — Fiscalité internationale et fiscalité des entreprises*. KPMG. <https://kpmg.com/av/fr/avocats/eclairages/2021/12/fiscalite-internationale-et-fiscalite-des-entreprises-plf-2022.html>

des avantages fiscaux indus. Par exemple, une entreprise peut structurer un instrument financier hybride de manière à déduire les paiements d'intérêts dans une juridiction tout en bénéficiant d'une exonération fiscale sur les revenus correspondants dans une autre juridiction.

Toutes ces pratiques d'optimisation fiscale peuvent conduire à des situations de double déduction ou de double non-imposition¹³, créant des inégalités et des distorsions fiscales. Confrontés à ce défi, les pouvoirs publics et les institutions financières élaborant des législations fiscales nationales ont mis en place des dispositifs anti-abus pour contrer ces pratiques d'optimisation fiscale liées aux instruments financiers hybrides. Dans ce contexte, l'action 2 du Projet BEPS recommande aux pays membres d'incorporer dans leur législation les recommandations de l'OCDE visant à neutraliser les conséquences fiscales des dispositifs hybrides¹⁴.

1.3. Analyse des dispositifs hybrides en droit fiscal international

Dans cette partie, nous nous intéresserons aux interactions entre les législations fiscales nationales et les conventions fiscales internationales, mais aussi aux problématiques et aux lacunes de la législation internationale.

1.3.1 Interaction entre législations fiscales nationales et conventions fiscales internationales

Les législations fiscales nationales déterminent généralement le traitement fiscal des instruments financiers hybrides sur leur territoire. Cependant, lorsqu'il s'agit d'instruments transfrontaliers, l'interaction entre les législations fiscales nationales devient plus complexe dans la mesure où de nombreux autres facteurs interviennent.

Les conventions fiscales internationales, également connues sous le nom de traités fiscaux, sont des accords bilatéraux ou multilatéraux conclus entre les États pour régir la taxation des revenus transfrontaliers. Ces conventions visent à prévenir d'une part une double imposition économique et d'autre part à fournir des mécanismes pour l'élimination ou la réduction des obstacles fiscaux¹⁵.

Lorsqu'il s'agit de dispositifs hybrides, l'interaction entre les législations fiscales nationales et les conventions fiscales internationales peut donner lieu à des divergences d'interprétation et à des incertitudes quant au traitement fiscal approprié¹⁶. Certes, les conventions fiscales

¹³ Idem

¹⁴ https://www.ey.com/fr_ca/tax/tax-alerts/2022/tax-alert-2022-no-29

¹⁵ Droit communautaire et conventions fiscales. Groupe d'experts, 5 juillet 2005. COMMISSION EUROPÉENNE, DIRECTION GÉNÉRALE FISCALITÉ ET UNION DOUANIÈRE POLITIQUE FISCALE, Coordination des questions fiscales

¹⁶ Projet OCDE/G20 sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices

internationales fournissent des règles spécifiques pour déterminer la résidence fiscale, l'allocation des droits d'imposition et l'élimination de la double imposition, mais elles ne couvrent pas toujours de manière exhaustive les questions relatives aux dispositifs hybrides.

Ainsi, l'interaction entre les législations fiscales nationales et les conventions fiscales internationales peut avoir des implications sur la taxation des dispositifs hybrides. Les différences dans les classifications fiscales et les règles de déduction entre les pays peuvent dans ce cas-là entraîner des résultats fiscaux contradictoires.

Comme nous l'avons dit, un instrument financier hybride peut être considéré comme de la dette dans un pays et comme des capitaux propres dans un autre pays. Cette situation équivoque peut entraîner des opportunités de planification fiscale agressive dans la mesure où une entreprise peut exploiter les divergences fiscales pour obtenir des avantages fiscaux indus¹⁷.

Évidemment, les conventions fiscales internationales tentent de résoudre ces situations en fournissant des mécanismes d'élimination de la double imposition ou de répartition des droits d'imposition, mais l'absence de règles spécifiques pour les dispositifs hybrides dans de nombreuses conventions fiscales peut créer des lacunes et des incertitudes quant à leur traitement fiscal adéquat.

