



Emergence de la Finance Islamique

Par

Dr. Djelloul SACI

**Freelance Consultant in Development Evaluation at
Freelance, self-employed**

Introduction

Au cours des trente dernières années, le nombre d'institutions financières islamiques dans le monde est passé de un en 1975 à plus de 300 aujourd'hui et dans plus de 75 pays. Pour certains, la Finance Islamique (FI) reste une activité limitée, n'occupant qu'une place insignifiante dans le système financier international. Pour d'autres, elle ambitionne de révolutionner le monde de la finance traditionnelle. Entre ceux qui la traitent de «supercherie» et ceux qui y espèrent l'avenir financier du monde musulman, il est indiscutable que la finance islamique hisse ses voiles et commence à intéresser les experts de la finance classique, surtout depuis la dernière crise financière internationale.

Chapitre I : Épistémologie des principes de la Finance Islamique

Cinq principes ou piliers fondamentaux sous-tendent la finance islamique, tout en précisant que celle-ci est davantage fondée sur des principes de négation (négatifs) que sur des principes d'affirmation (positifs). Est-ce à dire que la finance islamique est une finance contraignante et à assimiler les «principes» de la finance islamique à des «contraintes»? Il convient d'observer de prime abord que, d'un point de vue épistémologique, ce qui est primordial ce n'est pas tant la supériorité numérique des principes négatifs par rapport aux principes positifs que le poids des pondérations respectives allouées à chacun de ces principes.

1.1 Méthodologie du droit musulman en matière de finance

L'épistémologie des principes de la finance islamique s'ap-

puie sur deux règles de méthodologie de jurisprudence islamique et leurs corollaires respectifs:

Règle 1 : La règle en matière de Chari'a est le commandement (précepte) et non la prohibition.

Corollaire 1 : Le commandement précède la prohibition: «**Dieu a permis le commerce et a interdit le ribâ**» (Coran, II: 275).

Règle 2 : La règle en matière de transactions financières est la permission.

Corollaire 2 : Le prohibé dans les transactions financières est minime comparé au permis.

1.2 Les cinq principes de la finance islamique

Les cinq principes de la finance islamique évoqués sont les suivants :

- P1: Prohibition du ribâ (usure)
- P2: Prohibition du gharar (aléa majeur ou évitable) et maysir (jeu de hasard ou pari de mise)
- P3: Al-ghounm bil-ghourm (partage des pertes et profits).
- P4: Pas de financement d'activités illicites.
- P5: L'adossement à un actif tangible.

Ces principes qui régissent les relations financières, aux niveaux micro, méso et macro, sont intelligibles, car la Charia vise à consolider les avantages et à minimiser les inconvénients. Elle fait intervenir, dans une sorte de système dynamique, un attracteur permettant d'améliorer les signaux à impact positif et un filtre permettant d'exclure les signaux à impact négatif sur le plan spirituel, éthique, social et environnemental.

Au terme du corollaire 2, le principe P4 s'énonce de la manière suivante: liberté de financement pourvu que les secteurs d'activité ne soient pas incompatibles avec les finalités (*maqâsid*) de la Charia visant à préserver la religion (*al-dîn*), la personne ou l'être (*al-nafs*), la raison ou l'entendement (*al-'aql*), la postérité ou la descendance (*al-nasl*), les biens (*almâl*), c'est-à-dire tout ce qui est profitable à l'humanité et aux êtres vivants.

- P1: Prohibition du *ribâ*.
- P2: Prohibition du *gharar* et *maysir*.
- P3: Partage des pertes et profits.
- P4: Liberté de financement pourvu que les secteurs d'activité ne soient pas incompatibles avec les finalités de la Charia.
- P5: Adossement à un actif tangible.
- En général, l'énumération de ces principes, sous cet ordre ou un autre, n'est pas improvisée. Elle témoigne d'une certaine représentation de la finance islamique ou de ce qui la caractérise le plus à travers l'attribution d'une pondération plus importante à un de ces principes. Ainsi, la pondération du trait distinctif de la finance islamique est l'importance relative accordée à un des principes en se basant sur une idée directrice: *la finance islamique est une forme de finance éthique, participative, socialement responsable, équitable, alternative profondément ancrée dans l'économie réelle, etc.* Ce choix est motivé par des considérations conceptuelles, techniques (structuration de produits), philosophiques, éthiques, sociales et de droit comparé pour mettre en avant, par exemple, les points communs entre les principes de la Charia et ceux du droit positif⁶ et souligner que «*les principes de la finance islamique ne sont*

pas étrangers à une certaine éthique «universelle» et avant tout à celle du droit français». Ceci explique pourquoi des pondérations différentes apparaissent, parfois, dans un même ouvrage, voire chez un même auteur en différentes occasions.

1.3 Les cinq configurations possibles

Du point de vue épistémologique, la fonction principale (f_p) de la finance islamique (FI) peut s'écrire de la manière suivante:

$$f_p(\text{FI}) = \{aP1, bP2, cP3, dP4, eP5\}$$

où P1, P2, P3, P4, P5 désignent les principes de la finance islamique et a, b, c, d, e les coefficients de leurs pondérations respectives. En vertu de cette dynamique principale se dégage cinq configurations conformément au poids du coefficient de pondération le plus fort.

Configuration 1: Prohibition du Ribâ

$$a > b, c, d, e$$

Cette configuration qui accorde plus de poids au principe P1 suppose que:

- La finance islamique est par essence une finance basée sur des principes religieux stricts dont les plus importants sont la prohibition de l'intérêt, de la spéculation et des activités illicites. Du point de vue de la finance globale dominante,

- l'interdiction du *ribâ* constitue la *principale différence* entre la finance islamique et la finance conventionnelle.
- Le principe du *ribâ* encadre les autres principes négatifs. Comme le note François Meunier, «*le principe numéro un de la finance islamique, dont la plupart des autres découlent, est que le prêt à intérêt (le «riba» en langue arabe) est interdit*»⁽¹⁾.
 - La finance islamique est une forme de finance alternative ou éthique.

Configuration 2 : Prohibition du Gharar et du Maysir

$$b > a, c, d, e$$

Cette configuration qui accorde plus de poids au principe P2 est commode pour soutenir l'idée que, d'un point de vue contractuel, *la finance islamique vise à éviter les conflits liés à l'aléa majeur ou du moins à diminuer sensiblement les risques de conflits*. Elle sert également de support aux critiques de certaines pratiques de la finance conventionnelle telles que la spéculation, les produits dérivés et le contrat d'assurance classique qui comporte des éléments de *gharar* et de *maysir* contraires à l'éthique de l'Islam. Elle est également utile pour illustrer, à travers la stérilité des jeux à somme nulle, le lien entre les principes qui structurent le cadre juridique de la finance islamique et le principe de vice-régence (*istikhlâf*). La prohibition du *gharar* ne vise pas à éviter à tout prix le jeu à somme nulle, mais à réaliser des résultats positifs pour les deux contractants. Le résultat négatif est prohibé car il cause une perte pour un contractant sans contrepartie. Si les pertes affectent

(1) François Meunier, Les banquiers adorent la finance islamique, Les Echos, 8 septembre 2008.

les deux contractants à la fois, alors la prohibition se justifie davantage.

L' *istikhlâf* signifie que l'homme n'est ni le premier ni le dernier propriétaire des ressources de ce monde. Il doit donc satisfaire ses besoins sans compromettre la capacité des générations futures à satisfaire les leurs.

Configuration 3 : Partage des pertes et profits

$$c > a, b, d, e$$

Cette pondération, qui accorde plus de poids au principe P3, soutient l'idée que la finance islamique est, en premier lieu, une finance participative, basée sur le partage des pertes et profits, où *aucune rémunération ne peut être garantie ou fixée d'avance*. L'Observateur de l'OCDE⁽¹⁾ relève à cet égard que « *la justice et l'équité sont peut-être les principes les plus importants de la finance islamique*. Les bénéfices et les pertes doivent être partagés entre créancier et débiteur, au lieu d'être concentrés d'un seul côté, comme c'est souvent le cas avec les banques de la zone OCDE. On retrouve un raisonnement quasiment similaire chez Ilyès Jouini et Olivier Pastré⁽²⁾ selon lesquels « *la finance islamique a une vision particulière sur le partage des risques et des profits entre les différentes parties prenantes dans une transactions financière. La Chari'a préconise un partage équitable des gains et des risques entre l'investisseur (le prêteur) et l'entrepreneur (l'emprunteur) quelle que soit la forme de financement utilisée* ».

(1) L'Observateur de l'OCDE, Finance islamique: un placement d'avenir, n° 272, avril 2009

(2) Ilyès Jouini et Olivier Pastré (2009), La finance islamique. Une solution à la crise ?, Paris, Economica, p. 18

Cette configuration est également soutenue par certains praticiens qui se demandent, dans le contexte de la crise financière, si les principes de la finance islamique ne peuvent constituer une forme de finance mondiale, à commencer par celui de participation directe au risque d'investissement.

Configuration 4 : Liberté de financement pourvu que les activités ne soient pas illicites.

$d > a, b, c, e$

Cette configuration, qui accorde plus de poids au principe P4, est commode à l'idée que la finance islamique est une forme de finance responsable écartant certaines industries de son domaine de placement et faisant donc intervenir des filtres éthiques, sociaux et environnementaux. Il convient de relever que ce type de placements responsables est répandu dans le monde anglo-saxon où sont écartées du portefeuille les entreprises dont les produits ou les pratiques ne respectent pas les critères défendus par le fonds. C'est classiquement le cas des industries de l'armement, du tabac, de la pornographie et des jeux de hasard.

En général, dans les placements responsables, le filtrage opère sur deux niveaux:

- le premier concerne les normes internationales où sont écartées du portefeuille les entreprises ne respectant pas les standards internationaux liés au droit du travail, à la protection de l'environnement et à la corruption.
- le second concerne les critères sectoriels où sont écartées du portefeuille les entreprises dont l'activité est liée à des

produits ou à des pratiques qui ne respectent pas les critères défendus par le fonds.

- La finance islamique y ajoute un troisième niveau lié à la nature des transactions qui ne doivent pas être entachées de vices tels que le *ribâ* ou le *gharar*.

Configuration 5 : Adossement à un actif tangible

$$e > a, b, c, d$$

Cette configuration, qui accorde plus de poids au principe P5, est à la faveur de l'idée que *la finance islamique est une forme de finance éthique au service de l'économie réelle*: les transactions financières sont systématiquement liées à des actifs réels. D'un point de vue technique, on attribue au principe d'adossement à un actif tangible une pondération plus importante dans la structuration de certains produits tels que les *sukuk*. En témoigne le propos suivant d'Anouar Hassoune Vice-président du cabinet de notation Moody's: «Les *sukuk* sont des titres obligataires qui doivent nécessairement respecter les cinq principes fondamentaux de la finance islamique. En particulier, dans le cas des obligations islamiques, le principe (P5) d'adossement de l'émission obligataire à des actifs sous-jacents constitue une nécessité absolue. De là découle la conformité de l'instrument aux quatre autres principes».

Au terme de ce papier, il apparaît, d'un point de vue épistémologique, que la typologie principielle de la finance islamique se caractérise davantage par le poids du coefficient de pondération affecté à chacun des principes que la présence de principes négatifs (prohibitions) et positifs (commandements). Les pon-

dérations principales relatives aux traits distinctifs de la finance islamique traduisent des configurations dynamiques et variées. Ceci révèle que la finance islamique, loin d'être contraignante et figée, est une finance ouverte et plurielle offrant une variété de sentiers. D'où la nécessité d'aborder ses principes, en milieu conventionnel, avec sérénité et apaisement, à travers la dynamique pendulaire de l'échange et de l'enrichissement mutuel.

Chapitre II : Les Principaux Modes de Financement pratiqués par les BI (BI)

2.1 Financement des opérations basées sur le Partage des Pertes et Profits (PPP) :

2.11 Mudharaba

- Mudharaba : contrat d'association par lequel la banque (rab-el-mal) apporte le capital moyennant partage des bénéfices et des pertes qui peuvent en résulter. La gestion incombe uniquement au client-gérant (Mudharib);
- La BI joue rôle d'intermédiation sans recours au taux d'intérêt, en conformité avec la Charia : en cas de profit, le Mudharib est rémunéré pour son travail et son expertise, le rab-el-mal pour son apport en capital.
- En cas de profit : d'abord remboursement du capital puis déduction des frais de gestion, et enfin rémunération du Mudharib selon taux contractuel. Cette rémunération diffère d'un salaire qui lui est fixe.
- Si Perte : Mudharib perd son travail et ses frais de gestion alors que le rab-el-mal perd ses fonds à concurrence de son apport.

- 2 Types de contrats–Mudharaba pour la BI : Contrat en amont : Clients /Déposants (rab–el–mal)– BI (Mudharib) et Contrat en aval : BI (rab–el–mal) – Entrepreneur (Mudharib) ; contrat permettant à la BI s’assurer son rôle d’intermédiation mais c’est un contrat risqué ne reposant que sur la confiance qu’à la BI quant à la compétence et l’intégrité de son client–entrepreneur (partenariat passif). Souvent, on qualifie ce type de financement de Mudharaba à 2 Etages.

2.1.2 Musharaka

- Musharaka : contrat d’association actif (partenariat actif) par lequel la BI contribue au financement (formation, augmentation du capital ou prise de participation) au profit d’un opérateur économique de projets ou d’opérations ponctuelles (Joint Venture) moyennant une répartition des résultats (pertes ou profits).
- La différence avec la Mudharaba est que tous les partenaires participent à la fois au capital, et au travail ou à la gestion le cas échéant.
- Les partenaires se distribuent le profit selon les clauses du contrat–Musharaka et assument les pertes au prorata de leurs en capital, sauf si la mauvaise gestion est clairement établie.
- On distingue 02 formes de contrat–Musharaka :
 - la Musharaka définitive: la BI et l’opérateur économique sont partenaires jusqu’à la fin du contrat ou du projet.
 - la Musharaka dégressive (Mutanakissa) : l’un des partenaires, souvent la BI vend et se dessaisit progressivement de ses parts à l’autre à un prix convenu.

- Intérêt du financement – Musharaka pour l’entrepreneur : Financement étroitement lié à la maturation du projet, n’a pas à supporter de charges financières avant la génération de profits. Ce financement permet aux entreprises n’ayant pas de garanties de se développer.
- Intérêt du financement – Musharaka pour la BI : Investissements à LT de ses liquidités qui vont devenir une source régulière de revenus. Cependant les BI doivent affronter plusieurs contraintes et doivent disposer d’outils de gestion spécifiques à ce mode de financement tant au niveau des études préalables qu’au du suivi des opérations.
- Dans la pratique, la Musharaka est peu répandue en raison du risque important pour la BI d’une part et de la limitation de leur liberté pour les entreprises d’autre part.

2.2 Financement des opérations commerciales (sans PPP): Murabaha- Salam- Istisna’a - Ijara :

2.2.1 Murabaha

- Murabaha : contrat faisant intervenir 3 acteurs : la BI, son client désireux de se procurer des marchandises et un vendeur. Contrat par lequel la BI, sur ordre de son client, achète un bien (marchandises, matières premières, produits intermédiaires) et le revend à son client moyennant une marge bénéficiaire convenue entre les deux parties. La vente par la BI se fait le plus souvent à crédit.
- Il s’agit d’une alternative au crédit acheteur dont elle se distingue toutefois par les éléments suivants :
 - La BI est propriétaire de la marchandise entre le

moment où elle prend livraison de la commande et celui où elle le revend à son client. La marge rémunère le risque qu'elle encourt.

- La marge est fixe et ne varie pas avec le délai de paiement.
- La banque peut mandater son client pour l'achat et la réception de la marchandise. Elle peut aussi exiger une garantie en cas de paiement différé mais ne peut inclure dans le contrat–Murabaha une clause prévoyant des intérêts moratoires en cas de paiement tardif.

Le contrat–Murabaha est le plus répandu car il sert à financer aussi bien le besoin en fonds de roulement que les équipements. Son succès est dû à la faiblesse du risque encouru par la BI, la rentabilité de l'opération et le délai relativement court entre demande du client et le règlement.

2.2.2 Salam

- Salam: contrat par lequel la banque intervient en qualité d'acquéreur, d'une marchandise qui lui sera livrée à terme par son partenaire avec paiement comptant immédiat. Cela permet au partenaire de disposer de liquidités.
- Le contrat–salam est un contrat à terme, le bien acheté n'existant pas au moment de la signature du contrat. Le principe du gharar suppose donc l'interdiction de vendre ce qui n'est pas en notre possession. Pour le contourner, le contrat doit stipuler avec le maximum de précision possible et son objet (variété de céréales) et les quantités à livrer. En cas de récolte insuffisante, l'agriculteur–vendeur doit s'ap-

- provisionner sur le marché pour honorer ses engagements à la date fixée. La condition de conformité à la Chariac'est que la marchandise, le délai, le prix et le lieu de livraison doivent être stipulés dans le contrat.
- Le plus souvent, le contrat-salam est accompagné d'un contrat-salam parallèle (salam muwazi), vendeur et acheteur sont parties prenantes de 2 contrats successifs :
 - Acheteur et vendeur s'entendent sur les spécifications de la marchandise
 - Un contrat salam d'achat est signé entre la BI et le vendeur qui signe sitôt après un contrat salam muwazi avec l'acheteur pour se prémunir d'une baisse de prix. En vertu du contrat salam parallèle, la BI est tenue de livrer la marchandise, même en cas de défaillance du vendeur à honorer ses engagements.
 - Salam est un mode islamique de financement qui peut être rapproché du financement des BFR dans le système conventionnel : facilités de caisse, découvert, crédit de campagne,...etc. Il permet à la BI des placements à court terme.

2.2.3 Isisna'a

- Isisna'a : contrat proche du salam en ce qu'il porte sur le financement d'un bien qui n'existe pas au moment de la signature du contrat. Il s'en distingue par son objet qui est la livraison non pas de produits marchands courants mais de biens à manufacturer ou à construire conformément aux spécifications de l'acheteur.
- Le contrat - Isisna'a est un contrat faisant intervenir deux

parties, le Mustasni'i qui demande à l'autre (Sani'i) de lui fabriquer ou construire un bien moyennant une rémunération fixée. Par différence avec le salam, le prix n'a pas à être payé en totalité au moment de la vente.

- Dans le cas de la BI, le financement par Ihsna'a fait intervenir un double contrat –Ihsna'a et 3 parties : qui sont le client de la BI à la recherche d'un financement, la BI (ou son mandataire) et le vendeur. Les 2 contrats sont indépendants ; ils portent sur le même bien, les prix sont différents, l'écart représentant la marge de la BI.
- L'interdiction du gharar suppose de bien stipuler dans le contrat – Ihsna'a les principales caractéristiques du bien à fabriquer ou à construire (nature, quantité, qualité,...).
- En plus des risques courants de crédit, la BI est exposée au risque de non-exécution ou de mauvaise exécution des travaux. Elle est cependant tenue d'honorer ses engagements vis-à-vis du client même si le fabricant est défaillant.
- Le contrat – Ihsna'a est utilisé surtout pour le financement de grands projets de travaux (routes, aéroports, centrales électriques).

2.2.4 Ijara ou Leasing

- Ijara: contrat de location de biens durables (mobiliers et immobiliers) assorti d'une promesse de vente (location vente), ou contrat de crédit-bail (location avec restitution du bien), ou contrat de renouvellement du crédit-bail. Le droit de propriété du bien revient à la banque durant toute la période du contrat, tandis que le droit de jouissance revient au locataire ;

- En pratique, la BI achète un actif qu'elle loue pour une période déterminée. Dans ce contrat, il peut être question ou non de l'achat du bien par le locataire à la fin du contrat. En cas de location-vente, chaque versement fait par le locataire comprend le loyer et une partie du prix d'achat du bien.
- Le contrat-Ijara est à rapprocher du crédit-bail classique, à la grande différence que dans ce dernier cas, les risques du bien loué sont à la charge du locataire. La BI par contre doit se prémunir par la souscription d'une police d'assurance et doit prendre en charge les frais d'entretien du bien loué.
- Le contrat-Ijara est assez répandu, surtout lorsqu'il s'agit de financement d'équipements importants comme le renouvellement de la flotte d'avions de certains Pays du Golfe.