Il est donc essentiel pour les pays de travailler ensemble pour résoudre ces questions et de s'engager dans des discussions multilatérales pour mettre à jour et moderniser les conventions fiscales internationales afin de prendre en considération les défis posés par les dispositifs hybrides.

1.3.2 Problématiques et lacunes dans la législation internationale

L'utilisation des instruments financiers hybrides peut aussi poser des problèmes en matière de législation internationale. Voici les principales problématiques et lacunes qui existent dans cette législation :

c. Classification et qualification :

L'une des principales difficultés réside dans la classification et la qualification des instruments financiers hybrides. Comme nous l'avons mentionné précédemment, ces instruments peuvent présenter à la fois des caractéristiques de dette et de capitaux propres, ce qui complique leur traitement fiscal. Par ailleurs, les législations fiscales nationales et les conventions fiscales

¹⁷ COMMISSION EUROPÉENNE DIRECTION GÉNÉRALE FISCALITÉ ET UNION DOUANIÈRE, Analyses et politiques fiscales. GROUPE DE TRAVAIL SUR UNE ASSIETTE COMMUNE CONSOLIDÉE POUR L'IMPÔT DES SOCIÉTÉS, décembre 2005 : https://taxation-customs.ec.europa.eu/system/files/2016-09/ccctbwp019_inter_aspects_final_fr.pdf

internationales ne fournissent pas toujours de directives claires sur la manière de les classer, ce qui crée certaines incertitudes et divergences d'interprétation.

d. *Incohérences entre les législations nationales :*

Les législations fiscales nationales varient d'un pays à l'autre, ce qui peut entraîner des incohérences dans le traitement des instruments financiers hybrides au niveau international. Les différences dans les critères de classification et les règles fiscales applicables peuvent donner lieu à des situations de double imposition ou de double non-imposition, ainsi qu'à des opportunités d'optimisation fiscale induite. Cette situation est aussi de nature à entraîner une diminution de la base fiscale et une perte de revenus fiscaux pour les pays concernés.¹⁸

e. *Manque de coordination entre les pays :*

Le manque de coordination entre les pays en ce qui concerne la législation sur les instruments financiers hybrides crée des difficultés supplémentaires. Les conventions fiscales internationales fournissent des mécanismes de coordination, mais toutes les conventions ne contiennent pas nécessairement des dispositions spécifiques pour traiter ces instruments. Cela peut donc entraîner des divergences d'interprétation et des conflits entre les régimes fiscaux nationaux. Aussi, certains pays peuvent manifester certaines réticences à partager des informations fiscales et à coopérer avec d'autres pays dans la lutte contre l'évasion fiscale¹⁹.

f. *Évolution rapide des instruments financiers :*

L'évolution rapide des instruments financiers et l'émergence de nouvelles formes d'investissement contribuent pareillement à compliquer davantage la législation internationale. Les innovations financières ne cessent de se développer, ce qui crée en permanence de nouveaux types d'instruments financiers hybrides ; dans ces conditions, le législateur aura toujours un train de retard pour s'adapter.

Les législations existantes et les conventions fiscales internationales peuvent ne pas être adaptées pour traiter ces nouvelles formes d'instruments, ce qui contribue à créer un vide juridique et des incertitudes. Au vu de ces innovations, la collecte de données sur les instruments financiers hybrides peut présenter certaines lacunes ; ce qui rendra difficile la

¹⁸ Financement de l'investissement et neutralité fiscale : la déduction pour capital à risque en perspective. Michel Aujean, Vieri Ceriani, Christian Valenduc, Dans Reflets et perspectives de la vie économique 2014/1 (Tome LIII), pages 49 à 62

¹⁹https://www.unodc.org/documents/commissions/CCPCJ/CCPCJ_Sessions/CCPCJ_32/CRPs/ECN152023_CRP3_e.pdf

compréhension de leur utilisation et de leur impact sur la base fiscale. Aussi, cette situation peut entraver l'élaboration de législations internationales efficaces dans ce domaine²⁰.