2.3 Financement sans contrepartie :

- **Kardh el Hassan:** Il s'agit de prêts non rémunéré, consenti à des fins humanitaires ou de bienfaisance. La Banque Islamique de Développement (BID) l'accorde pour financer des projets du secteur social ou ceux présentés par les Pays Membres à revenu modeste. Prêts concessionnels où la BI ne prend pas de profits et le client ne rembourse que le principal qui lui a été accordé. Cependant, elle facture le plus souvent ses charges administratives. L'octroi de ce type de crédit atteste de la dimension sociale et humaine de la BI

2.4 Financement par les Sukuks :

- Les Sukuks sont des produits récents de la finance islamique qui se sont développés rapidement depuis le début des années 2000. Le marché des Sukuks, qui n'existait pas au début

du siècle, était d'environ 34 milliards de dollars US à la fin de l'année 2007.

- Ce sont des sortes d'obligations émises par des organismes (Etats, entreprises, établissements financiers) qui ont besoin d'argent. Appelées souvent obligations islamiques, ce sont plutôt des produits assimilables aux Asset Backed Securities (ABS) de la finance conventionnelle car, selon Les principes de la Charia, la transaction financière est toujours sous-tendue par un actif. L'émission de Sukuks suppose le recours à la technique de La titrisation. Cette dernière est admise mais, conformément à ce qui vient d'être rappelé, elle ne peut avoir lieu qu'une seule fois.
- Les premiers Sukuks ont été émis en 1998 mais ils se sont surtout développés à partir de 2001, c'est-à-dire après l'événement du 11 septembre 2001, lors du rapatriement d'une partie des fonds places à l'étranger vers Les pays du Golfe qui a engendré une surliquidité dans la Région. En 2001 et 2002, les Etats de Malaisie, puis du Qatar et Bahreïn, ont émis des Sukuks souverains. L'étape suivante fut deux émissions successives de Sukuks par la BID, l'une en 2003, de 400 millions de dollars US, l'autre en Mai 2005, de 1 milliard de \$US.
- Un événement important de cette époque fut le lancement d'une émission de Sukuks en Europe. En 2004, l'Etat de Saxe-Anhalt à émis des Sukuks à hauteur de 100 millions d'euros, à échéance de 3 ans. La mise sur le marché se fit par l'intermédiaire de la société City Group. La zone de souscription visée était les pays membres du CCG (Conseil de Coopération du Golfe). L'Etat, propriétaire d'actifs, a

- besoin d'argent, il cède ces actifs à une structure juridique indépendante appelée Special Purpose Vehicle (SPV), ou Fonds Commun de créances (FCC), qui agit comme administrateur pour le compte des souscripteurs. En accord avec ces derniers, il peut passer un contrat mudharaba avec un manager qui, en tant que Mudharib, se chargera de la gestion du projet. Les profits du projet sont partagés entre les souscripteurs et le Mudharib, la plus-value éventuelle ne revenant qu'aux souscripteurs.
- En conséquence, les Sukuks ne sont équivalents ni à des actions, ni à des obligations puisque :
 - les Sukuks représentent chacune une part de propriété des actifs sous-jacents à l'opération.
 - les souscripteurs n'ont pas, en principe, de revenu fixe, ils perçoivent une part de profit et supportent les pertes.
 - le terme des Sukuks correspond généralement à l'objectif du projet financé et non à une échéance.
 - La valeur des Sukuks varie selon l'offre et la demande sur le marché. Elle dépend de la valeur des biens sous-jacents. A la maturité des Sukuks, les actifs sont vendus, généralement à l'acheteur qui, par contrat indépendant du contrat de vente initial a pu s'engager à les racheter, par exemple par un contrat ijara wa Iktina. Les recettes subséquentes servent à rembourser les souscripteurs.
 - Actuellement la technique des Sukuks est très répandue. Si, au départ les émissions étaient essentiellement des émis-

sions souveraines, ces dernières ne représentent plus que 20% environ du marché des Sukuks. D'abord considérées comme un produit purement islamique, elle son désormais utilisées par des organismes non musulmans, notamment dans les Etats occidentaux.

2.5 Les Services bancaires :

A l'instar des banques conventionnelles La BI gère les comptes et leur offrent des services bancaires variés.

- Les comptes de dépôts : Dans la gestion des comptes de dépôts de ses clients, la BI a recours aux techniques de financement envisagées précédemment, mais à la différence que cette fois-ci, c'est le client qui est le Rab el mal et le banquier qui est le mudharib. Les comptes de dépôts peuvent être: des comptes courants, des comptes d'épargne ou des comptes d'investissement.
- Les comptes courants : Ces comptes sont quasiment identiques à ceux des banques conventionnelles. La BI, gardienne des fonds sans exiger de frais de gestion. Elle ne verse aucune rémunération et utilise les fonds à son. Le client peut bénéficier des services classiques des banques : carnet de chèques, opérations de virement, etc. Ces comptes sont basés sur le contrat Kardh Hassan. Il s'agit d'un prêt effectuée par les déposants.
- Les comptes d'épargne : Ce sont des comptes de dépôts à terme, reposant sur le principe de la participation. L'objectif de ces comptes est d'inciter les gens à épargner. Ces comptes sont peu répandus. Les modalités de fonctionnement sont différentes d'une BI à une autre. En général, le

client ne reçoit pas d'intérêt, la banque ne lui garantit ni un rendement déterminé, ni le remboursement du capital déposé. Le client n'a aucun droit de regard sur la manière dont la banque gère les fonds. Il doit prévenir la banque s'il désire retirer des fonds, le délai de préavis étant préalablement précisé. La banque gère les fonds contre des frais de gestion. Elle verse une partie de son résultat selon le taux de répartition convenu et le solde moyen du compte. Elle est responsable en cas de négligence de sa part dans la manière de gérer les fonds.

- Les comptes d'investissement : Ils constituent la principale source de fonds des BI. Leur mode de fonctionnement est tout à fait conforme aux principes de la Charia puisqu'ils sont sous-tendus par le principe du PPP et associent le facteur capital et le facteur travail. Ils s'apparentent plus à un achat d'actions qu'à un dépôt de type conventionnel. En effet, il n'y a pas de garantie de remboursement à la valeur nominale ni de rémunération fixe mais le PPP de la banque. Par un contrat de type mudharaba, le client autorise la banque à investir ses fonds dans des projets. Le contrat doit contenir toutes les modalités relatives aux opérations envisagées: objet, échéance, règles de partage, etc. La période de dépôt est généralement comprise entre 6 mois et 3 ans, voire plus. Elle peut être renouvelée. La banque perçoit une commission de gestion, les «dividendes» sont donc calculés après déduction de la commission.
- Conformément aux deux types de contrat mudharaba, on peut distinguer deux grandes catégories de comptes : les comptes standards et les comptes « affectés » :

- Les comptes standards s'appellent encore dépôts d'investissements illimités (ou non restrictifs). Les fonds sont alors intégrés dans ceux de la banque pour constituer un pool d'investissements. La rémunération a lieu en fin d'année. La banque intervient successivement comme Mudharib, puis comme rab-el-mal. Ces comptes sont, en principe, moins risqués pour le client puisque l'investissement porte sur un panier d'opérations.
 - Les comptes affectés ou des dépôts d'investissements limités (ou restrictifs). La banque dispose des fonds selon les indications du dépositaire. Les fonds déposés ne peuvent alors être mélangés avec ceux de la banque. La rémunération a lieu en fin d'opération.
 - Les opérations en amont et en aval sont liées, on parle alors de 2-step mudharaba, c'est-à-dire mudharaba a deux niveaux.
- En pratique c'est la banque qui fixe les 3 variables importantes : le capital minimum, le temps minimum et le pourcentage de répartition du résultat. Le problème important est celui de la maîtrise des risques, d'où les précautions au départ: la nécessité d'effectuer une étude sérieuse de faisabilité, le recours à la diversification (secteurs et zones), la constitution de réserves pour compenser les pertes éventuelles. Notons que la gestion des comptes d'investissement à une incidence importante sur le système comptable de la banque, surtout

- pour ce qui concerne les dépôts affectés (participation au capital de la banque ou participation dans un projet).
- Les services bancaires : Comme les banques conventionnelles, les BI fournissent une large gamme de prestations de services à leurs clients: encaissement d'effets de commerce, virements, règlements par chèques, factoring, etc. En contrepartie, elle facture les sommes déterminées pour la rémunération des services rendus.

Chapitre III : Les marchés Financiers (MF) et les fonds d'Investissements Islamiques

3.1 Les marchés des actions

Une action est une part de capital d'une entreprise qui s'échange sur les marchés boursiers et dont le prix fluctue en fonction de l'offre et de la demande. En acquérant une action, l'investisseur devient propriétaire d'une part de cette société qui lui verse une part de ses profits en fonction de son résultat, sous forme d'un dividende. L'investisseur participe ainsi au développement de la société. L'islam encourage fortement le développement économique et n'interdit pas le recours aux investissements en actions qui permettent à tout musulman de contribuer à la création de valeur. Aussi, le dividende n'étant qu'une rétribution des profits réalisés par l'entreprise, il constitue un montant variable et non prédétermine ne comportant pas de Riba.

Cependant, la doctrine, par la voix des comités de la Charia (experts en Charia), définit certains critères applicables aux investissements en actions. Ces critères sont d'ordre quantitatif et qualitatif.

Les critères qualitatifs:

Les experts spécialistes en droit de la Charia se sont prononcés sur le caractère licite des activités conforme à la *Charia* et ont défini une liste de critères applicables pour la sélection des titres. Ainsi, une société est déclarée non conforme à la *Charia* si son activité principale concerne :

- les banques et services financiers conventionnels pratiquant les taux d'intérêt (*Riba*), la production, le commerce et la vente de boissons alcoolisées (incluant toutes entreprises dont les revenus proviennent de la vente d'alcool telles que les compagnies aériennes, les hôtels et supermarchés), les assurances,
- la production, la distribution et la commercialisation du porc,
- l'industrie de l'armement et le secteur de la défense,
- les jeux de hasard (casinos, hôtels, loteries..),
- le tabac (dont la production, la distribution et la vente),
- les activités de divertissement non conforme à l'Islam.

L'investisseur devra procéder à une analyse qualitative de l'activité de la société et exclure toute société ne respectant pas les principes de la *Charia*.

Il existe cependant différents niveaux de filtrage de l'activité à prendre en compte. En effet, après avoir exclu les sociétés dont l'activité principale n'est pas conforme à la *Charia*, une analyse des activités des filiales sera nécessaire. En effet, ceci permettra de déterminer quelle est la contribution des revenus réalisés par une filiale au sein de son groupe et de vérifier s'ils sont conformes aux critères qualitatifs établis par la *Charia*.