Face à ces problématiques et lacunes, il est plus que jamais nécessaire de renforcer la coopération internationale en matière fiscale. Les initiatives telles que le projet BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) de l'OCDE ont cherché à remédier à certaines de ces insuffisances, mais des efforts supplémentaires sont encore et seront toujours nécessaires pour assurer une approche cohérente et harmonisée au niveau mondial.

2. Étude de cas : Le cas du Maroc

Cette partie met l'accent sur les enjeux spécifiques aux pays en développement, avec une attention particulière en ce qui concerne le Maroc.

2.1. Cadre juridique et fiscal des instruments financiers hybrides au Maroc

Le cadre juridique et fiscal des instruments financiers hybrides au Maroc se réfère principalement aux règles, réglementations et lois qui régissent l'émission, l'utilisation et la taxation de ces instruments financiers.

Sur le plan juridique, le cadre réglementaire des instruments financiers hybrides au Maroc est principalement défini par la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes et par la loi N° 1-93-211 sur le Conseil déontologique des valeurs mobilières. Ces lois établissent les exigences légales pour l'émission, la conversion et le rachat d'instruments financiers hybrides par les sociétés anonymes au Maroc²¹.

Selon la loi n° 17-95, les sociétés anonymes peuvent émettre des instruments financiers hybrides tels que des obligations convertibles en actions ou des actions privilégiées, qui combinent des éléments de dette et de capitaux propres. Ces instruments doivent être émis conformément aux procédures et aux dispositions légales spécifiées, notamment en ce qui concerne les conditions d'émission, les droits et les obligations des porteurs d'instruments, ainsi que les mécanismes de conversion ou de rachat.

Par ailleurs, la loi N° 1-93-211 a créé le Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM), qui est l'organisme de réglementation chargé de superviser et de réglementer les marchés financiers au Maroc. À ce titre, Le CDVM établit les règles et les réglementations pour l'émission et le fonctionnement des instruments financiers hybrides, afin de garantir la transparence, la protection des investisseurs et l'intégrité du marché.

²⁰ Prutsch, M. J. (2013). Parlement européen, Direction Générale des politiques internes. Les instruments d'ingénierie financière dans la politique de cohésion, 2013

²¹ DÉTERMINANTS DE LA STRUCTURE FINANCIÈRE ET RÉACTIONS DU MARCHÉ BOURSIER AUX DÉCISIONS DE FINANCEMENT : CAS DES SOCIÉTÉS MAROCAINES COTÉES À LA BOURSE DES VALEURS DE CASABLANCA. Salah Eddine KARTOBI, avril 2013

En ce qui concerne la fiscalité des instruments financiers hybrides au Maroc, ces derniers sont généralement soumis à l'impôt sur les sociétés et à d'autres taxes en fonction de leur nature et de leur utilisation. Ainsi, les revenus provenant de ces instruments peuvent être traités comme des intérêts, des dividendes ou des plus-values en fonction des caractéristiques spécifiques de chaque instrument.

Ainsi, ces instruments financiers hybrides offrent la possibilité aux entreprises de réduire leur charge fiscale. Dans certaines situations, les paiements liés à ces instruments peuvent entraîner des déductions fiscales ou une absence d'inclusion dans le revenu imposable²².

De son côté, l'administration fiscale marocaine a émis des notes explicatives concernant la taxation des instruments financiers, notamment en ce qui concerne la détermination de la base imposable, l'évaluation des intérêts ou des dividendes, ainsi que l'imposition des gains en capital résultant de la conversion ou du rachat de certains instruments.

2.2. Utilisation des instruments financiers hybrides par les entreprises marocaines

Nul doute que l'utilisation des instruments financiers hybrides par les entreprises marocaines est devenue de plus en plus répandue ces dernières années. Ces instruments financiers offrent aux entreprises une flexibilité accrue pour financer leurs activités, gérer leur capital et répondre aux besoins spécifiques de leur structure financière.

L'une des utilisations les plus courantes des instruments financiers hybrides par les entreprises marocaines est l'émission d'obligations convertibles en actions. Ces obligations permettent aux investisseurs de prêter de l'argent à l'entreprise tout en ayant la possibilité de convertir ces obligations en actions à une date ultérieure. Cette option de conversion offre aux investisseurs la perspective de bénéficier d'une plus-value potentielle si la valeur des actions de l'entreprise augmente.

²² Alerte en fiscalité internationale, Rapport final sur l'Action 2 du BEPS : Neutraliser les effets des dispositifs hybrides, 23 octobre 2015 : file:///C:/Users/pc/Downloads/ca-fr-ITSL-BEPS-Action2_Hybrid-mismatch-arrangements-AODA%20 (1) .PDF

Tableau N°2 : Montant des obligations convertibles en actions émises par les entreprises marocaines

Année	Montant total (en millions de dirhams)
2023	10 500
2022	7 900
2021	6 300
2020	5 700

Source : Données collectées par les auteurs à partir des publications annuelles 2020,2021,2022 et 2023 de l'AMMC²³

Les entreprises marocaines peuvent pareillement émettre des actions privilégiées, qui sont des actions ayant des droits et des préférences spécifiques par rapport aux actions ordinaires. Les actions privilégiées peuvent en la circonstance offrir aux investisseurs un rendement fixe sous forme de dividendes ou un droit de priorité en cas de liquidation de l'entreprise.

Visiblement, l'utilisation d'instruments financiers hybrides présente plusieurs avantages pour les entreprises marocaines. Tout d'abord, cela leur permet de diversifier leurs sources de financement en combinant des éléments de dettes et de capitaux propres ; cette perspective peut être attrayante pour les investisseurs et les prêteurs. En outre, ces instruments présentent une certaine flexibilité positive en termes de remboursement, de conversion ou de rachat, ce qui peut s'adapter aux besoins spécifiques de l'entreprise.

Cependant, l'utilisation d'instruments financiers hybrides comporte également des défis et des d'autres considérations. En raison de leur nature complexe, ces instruments peuvent nécessiter une expertise financière et juridique quant à leur émission et leur gestion. De surcroit, ils peuvent comporter des implications fiscales spécifiques qui doivent être prises en compte par les entreprises.

2.3. Implications fiscales et économiques pour le Maroc

Les implications fiscales et économiques pour le Maroc liées à l'utilisation des instruments financiers hybrides sont d'une importance capitale. Effectivement, ces derniers peuvent avoir un impact significatif sur les recettes fiscales du pays ainsi que sur l'économie dans son ensemble.

Ainsi, un investisseur étranger par exemple, bien conseillé généralement peut recourir à un instrument hybride pour le financement de son activité au Maroc, bénéficiant de la déduction des

²³ Publications annuels 2020,2021,2022 ET 2023 de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux

charges financières, reportable sur quatre ans en cas de déficit, afin de réduire le bénéfice imposable et au niveau du pays de l'émission recourir à un instrument de capitaux propres pour bénéficier d'une exonération totale.

De ce fait, et du point de vue fiscal, ces instruments financiers hybrides peuvent entraîner des implications complexes en termes de taxation. Ainsi, les revenus générés par ces instruments peuvent (et doivent) être traités différemment selon leur nature spécifique, tels que des intérêts, des dividendes ou des plus-values. Aussi, est-il essentiel que les autorités fiscales marocaines s'en préoccupent et établissent des règles claires et transparentes pour déterminer la base imposable et l'imposition appropriée de ces instruments.

En outre, l'utilisation d'instruments financiers hybrides peut avoir des conséquences quant à la planification fiscale des entreprises. Les entreprises marocaines peuvent chercher à optimiser leur charge fiscale en utilisant ces instruments de manière stratégique. Cela peut inclure des mécanismes de déduction des intérêts, des arbitrages fiscaux ou d'autres stratégies visant à minimiser l'impôt.