Les critères quantitatifs:

- Après avoir soumis les titres à ces premiers filtres d'exclusion sectorielle, l'investisseur doit réaliser une analyse quantitative des sociétés afin d'identifier les sociétés dans lesquelles il souhaite investir. L'étude permettra de s'assurer que les états financiers de l'entreprise sont conformes aux ratios financiers définis par les experts spécialistes en droit de la Charia. En effet, l'investisseur ne pourra investir que dans les sociétés dont la structure financière est compatible avec les ratios financiers qui ont été définis. Ont été déclarés non conformes les investissements au sein d'entreprises lourdement endettées, ou ayant recours à l'intérêt bancaire, ainsi que celles ayant des revenus issus des intérêts de leurs placements. Ce filtrage a pour objectif de ne pas sélectionner et de ne pas investir uniquement dans des sociétés lourdement endettées ou ayant recours à l'intérêt (Riba) pour leurs emprunts ou placement de liquidités.
- Les ratios financiers suivants doivent être respectés pour considérer une entreprise licite selon les préceptes de la *Charia*:
 - le total des dettes doit être inférieur à 33 % de la capitalisation boursière sur 12 mois glissants (Dow Jones Islamic Market Index),
 - les dettes sur actifs doivent être inférieures à 33,3 % (FTSE Global Islamic Index),
 - le total des liquidités et titres portant intérêt divise par

la capitalisation boursière sur 12 mois glissants doivent être inférieure à 33 %, les comptes clients divisés par le total des actifs doivent être inférieure à 45 %,

- la somme totale des intérêts d'activités (non permis par la Charia) ne doit pas excéder 5 % du total des revenus.

3.2 Le marché obligataire et les Sukuks

Le marché obligataire conventionnel n'est pas compatible avec la FI. En effet, contrairement aux actions, qui confèrent à leurs détenteurs une part du capital de la société, l'obligation est un titre de créance permettant aux entreprises d'emprunter des fonds sur les marchés financiers moyennant le versement régulier d'un coupon (intérêt fixe ou variable = Riba) dont la valeur est déterminée à l'avance (*Gharar*). L'investisseur n'est dans ce cas pas propriétaire d'une part de l'entreprise, mais est créancier et détenteur d'une dette. *Ce type de produit n'est pas admis par l'Islam étant donné l'interdiction du Riba et du Gharar.* Le marché obligataire permet l'échange de créances entre investisseurs, or l'Islam interdit le commerce et l'échange de dettes selon le principe du Bay al dayn qui signifie littéralement en arabe «vente de dettes».

La FI a développé son propre marché d'obligations compatible avec la *Charia*: les Sukuks vus plus haut en 2.4.

3.3 La gestion d'actifs : «les fonds d'investissement islamiques» (FII)

L'investissement financier (placement) consiste en l'achat

de toute forme d'actifs et sa conservation sur une longue période afin d'accroître sa valeur.

Concilier la performance financière avec les valeurs de la Charia

Les fonds islamiques ont connu un fort développement ces dernières années. En 2010, on comptabilisait environ 700 fonds islamiques. Le potentiel de croissance est impressionnant. Selon une récente étude d'Ernest & Young, les FII sont passés d'une valeur totale de 20 milliards de dollars US en 2003 à 44 milliards en 2008.

Toutefois, ce secteur est très récent et les fonds islamiques sont encore de faible taille en comparaison avec les fonds d'investissements conventionnels, qui opèrent sur leurs marchés locaux et souvent peu représentés à l'international. Ces fonds sont encore peu diversifiés. Les fonds actions représentent près de la moitié des FII, suivi des fonds immobiliers (environ 25% du marché) et de « Private Equity » (Capital investissement) qui totalisent environ 13 %. La majeure partie des FII opèrent au Moyen Orient et en Afrique, 15 % environ en Asie et approximativement 5 % en Amérique.

Les fonds sont essentiellement domiciliés en Malaisie, en Indonésie, au Moyen-Orient (Arabie Saoudite, Bahreïn, Koweït), au Royaume-Uni, ou encore dans des zones à fiscalité privilégiée telles que l'Irlande, le Luxembourg, ou les Iles Bahamas.

Le secteur des fonds évolue rapidement et voit apparaître de nouvelles catégories de fonds alternatifs tels que les « Hedge

Funds » utilisant de nouvelles techniques de gestion et de couverture compatibles à la Charia.

Les FII permettent aujourd'hui aux investisseurs islamiques de satisfaire à leurs objectifs et d'investir dans des placements diversifiés tout en respectant les principes de la Charia.

Outre la performance, recherchée par les investisseurs musulmans, les valeurs éthiques sont également prises en considération. De plus, ces fonds permettent d'effectuer leurs placements dans des projets liés à l'économie réelle.

La structure et les différentes catégories de FII

Il existe quatre catégories de fonds islamiques : les Fonds Murabaha, les Fonds Ijara, les Fonds Actions et les Fonds Spéculatifs (Hedge Funds) compatibles avec la Charia.

Les Fonds Murabaha : Il s'agit de fonds dont les montants collectés sont investis par le gestionnaire dans des contrats Murabaha. Les opérations de Murabaha sont très utilisées en FI, elles servent au financement *d'opérations à court terme*. Le gestionnaire de fonds (Mudharib) met en place une série d'investissements dans des opérations de Murabaha lui permettant ainsi de s'octroyer une part des revenus issus de la vente des opérations et de redistribuer ensuite les dividendes aux investisseurs initiaux.

Les fonds Murabaha sont très répandus et permettent aux banques et institutions financières islamiques de drainer d'importants profits notamment sur les transactions portant sur les matières premières. (Commodity Murabaha).

Les Fonds Ijara : Ce type de fonds permet au gérant du fonds

islamique de collecter des capitaux qui seront en suite investis dans l'acquisition de biens mobiliers ou immobiliers (immeubles, équipements, avions, ...etc.). Les actifs sont mis en location, avec maintien de leur propriété par le fonds d'investissement. Les revenus générés par les loyers permettent d'assurer un revenu fixe aux investisseurs initiaux et aux gestionnaires de fonds qui retiendront des commissions et frais de gestion.

Les Fonds Actions : Les fonds actions représentent la plus importante catégorie de fonds d'investissement islamiques. Avec l'acceptation des actions cotées comme classe d'actifs autorisée à l'investissement, les banques internationales, les fonds d'investissements et les BI ont lancé de nombreux fonds actions sur les marchés internationaux.

Mais avant de lancer un fonds actions compatible avec la Charia, un processus de filtrage qualitatif et quantitatif de chaque action doit être fait avant de l'incorporer à leur portefeuille. Par ailleurs, les gérants de portefeuilles de fonds actions islamiques s'appuient sur des benchmarks constitués d'indices tels que le FTSE Charia Global Equity Index Séries ou le Dow Jones Islamic Market Index qui leur permettent de déterminer leur univers d'investissement en sélectionnant les titres composant ces indices de référence.

Les Hedge Funds (Fonds spéculatifs) compatibles avec la Charia: Un nombre croissant de gérants de Hedge Funds s'intéressent aux marchés financiers islamiques, attirés par les milliards de dollars de surplus de liquidités en dépôt dans les banques.

Il semble a priori très difficile de concilier finance islamique

et Hedge Funds. En effet, au premier coup d'œil, la majorité d'entre eux utilisent des techniques prohibées en Islam. C'est le cas des Hedge Funds mettant en place des stratégies d'investissement « Long /Short» ou ayant recours aux marchés des produits dérivés tels que les options, les futures ou les opérations de swaps.

Cependant, pour attirer les investisseurs islamiques, les fonds doivent impérativement être compatibles avec les préceptes de la Charia, ce qui signifie que le gérant de fonds devra éviter toute activité prohibée par la Charia ou pouvant être considérée connue spéculative, impliquant de l'incertitude (Gharar) ou le recours à l'intérêt (Riba). Rappelons par ailleurs que chaque opération d'investissement doit être adossée à un actif tangible.

Par conséquent les gérants de Hedge Funds, aidés d'experts en ingénierie financière islamique, ont mis en place des techniques permettant de répliquer certaines stratégies employées par les Hedge Funds dit «conventionnels».

C'est le cas par exemple de la réplique de la vente à découvert «Short Selling», technique largement utilisée par les Hedge Funds traditionnels afin de bénéficier de la baisse du prix d'une action. Le principe de la vente à découvert permet au gérant de fonds pariant sur la baisse future du prix d'une action d'emprunter auprès de son courtier (généralement un « prime broker») des titres afin de les revendre sur le marché et dans les restituer ensuite au prêteur initial en les rachetant ultérieurement à un prix moins élevé.

Si le prix de l'action baisse connue prévu, le gérant réalisera un gain et inversement en cas de hausse du prix de l'action. Cette

technique n'est pas compatible des lors qu'il n'est pas permis en Islam de revendre un actif dont on n'est pas propriétaire. Pour ce faire, les gérants de Hedge Funds islamiques ont mis en place une nouvelle technique s'appuyant sur la vente Salam et un contrat arboune conforme à la Charia (acompte non remboursable), permettant aux investisseurs non pas d'emprunter les titres mais de les acquérir immédiatement et de répliquer ainsi les effets économiques de la vente à découvert.

L'Arboune est un contrat constitué d'un acompte consécutif à l'achat de titres avec le paiement du montant restant dû à une date future et convenue à l'avance entre l'acheteur et le vendeur.

Cette technique diffère du contrat Salam selon lequel le paiement est acquitté entièrement au comptant et les titres livrés à une date future. L'arboune est une technique qui s'apparente aux options utilisées en finance conventionnelle donnant ainsi le droit et non l'obligation d'acheter ou de vendre une quantité déterminée d'actifs (des titres par exemple) avant ou à une date fixée dans le future. Toutefois, cette technique diffère sensiblement des options conventionnelles. En effet, si l'acheteur décide de ne plus acquérir les titres, l'acompte sera conservé intégralement par le vendeur. D'autre part, l'acompte versé en début de contrat est intégré au prix total et constitue une partie du prix qui est déduite du montant total restant à payer par l'acheteur.