D'un point de vue économique, il faut toutefois admettre que l'utilisation d'instruments financiers hybrides peut être bénéfique pour le Maroc. Effectivement, ces instruments offrent aux entreprises une plus grande flexibilité dans leur structure de financement, leur permettant de mobiliser des capitaux pour leurs projets d'investissement et de croissance. À ce titre, ils peuvent stimuler l'activité économique, favoriser l'innovation et créer des opportunités d'emploi.

Enfin, l'utilisation d'instruments financiers hybrides peut attirer des investissements étrangers au Maroc de nombreux investisseurs internationaux peuvent être attirés par ces instruments en raison de leur potentiel de rendement et de leur flexibilité. Cela peut contribuer ainsi à renforcer les liens économiques du Maroc avec d'autres pays et favoriser la croissance économique à long terme.

Cependant, il est également important de prendre en compte les risques associés à l'utilisation d'instruments financiers hybrides. Du fait de la complexité de ces instruments, ils nécessitent une expertise financière et juridique pour les émettre et les gérer de manière appropriée. De plus, des abus ou des utilisations inappropriées de ces instruments pourraient avoir des effets néfastes sur l'économie marocaine et la confiance des investisseurs.

Pour faire face à ces défis et maximiser les avantages économiques tout en minimisant les risques fiscaux, il est donc crucial que le Maroc dispose d'un cadre réglementaire solide et d'une supervision adéquate des marchés financiers. Dans cette perspective, les autorités marocaines doivent continuer à surveiller de près l'utilisation des instruments financiers

hybrides, à établir des réglementations claires et à assurer une application rigoureuse de ces règles.

En conclusion, les implications fiscales et économiques pour le Maroc liées à l'utilisation des instruments financiers hybrides sont à n'en pas douter significatives. Alors que ces instruments offrent des opportunités intéressantes pour les entreprises et peuvent contribuer à la croissance économique, il est essentiel de mettre en place un cadre réglementaire solide et transparent pour garantir une utilisation appropriée et équilibrée de ces instruments. Cela permettra à terme de maximiser les avantages économiques tout en préservant l'intégrité du système fiscal marocain.

Conclusion

L'étude des instruments financiers hybrides en droit fiscal international met en évidence leur complexité et les défis qu'ils posent aux législations nationales et aux conventions fiscales internationales ; ces instruments financiers hybrides nécessitant une analyse approfondie pour déterminer leur classification fiscale et leurs conséquences fiscales.

L'examen des dispositifs hybrides en droit fiscal national révèle la diversité des réglementations et des approches adoptées par les pays pour traiter ces instruments. En la circonstance, les législations nationales visent à prévenir les abus et à garantir une imposition équitable, mais des problèmes et des lacunes subsistent, ce qui rend nécessaire une coordination internationale.

L'analyse des dispositifs hybrides en droit fiscal international souligne par ailleurs l'interaction complexe entre les législations fiscales nationales et les conventions fiscales internationales. Les entreprises utilisent souvent des structures juridiques complexes pour tirer parti des différences entre les régimes fiscaux nationaux, créant ainsi des problèmes d'érosion de la base fiscale et de transfert de bénéfices.

Le cas du Maroc offre un exemple intéressant de l'utilisation des instruments financiers hybrides par les entreprises marocaines et des implications fiscales et économiques qui en découlent. Le cadre juridique et fiscal au Maroc offre en la matière une certaine flexibilité pour les entreprises, tout en cherchant à garantir la transparence et la conformité avec les réglementations en vigueur. Cette étude met en lumière que la législation marocaine sur les instruments financiers hybrides (IFH) comporte plusieurs zones d'ombres et présente un risque potentiel d'évasion fiscale internationale. Il est impératif alors d'apporter les clarifications essentielles, notamment en ce qui concerne la déductibilité des charges financières découlant de ces IFH et l'imposition des produits financiers qui en résultent.