Même si l'industrie des Hedge Funds est en pleine croissance et attire de plus en plus d'investisseurs, la structuration d'un Hedge Funds compatible avec les préceptes de la Charia est un processus très onéreux nécessitant beaucoup de temps. Ceci est

du principalement aux besoins liés à la recherche et l'analyse des investissements, aux outils nécessaires à la gestion, ainsi qu'à la couverture de tous les aspects juridiques et fiscaux liés à la structure, au montage et au suivi du fonds.

Pour un investisseur musulman, la construction d'un portefeuille performant, liquide et reposant sur une gestion des risques efficace est un véritable challenge. Cependant les investissements alternatifs tels que les Hedge Funds n'offrent pas toujours suffisamment de transparence aux investisseurs. Les Hedge Funds compatibles avec les préceptes de la Charia n'attirent toujours pas assez d'investisseurs comparés aux Hedge Funds conventionnels qui se développent quant à eux sensiblement dans les pays musulmans.

Les enjeux des fonds d'investissement

On peut se poser la question: Existe-t-il des techniques de gestion de portefeuille dynamiques conformes à la Charia?

De nouveaux produits structures et techniques de gestion compatibles avec la Charia permettent aux gérants des fonds d'investissements islamiques de répliquer les techniques de protection et de garantie de capital utilisées par les gérants de fonds conventionnels. En effet en utilisant une combinaison de contrat Murabaha et de contrat Arboune le gérant pourra répliquer les effets d'un zéro coupon avec une option call ou mettre en place des techniques de gestion dynamique pour tenter d'assurer une garantie minimale à échéance à l'investisseur.

Ces techniques de Constant Proportion Portfolio Insurance compatibles avec la Charia sont utilisées aujourd'hui par

les banques et sociétés de gestion islamiques pour répondre aux attentes de leurs clients souhaitant placer des fonds à un horizon de trois ans. C'est le cas par exemple des trois fonds récemment lancés par Al-Rajhi Capital, filiale de la banque d'investissement saoudienne Al-Rajhi Bank.

Les gestionnaires de FIIls doivent en outre faire face à certaines problématiques liées à leur univers d'investissement restreint à la nécessité de désigner et recourir à un comité de la Charia, aux contrats de custody (conservation) et de trading ainsi qu'aux questions relatives à la purification des revenus non conforme à la Sharia.

Les techniques de gestion des risques compatibles avec la Charia évoluent par ailleurs. Un accord-cadre sur le Tahawwut a été signé le 1er Mars 2010 entre l'International Swap and Derivatives Association (ISDA) et l'International Islamic Financial Market (IIFM) relatif à l'encadrement des opérations de couverture en finance islamique.

Conclusion: Depuis le début de la décennie 2010, le monde traverse une crise financière et économique sans précédent qui a affecté tous les acteurs économiques et surtout les institutions financières. Les trois dernières années précédant 2010 et notamment l'année 2008 ont été chaotiques pour les marchés financiers. Les indices boursiers ont été très affectés et les marchés financiers tels que les marchés actions, obligataires, de changes et des matières premières ont traversé des périodes de fortes volatilités. Avec des données conjoncturelles alarmistes couplées à un ralentissement de la croissance économique mondiale et à la faillite

de la banque d'investissement Lehman Brothers le 15 septembre 2009, le système bancaire mondial a été particulièrement touché. L'indice SP 500 Financial Index a connu une baisse de plus de 51 % en 2009. Les fonds de placements islamiques non exposés au secteur financier conventionnel ont ainsi moins souffert de la crise financière et ont pu parfois « sur-performer » leurs indices de référence. Les marchés financiers islamiques ont été moins exposés à la crise des sub-primes. Était-ce en restant à l'écart des produits spéculatifs et des produits dérivés de crédit? En tout état de cause, même si les marchés financiers islamiques offrent moins de performance et de diversification des investissements, leur lien fondamental a une finance éthique permet plus de sélectivité, une meilleure gestion des risques et des opportunités dans les financements de projets de l'économie réelle.

Chapitre IV : La gestion des risques dans les BI :

Les BI subissent les mêmes risques que les banques conventionnelles – risque de crédit, de liquidité, de marché et risques opérationnels – mais doivent les gérer différemment. Elles sont aussi exposées à certains risques spécifiques à leur nature.

4.1 Les risques bancaires classiques :

Le risque de crédit

Comme dans les banques conventionnelles, ce risque est du à la volatilité des flux de trésorerie causée par un défaut de paiement ou par retard de paiement de la contrepartie. Il est d'autant plus important que la probabilité de défaut est forte et que le montant de la partie non payée de la créance est élevé.

Certains facteurs accroissent le risque de crédit des BI comme:

les modes de financement basés sur le partage des profits et pertes (PPP), ainsi que ceux basés sur les opérations achat /vente, car les partenaires de ces banques ne disposent généralement pas de systèmes d'information élaborés, standardisés, et d'expérience de la vie des affaires;

la prohibition de l'intérêt ne permet pas aux BI de rééchelonner les dettes sur la base d'une marge renégociée, ce qui fournit à leurs clients sans scrupules un encouragement à être défaillants;

la non-disponibilité des instruments de couverture des risques basés sur l'intérêt, jusqu'à présent interdits par les comités de la Charia.

Par contre, le fait que les BI octroient principalement des crédits adossés à des actifs réels et ne s'engagent pas dans le financement des dérivés du crédit constituent pour elles une atténuation considérable de l'exposition aux risques de crédit. Les risques spécifiques peuvent déboucher sur une perte de capital ou de marge bénéficiaire du fait de certaines obligations commerciales incombant à la banque conformément aux préceptes de la Charia.

La Banque n'est pas seulement un créancier dans les opérations de crédit commercial, elle est propriétaire. Dans les opérations de financement participatif, elle n'est pas un créancier mais un investisseur. Les droits de la banque, en tant que bailleur

de fonds, sont subordonnés au respect de ses obligations en tant que vendeur, loueur, entrepreneur, mandant ou investisseur. La contrepartie n'est tenue, dans certains cas, que par une obligation de moyen, au sens professionnel du terme. Sa responsabilité ne peut alors être engagée qu'en cas d'abus ou de négligence manifeste et avérée.

Le tableau I suivant indique les risques classiques encourus par les BI, selon les différents contrats.

Financement Participatif	Murabaha	Salam	Istisna'a	Ijara
<ul style="list-style-type: none"> - Non remboursement du K investi. - Non paiement de la part de bénéfices 	<ul style="list-style-type: none"> - Non paiement par l'acheteur 	<ul style="list-style-type: none"> Non livraison de la marchandise achetée. 	<ul style="list-style-type: none"> Non paiement des loyers par le locataire 	<ul style="list-style-type: none"> Non règlement du prix par le client.

La banque se couvre de ces risques de diverses manières par des garanties et assurances, des sanctions pour non-paiement, des procédures internes de gestion des risques. Dans le contrat Murabaha, la banque prend généralement des garanties pour se couvrir d'un défaut de contrepartie : gage, hypothèque, ou garantie d'une tierce personne. Le contrat Salam peut être assorti de garanties contre le défaut de livraison à l'échéance. En principe les pénalités pour paiement tardif, sous forme d'intérêts, sont interdites. Cependant, les standards Charia de l'AAOIFI autorisent l'imposition d'une obligation de donation à des œuvres de bienfaisance aux débiteurs indéclicats. Certains jurisconsultes vont même jusqu'à considérer qu'une indemnité destinée à compenser les dommages causés est autorisée. Il revient alors au comité de la Charia de décider si cette indemnité peut profiter à la banque ou doit être reversée à des œuvres charitables.

Le comité de Bâle a émis des recommandations de nature à couvrir ce risque. Le ratio de suffisance de capital des banques – capitaux propres /actifs risques – doit être supérieur ou égal à 8%. Pour ce qui concerne les institutions financières islamiques, l'IFSB (Islamic Financial Service Board) recommande de porter ce taux à 15% pour la plupart des produits islamiques (Murabaha, Salam, Ijara, ...) dont l'échéance est à long terme.

Le risque de marché

Il est du aux changements de nature économique : les variations de taux d'intérêt, de prix et de taux de change.

Le risque le plus important pour les banques conventionnelles est le risque de taux d'intérêt. En principe, la BI n'y est pas soumise dans la mesure où ses transactions ne sont pas basées sur les taux d'intérêt. Cependant, dans un objectif de compétitivité, elles font référence aux taux d'intérêt, en général au LIBOR (London Interbank Offered Rate). Ce risque est d'autant plus important que les contrats sont à long terme, contrats Istinaa ou Ijara par exemple pour les financements, contrats mudharaba pour les placements des investisseurs-déposants. Dans les contrats Ijara, les banques se couvrent généralement en prévoyant un réajustement régulier des loyers. Outre ces techniques de «re-pricing» utilisées pour les contrats de long terme comme l'Ijara, certaines banques, en accord avec le comité de la Charia, introduisent des clauses d'indexation à un élément du marché.

Pour ce qui concerne les contrats mudharaba conclus avec les déposants, la banque y est soumise car elle entend offrir à ses déposants une rémunération intéressante et qui suit l'évolution du

taux du marché. Elle fait alors face au risque de taux par la constitution de réserves, permettant d'adapter le niveau de rémunération aux fluctuations du marché, indépendamment du résultat de la période.

Par contre, à défaut de pouvoir utiliser les instruments classiques de couverture des risques, le taux de profit sur les actifs (contrats Murabaha, salam) ne peut être augmenté car la marge a été fixée au moment du contrat et ne peut être réajustée.

Parmi les procédures de gestion des risques, les grandes banques effectuent régulièrement des tests de sensibilité aux variations de taux sur le niveau de résultat. Comme les banques conventionnelles, les BI sont sensibles au risque de variation du prix des titres qu'elles détiennent mais elles subissent également le risque de prix des marchandises ou matières premières, du fait des contrats Murabaha, Salam et Ijara. Elles sont victimes des variations du prix des marchandises entre la date d'achat de ces biens et la date de revente aux clients. Pour se prémunir, elles peuvent utiliser le contrat arboune. Par ce contrat, la banque, lorsqu'elle est acheteuse, verse un certain montant au moment de l'achat, montant généralement faible que l'on peut considérer comme étant des arrhes, et le solde au moment de la livraison. Lors de la livraison, si elle estime que l'augmentation du prix est trop importante, elle peut annuler le contrat et renoncer aux arrhes. Cette technique est assimilable à une vente à terme, elle est donc controversée. A l'inverse, la banque exige le paiement d'un arboune au client donneur d'ordre de la Murabaha en garantie de la réalisation de sa promesse d'achat. En cas de renoncement du client, l'arboune atténuera les risques de pertes lors de

la revente de la marchandise à un autre acheteur dans des conditions de prix moins favorables.

Le risque de change est causé par la variation de la valeur des créances et des dettes en devises détenues par la banque : diminution de la valeur des créances et augmentation de la valeur des dettes. Ce risque apparaît également lorsque le contrat porte sur la livraison de matières premières évaluées dans une devise différente de la devise de cotation. A défaut de pouvoir utiliser les instruments classiques de couverture, la banque ne peut y faire face.

Les différents risques de marché se traduisent finalement par un risque de marge dont les conséquences sont particulièrement importantes pour les opérations basées sur le partage des profits et pertes.

Le risque de liquidité

C'est le risque pour la banque de ne pouvoir faire face à ses engagements financiers. Globalement la banque dispose d'un montant de ressources égal à celui de ses emplois mais le problème est que le degré d'exigibilité des ressources ne correspond pas au degré de liquidité des emplois. C'est le risque qui menace le plus les BI. Il existe aussi bien dans l'immédiat, en effet, les banques peuvent se trouver dans l'impossibilité de faire face à une demande massive de retrait de fonds, qu'à terme si les actifs à plus d'un an sont financés par des ressources à court terme, on l'appelle alors le risque de transformation.

Ce risque est important pour les BI car:

- la plus grande partie des ressources provient de contrats de court terme,
- les banques ne peuvent pas, comme les banques conventionnelles, se réapprovisionner d'urgence par des crédits basés sur l'intérêt : crédits auprès de la banque centrale ou auprès d'autres établissements financiers,
- les marchés monétaires et interbancaires sont quasiment inexistantes.

Le moyen de se prémunir est de ne pas s'engager dans des opérations de long terme de type Musharaka ou Istina'a, ou Ijara, et de maintenir à l'actif des liquidités importantes. Ce sont les moyens utilisés jusqu'à présent par les banques et qui leur ont permis de ne pas rencontrer de difficultés importantes. Mais l'une ou l'autre de ces solutions nuit à la rentabilité et au développement de ces banques qui ne peuvent ainsi profiter des opportunités intéressantes d'investissement. La plupart des grandes BI ont mis en place des procédures de gestion de ce risque. Elles s'assurent qu'elles disposent toujours de suffisamment de liquidités pour payer leurs dettes à l'échéance, dans des conditions normales et non stressantes, sans encourir de pertes inacceptables ou risquer de nuire à la réputation de la banque. C'est le département Trésorerie qui est généralement chargé de gérer ce risque. Pour cela, il surveille la diversification des ressources de fonds, maintient un portefeuille d'actifs à court terme liquides, notamment des placements interbancaires (non rémunérés) et calcule régulièrement des indicateurs de mesure du risque, comme :

- le ratio: $(\text{Cash} + \text{actifs Murabaha}) / \text{dettes}$
- le ratio: Total des actifs selon le degré de liquidité / to-

tal des dettes selon le degré d'exigibilité. Ce dernier ratio est calculé à différents horizons.

Notons que, pour faire face à ce risque, la Banque centrale de Bahrein et le LMC (Liquidity Management Center) ont développé un instrument financier, l'ISLI (Islamic Sukuk Liquidity Instrument) qui permet aux BI d'obtenir des liquidités auprès de la banque centrale au moyen Ijara-sukuks.

D'autres procédés sont aussi utilisés à l'instar des échanges de liquidités entre la BI et la Banque centrale sur la base d'un indicateur constitué par un taux de rémunération virtuel (compte différentiel d'intérêts) créditeur et débiteur dont le solde créditeur déterminera la capacité de refinancement gratuite de la Banque auprès de l'institut d'émission (cas de la Banque Al Baraka d'Algérie).

Les risques opérationnels

Le Comité de Bâle définit le risque opérationnel comme: «le risque de pertes résultant de carence ou de défauts attribuables à des procédures, personnels et systèmes internes ou à des événements extérieurs». Les risques juridiques sont inclus dans les risques opérationnels mais en raison de leur importance et de leur particularité dans les BI nous les considérerons comme des risques spécifiques et ils seront envisagés à ce titre.

Les risques opérationnels sont donc ceux provenant d'événements internes à la banque (erreurs du personnel, faiblesse du contrôle interne, ...etc.) ou d'événements externes (détériorations des biens, escroqueries de clients, ...etc.).

A cet égard, la BI est particulièrement exposée pour les raisons suivantes:

- La plupart des produits bancaires ne sont pas standardisés, ils peuvent présenter des différences selon les pays, selon les banques, et selon les exigences des membres du comité de la Charia. En conséquence, le personnel des banques ne dispose pas de référence pour rédiger les contrats, ou pour régler les conflits éventuels. Ce défaut de standardisation est d'autant plus pesant que les BI ont des difficultés à recruter un personnel expérimenté, les BI sont de création récente et le marché n'offre pas encore suffisamment de personnes ayant suivi une formation spécialisée.
- La gestion des produits basés sur le partage des profits et pertes est très complexe. Ainsi la gestion des comptes d'investissement suppose un système comptable adapté. Les dépôts affectés doivent faire l'objet d'un suivi particulier. A cela s'ajoute la diversité des placements possibles. Le mode de fonctionnement des BI induit l'existence d'un système d'information spécifique. Malgré les efforts de l'AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) les pratiques comptables des BI ne sont pas homogènes. Cet organisme a la volonté de rapprocher les normes islamiques des standards internationaux mais les normes ne peuvent être identiques sur tous les points, notamment du fait de l'existence des comptes d'investissement et du mode de rémunération qui est différent. Les normes sont, de ce fait peu appliquées, les banques se refusant d'adopter plusieurs référentiels. Il en résulte un manque de transpar-

ence souvent reproché aux BI et une difficulté de comparer les situations des établissements.

- Pour les mêmes raisons, c'est-à-dire la jeunesse des établissements financiers islamiques et le manque de personnel expérimenté, auxquelles il faut ajouter la faible taille des BI, les systèmes d'information de gestion ne sont pas adaptés et l'offre de logiciels spécifiques fait défaut.

4.2 Les risques spécifiques :

risque juridique, risque commercial, risque d'enchevêtrement des contrats, risque de gouvernance et risque d'assimilation.

Les risques juridiques

Le risque juridique est le risque de litige avec une contrepartie résultant de toute imprécision, lacune ou insuffisance d'une quelconque nature susceptible d'être imputable à la banque ou à l'établissement financier au titre de ses opérations'. Leur survenance est de nature à entraîner des pertes financières, directes ou indirectes, pour l'établissement. On peut les classer en risques internes et risques externes.

- Les risques internes sont ceux dus à :
 - des erreurs, lacunes ou imprécisions dans la rédaction ou la formulation des supports contractuels,
 - la défaillance des services juridiques de l'Etablissement dans le suivi des procédures contentieuses, la gestion des suretés, le contrôle des pouvoirs et habilitations de signature sur comptes, le suivi des incidents sur fonctionnement de compte.
 - une infraction aux dispositifs légaux et réglementaires

en vigueur : réglementation des changes, dispositifs anti-blanchiment, interdictions légales ou réglementaires (crédits à la consommation), capital minimum.

- Les risques externes sont ceux dus à:
 - des vides juridiques, des ambiguïtés ou inadaptations des textes législatifs et réglementaires,
 - une déficience du système judiciaire,
 - un abus ou excès d'interprétation des instances judiciaires ou des superviseurs,
 - une défaillance, des auxiliaires de justices (huissiers, notaires, avocats, commissaires–priseurs...).
- La gestion de ces risques consiste à définir le niveau de risque acceptable pour l'établissement, à mettre en place les instruments pertinents d'identification, d'évaluation, de mesure, de suivi et de maîtrise de ces risques, à concilier le niveau d'appétence à ces risques avec celui des performances commerciales assignées, et à comparer les conséquences financières du risque au cout de mise en place des moyens de prévention.
- Les BI sont confrontés aux risques juridiques au même titre que les banques conventionnelles et doivent, en outre, faire face à des risques supplémentaires eu égard à leurs spécificités. Ces risques additionnels concernent essentiellement:
 - Les risques de non-conformité aux règles de la Charia
 - La responsabilité contractuelle de l'établissement vis-

à-vis de ses contreparties.

- La qualification des instruments de la finance islamique par les juridictions, l'administration fiscale et le superviseur.
- La détermination du droit applicable.

Les risques de non-conformité aux règles de la Charia :

Ces risques découlent de l'inobservance, factuelle, systématique ou délibérée, des conditions de validité d'un produit, d'un instrument, d'un mode opératoire ou d'une opération. Certaines infractions peuvent être régularisées sans incidences financières pour la banque mais d'autres peuvent être invalidées définitivement sans possibilité de correction par le comité de la Charia. Dans ce cas, le produit généré par la transaction doit être versé aux œuvres de bienfaisance et le risque subsidiaire est l'atteinte à la réputation de la banque.

Les risques liés à la responsabilité contractuelle de la banque vis-à-vis des contreparties:

Ces risques dépendent du type de contrat:

- Financements participatifs : problème lié à la formulation de l'option de rachat de la part de la Banque (remboursement du capital), valeur marchande ou prix à convenir au moment au rachat, défaut d'énumération des défaillances considérées contractuellement comme des cas de mauvaise gestion de l'association impliquant la mise en jeu de la responsabilité du client;
- Murabaha: l'absence de clause d'exemption de respons-

- abilité pour vices cachés ou défaut de fabrication, de clause obligeant le donneur d'ordre à honorer sa promesse d'achat, de clause prévoyant les pénalités de retard;
- Salam : la non-désignation claire de la nature des marchandises, de leurs quantités et de leur prix, le non adossement du contrat à un contrat Salam parallèle ou à un contrat d'agence, la non-indication des responsabilités contractuelles du mandataire dans le contrat d'agence ;
 - Ijara: la non-conciliation entre le principe de non transfert des responsabilités incombant à la Banque en tant que propriétaire et la nécessité de la protéger contre d'éventuels abus du preneur à cet égard, la gestion du recours contre le fournisseur pour vice caché ou défaut de fabrication, la mauvaise qualification du versement initial du preneur (apport personnel au lieu de dépôt de garantie, par exemple);
 - Istisna'a: la responsabilité entrepreneuriale de la Banque, la maîtrise des délais et des couts de réalisation, l'absence de mention de pénalités de retard en cas de non-respect de l'échéancier de règlement par le client.