Afin d'assurer une utilisation transparente et appropriée des IFH au Maroc, des ajustements dans le cadre réglementaire sont nécessaires pour renforcer la clarté et la cohérence, préservant ainsi l'intégrité du système fiscal tout en favorisant un environnement propice aux investissements.

BIBLIOGRAPHIE

Aboulmaaty, H., & Barneto, P. (s. d.). *La distinction entre dettes et capitaux propres : Une question de gouvernance ?*

Alerte en fiscalité internationale, Rapport final sur l'Action 2 du BEPS : Neutraliser les effets des dispositifs hybrides, 23 octobre 2015. (s. d.). [file:///C:/Users/pc/Downloads/ca-fr-ITSL-BEPS-Action2_Hybrid-mismatch-arrangements-AODA%20\(1\).PDF](file:///C:/Users/pc/Downloads/ca-fr-ITSL-BEPS-Action2_Hybrid-mismatch-arrangements-AODA%20(1).PDF)

Aujean, M., Ceriani, V., & Valenduc, C. (2014). Financement de l'investissement et neutralité fiscale : La déduction pour capital à risque en perspective. *Reflets et perspectives de la vie économique*, 53 (1), 49 — 62.

Barneto, P. (2019). Réflexions sur les instruments financiers hybrides dans les pratiques d'évaluation des PME/ETI. In *Variations autour des PME et entreprises de taille intermédiaire* (p. 23 — 38). EMS Editions. <https://doi.org/10.3917/ems.barn.2018.01.0023>

COMMISSION EUROPÉENNE DIRECTION GÉNÉRALE FISCALITÉ ET UNION DOUANIÈRE, Analyses et politiques fiscales. GROUPE DE TRAVAIL SUR UNE ASSIETTE COMMUNE CONSOLIDÉE POUR L'IMPÔT DES SOCIÉTÉS, décembre 2005 : https://taxation-customs.ec.europa.eu/system/files/2016-09/ccctbwp019_inter_aspects_final_fr.pdf

Dette hybride : Définition et caractéristiques — Ooreka. (s. d.). Ooreka.fr. Consulté 17 juin 2023, à l'adresse [//epargne.ooreka.fr/astuce/voir/639835/dette-hybride](https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/639835/dette-hybride)

EY FiscalAlerte 2022-29 — Règles d'asymétrie hybride proposées. (s. d.). Consulté 17 juin 2023, à l'adresse https://www.ey.com/fr_ca/tax/tax-alerts/2022/tax-alert-2022-no-29

KARTOBI, S. E. (2013). *LES INSTRUMENTS D'INGÉNIERIE FINANCIÈRE.*

OCDE. (2017). *Neutraliser les effets des dispositifs hybrides, Action 2 — Rapport final 2015.* OECD. <https://doi.org/10.1787/9789264255104-fr>

Philibert, M.-P. H., Cédric. (2022, juin 8). *LF 2022 — Fiscalité internationale et fiscalité des entreprises.* KPMG. <https://kpmg.com/av/fr/avocats/eclairages/2021/12/fiscalite-internationale-et-fiscalite-des-entreprises-plf-2022.html>

Prutsch, M. J. (2013). Parlement Européen, Direction Générale des Politiques Internes Département Thématique B : Politiques Structurelles et de Cohésion, Culture et Éducation. *La Mémoire Historique Européenne : Politiques, Défis et Perspectives*.

Règles fiscales anti-hybrides du code général des impôts. (s. d.). Consulté 17 juin 2023, à l'adresse <https://cms.law/fr/fra/publication/introduction-des-regles-fiscales-anti-hybrides>

Vernimmen | finance d'entreprise | LES INVESTISSEURS ET LA LOGIQUE DES MARCHÉS FINANCIERS : Les titres hybrides. (2023.). Consulté 17 juin 2023, à l'adresse https://www.vernimmen.net/Vernimmen/Resumes/Partie_2_Les_investisseurs_et_la_logique_des_marches_financiers/Chapitre_26_Les_titres_hybrides.html