Les risques liés à la qualification des instruments financiers islamiques:

La plupart des institutions financières islamiques sont implantées dans des pays à système dual, c'est-à-dire que le système juridique et financier islamique fonctionne dans un contexte où le système en vigueur est le système juridique et financier conventionnel. La qualification des instruments financiers islamiques pose alors un problème pour les organes officiels comme les juridictions, l'administration fiscale et les commissaires aux

comptes. La plupart des lois bancaires, commerciales et fiscales, ainsi que la réglementation en général, ne prévoient pas de dispositions spécifiques aux instruments de la finance islamique. Les BI sont soumises au même régime que les banques conventionnelles. Leurs opérations sont qualifiées juridiquement, comptablement et fiscalement de la même manière que les opérations conventionnelles. Les pratiques bancaires islamiques sont tolérées mais leurs spécificités ne sont pas juridiquement reconnues en tant que telles. Cette situation n'est pas sans conséquence pour les BI. Les risques sont alors :

- l'assujettissement à des règles contraires aux principes de la Charia, ainsi : l'obligation de verser une rémunération fixe à certains dépôts ou sukuks, l'obligation de garantie des dépôts d'investissement ou sukuks, la requalification des financements courants de type musharaka ou mudharaba en crédits et application des conditions de rémunération à taux fixe, l'accès au refinancement sur marché monétaire ou auprès de l'institut d'émission.
- l'assujettissement des opérations de type Murabaha, salam ou istisna'a au régime fiscal des opérations de vente ou de travaux, en matière de TVA par exemple.

La détermination du droit applicable:

La plupart des contrats inhérents aux instruments de finance islamique donnent attribution de compétence à des juridictions de droit commun et désigne le droit positif comme droit applicable en cas de litiges. Certes, les clauses relatives aux règlements des litiges de ces contrats stipulent souvent que la règle de droit applicable ne doit pas être contraire à la Charia, mais dans la plu-

part des cas, une telle condition reste lettre morte puisque le droit d'un pays est, en principe, d'application universelle. En conséquence les juridictions saisies de litiges ne tiennent pas compte de la stipulation et les jugements rendus peuvent être en opposition avec les principes de la finance islamique.

Le risque commercial

On parle de risque commercial lorsqu'une BI n'assure pas une rentabilité suffisante aux détenteurs qui comparent la rémunération de la BI à celle des banques conventionnelles et, en conséquence, retirent leurs fonds. Ce risque d'insuffisance de rendement entraîne donc un risque de liquidité qui lui-même entraîne un risque de refinancement à un coût important, d'où une escalade dans la baisse des résultats.

Ce risque est élevé lorsque la BI a une clientèle attirée essentiellement par la rentabilité et est prête à quitter la banque pour une banque conventionnelle. Il est généralement couvert par la constitution de réserves ou de provisions. La banque peut également décider de réduire sa marge afin d'assurer une rémunération compétitive à ses clients. On assiste alors à une translation de la rémunération des actionnaires vers celle des clients.

Le risque d'enchevêtrement des contrats

Il découle du fait que de nombreuses transactions islamiques sont tripartites. Elles font intervenir par exemple, la banque, son client /acheteur et un fournisseur. Les contrats sont signés indépendamment les uns des autres, ce qui est la règle en droit islamique. Tout changement au niveau d'un contrat entraîne des conséquences sur l'autre contrat. Les risques dont il est

question peuvent être des risques de différente nature, risque de crédit et risque de marché, par exemple. Nous l'illustrerons par l'exemple ci-après.

Le client d'une BI veut se procurer un local et a identifié un constructeur. Il s'adresse à sa banque pour conclure un contrat Ijara wa Iktina (sorte de crédit-bail). Pour satisfaire son client, la banque va s'adresser au constructeur du local et conclure avec lui un contrat Istina'a en vertu duquel le constructeur doit lui livrer le local selon les spécifications indiquées, à une date fixée, selon un prix fixe. Le paiement au constructeur est échelonné dans le temps par tranches de travaux. Le loyer fixe dans le contrat Ijara est déterminé en fonction du prix du local payé au constructeur. Les risques sont notamment les suivants :

- le vendeur ne livre pas le local à temps,
- le prix de l'immobilier a augmenté entre le moment où le contrat a été signé et la livraison par le constructeur,
- la livraison n'est pas conforme.

Les contrats passés par la BI, d'une part avec son client, d'autre part avec le constructeur, sont indépendants, aussi, si le fabricant ne respecte pas ses engagements, la BI est cependant tenue de respecter les siens.

Le risque du au système de gouvernance

Outre son conseil d'administration, les opérations des BI doivent être supervisées par le Comité de la Charia: Il s'agit d'un organe obligatoire et aucune BI ne peut pas faire partie de l'AI-BI (Association Internationale des Banques Islamiques) si elle ne dispose pas d'un comité de la Charia. C'est « une entité indépendante composée de conseillers spécialisés dans la jurisprudence

islamique chargée de passer en revue et de superviser les activités de la BI pour assurer leur conformité avec les principes de la Charia». Ses membres doivent vérifier que les opérations et activités sont licites mais également, conformément aux principes de la théorie économique islamique, que la banque a accompli correctement sa mission, notamment a respecté les contrats dans lesquelles elle s'est engagée, et que les opérations sont créatrices de richesse pour le client et pour la communauté.

La difficulté pour la BI est d'abord de trouver les personnes disponibles, compétentes et surtout reconnues. Sauf en Malaisie, il n'y a pas d'accréditation (du genre de celle qui existe pour les auditeurs légaux) pour exercer cette fonction. Or, La composition des conseils de la Charia est une décision importante car le recours à un juriste reconnu, faisant déjà partie du Conseil d'une banque prestigieuse, voire d'un conseil d'un organisme de normalisation, comme l'AAOIFI ou l'IFSB, ne peut que renforcer la notoriété et la crédibilité de la banque auprès de ses clients.

Le risque de réputation

En ce qui concerne le risque de réputation, l'accent est souvent mis sur deux points:

- La non-transparence des établissements, d'où les rumeurs quant à l'implication des BI dans le financement du terrorisme,
- le communautarisme que de tels établissements peuvent susciter, du fait même de leur appellation.
- Sur ces deux points on peut penser que d'une part la transparence des comptes aura raison des rumeurs, d'autre part que le temps, et surtout la renommée des établissements,

peut faire changer les choses. A cet égard, il n'est pas exagéré de noter que le risque le plus important est que les musulmans eux-mêmes ne reconnaissent plus les établissements islamiques comme respectant les préceptes de la Charia. Les raisons de cette crainte sont les différents constats quant aux stratégies observées.

La stratégie dominante: une stratégie de concurrence avec les banques conventionnelles. La recherche /Innovation pratiquée est au service de cette stratégie, on recherche des produits similaires, des produits permettant d'assurer la couverture des risques financiers, de produits permettant d'orienter les flux de capitaux. La recherche ne porte pas sur la recherche de produits distinctifs ou l'amélioration de l'offre de produits distinctifs existants, ceux basés sur le PPP.

On constate un recours important au principe de nécessité afin de proposer une offre se rapprochant le plus possible de celle du secteur conventionnel, ainsi : le PPP remplacé par une marge forfaitaire, la marge est fixée par référence aux taux d'intérêts, on tolère des seuils d'endettement.

Une activité centrée sur les opérations « commerciales » (Murabaha, salam, ...): Ces activités représentent 80%, ou plus, de l'activité des BI or ce ne sont que des « constructions juridiques », respectant les préceptes de la Charia, relativement récentes. Cela est dû aux difficultés pratiques d'application du système basé sur la PPP.

Un ancrage basé essentiellement sur l'absence d'intérêt. C'est le caractère distinctif présenté prioritairement, ou considéré

comme essentiel. Or, un mode spécifique de tarification – marge ou PPP – ne saurait à lui seul caractériser, ou définir, ce qu’ est la finance islamique. Le système financier islamique est un système financier « alternatif » qui revendique sa différence sur la base de l’équité, de l’efficacité, de la stabilité et de la croissance et non sur l’absence d’intérêt.

Une stratégie sociale et sociétale fortement en retrait ou absente. Cette stratégie devrait pourtant être au cœur de la finance islamique. Selon l’ AIBI (Association Internationale des Banques Islamiques), le but de la BI est: « de fonder une économie solidaire et de réaliser une certaine justice dans la répartition des richesses » (Déclaration de 1979). Actuellement cette stratégie est absente ou non formalisée, donc invérifiable. La gestion de la zakat est délaissée par la plupart des BL Certaines s’acquittent de leur mission sociétale en gérant des fonds sociaux ou sponsorisant des projets (sociaux, humanitaires...). Mais ce type d’activités n’est pas spécifique aux BIs.

Seules les performances financières sont mises en exergue: Il est courant de comparer les performances financières des BI avec celles des banques conventionnelles ce qui prouve, d’une part qu’elles se considèrent comme concurrentes, d’autre part que la rentabilité constitue un souci majeur pour elles alors qu’elles devraient davantage être considérées comme des banques de l’économie sociale.

Chapitre V : La Banque Islamique de Développement (BID), force motrice d'intégration du Système bancaire islamique

5.1 Objectifs, domaines d'intervention et Fonctions et Organisation :

La BID a été créée en 1975 dans le cadre de la coopération Sud – Sud afin de mobiliser des capitaux importants auprès de ses pays membres relativement aisés et de les utiliser pour appuyer les activités de développement socio-économique de ses pays membres, particulièrement les plus pauvres d'entre eux.

Tout au cours de son évolution, la BID a réussi à développer avec succès de nouveaux instruments financiers pour répondre aux divers besoins de financement de ses 56 pays membres. Conformément à la vision stratégique qu'elle a adoptée jusqu'à l'horizon 2020, la BID s'est fixée comme domaines prioritaires le développement humain, le développement de l'agriculture et de la sécurité alimentaire, le développement de l'infrastructure et du commerce intracommunautaire, le développement du secteur privé, la recherche et le développement en économie et en système bancaire et financier islamiques.

La BID participe au capital des projets et entreprises de production, dans les Pays Membres; elle accorde des prêts pour leur financement et fournit aux pays membres, sous d'autres formes, une assistance financière en vue de leur développement économique et social. Elle est également chargée de créer et de faire fonctionner des Fonds spéciaux à des fins spécifiques, y compris

un Fonds d'assistance aux Communautés musulmanes dans les pays non membres.

La BID est autorisée à accepter des dépôts faits par des gros clients et à mobiliser des ressources à travers des modes conformes à la Charia.

5.2 Promotion de l'industrie financière islamique

Après un passage en revue des principaux modes de financement islamiques qu'elle utilise, nous verrons que la BID joue un rôle-clé en matière de normalisation des produits financiers islamiques et quels sont les nouveaux modes de financement qu'elle a mis en œuvre.

Les modes de financement islamiques utilisés par la BID

La BID utilise plusieurs modes de financement pour promouvoir les projets de développement dans ses pays membres. Les instruments de financement utilisés le plus couramment sont les suivants :

Les prêts – Le crédit-bail ou Ijara – La vente à tempérament – L'istisna'a – Les lignes de financement – La prise de participation ou Musharaka. La BID prend des participations dans des projets productifs industriels ou agro-industriels qui sont économiquement viables et financièrement rentables – L'achat-vente ou Murabaha – Le partage du bénéfice (Profit Sharing).

Rôle de la BID en matière de normalisation des produits financiers islamiques

La promotion de l'industrie et des institutions financières islamiques est incontestablement un domaine privilégié d'inter-

vention de la BID. Elle a contribué à la création d'un mécanisme pour l'élaboration de normes bancaires islamiques acceptables au plan international (AAOIFI ou Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions), afin de consolider ses relations avec les banques centrales des pays membres et de relever le statut de l'industrie bancaire islamique à un niveau comparable à celui des banques traditionnelles.

Mise au point de nouveaux modes de financement

La BID utilise les principaux modes islamiques examinés plus haut pour le financement des projets et des opérations du commerce. Pour mobiliser des ressources supplémentaires, elle a développé plusieurs programmes qui se sont révélés efficaces au fil du temps tels que : i) les Sukuks ou titres obligataires destinés à la mobilisation des ressources sur le marché international en vue du financement des projets et, ii) les opérations de financement des importations (OFI) ainsi que, iii) le système de financement des exportations (SFE) en matière de financement du commerce international.

Les Sukuks :

LA BID a pu mobiliser grâce à son premier programme d'émissions de Sukuk lancé en 2003 un montant global de 400 millions de US\$. A cet effet, des Sukuks à échéance de 5 ans et un coupon à taux fixe payable semestriellement ont été émis avec succès. Ces coupons ont été soutenus par un pool d'actifs comprenant des instruments de financement qu'utilise habituellement la BID tels que le leasing, la vente à tempérament et l'istisna'a. Les fonds mobilisés grâce à cette première émission de Sukuks

ont été utilisés pour le financement de divers projets dans les pays membres de la BID.

En 2005, la BID lance une nouvelle émission de Sukuks dénommée « Note à Moyen Terme » (NMT), pour un montant de un (01) milliard de \$US, en vue d'accélérer les futures émissions régulières. En vertu de ce programme NMT, la BID a initié avec succès en 2005 une opération Sukuk de \$ US 500 millions sur la base d'un taux variable de maturité de 5 ans (Series 1).

En 2008, la BID lance sous le même programme NMT une opération en Malaisie pour l'émission en monnaie locale (Ringgit Malaisien ou RM) de Sukuks à hauteur de 400 millions de RM (environ 136 millions de \$US), sur la base d'un taux fixe de maturité de 5 ans afin de répondre aux besoins de financement en ringgit.

Le programme NMT a été mis à jour en 2009 pour passer de un 1 à 1.5 milliard de \$US. A la fin 2009, la BID a pu déjà mobiliser 850 millions de \$US. En raison des besoins croissants de financement des projets dans les pays membres, le recours de la BID aux marchés financiers va certainement augmenter et l'émission régulière de Sukuks est plus que probable à l'avenir. A cet égard, la BID cible tout particulièrement le secteur privé et la clientèle institutionnelle (banques centrales des Pays du Golf principalement) pour mobiliser les ressources adéquates et répondre à la forte demande des pays membres.

8 autres series (2 à 9) de Sukuk ont été émises par la BID de 2009 à 2012. Elles étaient libellés principalement en US\$ mais aussi en GB pounds, en RM et en \$ Singapour.

La généralisation des émissions de Sukuks pose d'emblée la nécessité de marchés islamiques des capitaux. Pour l'heure, si le marché des Sukuks se développe rapidement, il se borne surtout à la détention de titres jusqu'à l'échéance sans véritable marché secondaire. Toutefois, le recours aux Sukuks pour la mobilisation des ressources demeure un excellent instrument développé par la finance islamique. C'est ainsi que la BID qui reposait exclusivement sur ses fonds propres jusqu'en 2003 a pu augmenter ses financements et la taille moyenne de ses contributions par projet a considérablement augmenté depuis lors.

Opérations de Financement des Importations (OFI)

Le programme des opérations de financement des importations (OFI) est le principal système de financement du commerce développé par la BID. Les ressources qui servent à financer le programme proviennent essentiellement des fonds propres de la Banque qui les met à la disposition des pays membres en vue de l'importation de biens essentiels.

Pour compléter ces ressources, la BID mobilise des fonds supplémentaires sur le marché à travers deux mécanismes : les opérations syndiquées et la Murabaha à deux étapes (M2E). Les fonds sont généralement octroyés pour l'importation de biens tels que le pétrole brut, les produits pétroliers raffinés, les engrais, le coton, ... etc.

Système de Financement des Exportations (SFE)

Le Système de financement des exportations (SFE) vise à promouvoir les exportations de produits traditionnels et non traditionnels mais également de biens d'équipement provenant de

tous les pays membres participants. En tant que système de crédit acheteur, le SFE vise à promouvoir les exportations de produits des pays membres à travers le financement à court et long termes de ces exportations destinées à des pays à la fois membres et non membres. Le SFE a ses propres adhérents. Il a également un capital, un budget et des ressources qui lui sont propres. Ses comptes sont gérés séparément.

Depuis 2008, la Société Internationale Islamique de Financement du Commerce (SIFC) assure la gestion du SFE –et celle de l’OFI– Actuellement, le système SFE compte 26 pays «participants» (membres) dont la contribution totale se chiffre à 170 millions DI, équivalents à 260 millions de \$US environ. Le capital total souscrit, y compris la contribution de la BID (150 millions DI), s’élève à 320 millions DI correspondants à 493 millions de \$US.

5.3 Participation au capital des banques islamiques

La BID a aidé à l’établissement de plusieurs banques islamiques dans les pays membres, notamment par voie de prise de participation au capital. La Banque est actionnaire dans 28 banques et institutions financières islamiques et dans 82 entreprises exerçant dans plusieurs secteurs d’activité économiques.

5.4 Intégration des activités bancaires et financières islamiques

La BID a beaucoup contribué au développement de l’architecture de base de l’industrie financière islamique, à travers la création et la promotion d’institutions cruciales. Elle a joué un rôle clé dans l’élaboration de normes et de procédures interna-

tionalement acceptables et le renforcement de l'architecture du secteur bancaire islamique dans divers pays. Plusieurs autres institutions internationales travaillent à la définition de normes conformes à la Charia et à leur harmonisation entre les pays. Ces institutions sont l'Organisation de Comptabilité et d'Audit des Institutions Financières Islamiques (OCAIFI), le Conseil des Services Financiers Islamiques (CSFI), le Centre de Gestion des Liquidités (CGL) et le Conseil Général des Banques et Institutions Financières Islamiques (CGBIFI).

- Organisation de Comptabilité et d'Audit pour les Institutions Financières Islamiques (OCAIFI) : créée en 1992, AAOIFI ou Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) est un organe d'autorégulation en matière de divulgation des états financiers par les banques et institutions financières islamiques mais aussi de mise en œuvre des pratiques d'audit par les commissaires aux comptes. Plusieurs pays et institutions ont adopté les normes comptables élaborées par l'AAOIFI qui complètent celles des normes internationales d'information financière. L'AAOIFI siège au Bahreïn.
- Conseil des Services Financiers Islamiques (CSFI) : établi en 2002 à Kuala Lumpur en Malaisie, le CSFI est un organe chargé de l'élaboration de normes acceptables au plan international pour les banques islamiques. L'initiative de la création du CSFI a été prise par la BID en coopération avec le FMI et des banques centrales choisies. Le CSFI vise à faciliter un développement transparent du secteur islamique des services financiers et donne des conseils sur le contrôle et la réglementation des institutions qui offrent des pro-

duits financiers islamiques. Le CSFI a récemment élaboré des normes sur le niveau de fonds propres requis et la gestion des risques et il s'est aussi penché sur la conception de normes sur la gouvernance des établissements. Une fois élaborées et acceptées, ces normes internationales aideront les réviseurs à vérifier la solidité, la stabilité et l'intégrité des établissements financiers islamiques.

- Centre de Gestion des Liquidités (CGL) : la participation de la BID a été décisive dans la création du CGL au Bahreïn. Le CGL est un élément clé d'un projet plus vaste visant la création du marché financier islamique international (MFII), ce qui devrait faciliter la mobilisation des ressources et l'investissement à travers l'utilisation d'instruments financiers conformes à la Charia.
- Conseil Général des Banques et Institutions Financières Islamiques (CGBIFI) : la BID a joué un rôle spécial dans la création du CGBIFI, organisme international autonome à but non lucratif représentant les institutions de l'industrie financière islamique. Enregistré au Royaume du Bahreïn en 2001, le CGBIFI vise à promouvoir les institutions financières islamiques, diffuser les concepts, règles et dispositions connexes et développer l'industrie financière islamique d'une manière générale.

Chapitre VI : les Institutions Financières Islamiques dans le monde :

6.1 Institutions Financières Islamiques avec actionnariat BID

La BID est actionnaire de 28 banques et institutions finan-

cières islamiques dont les plus importantes sont rapportées sur la table ci-après :

#	Nom	Pays	Démarrage	Capital Million Dollar US	% actions BID
A- BANQUES ISLAMIQUES					
1	Bahrain Islamic Bank	Bahreïn	1979	4 , 500	%13 , 0
2	Islami Bank Bangladesh	Bangladesh	1983	6 , 000	%7 , 5
3	Banque Islamique de Guinée	Guinée	1983	4 , 607	%30 , 6
4	Banque Islamique du Niger	Niger	1983	3 , 573	%33 , 1
5	Banque Islamique du Sénégal	Sénégal	1983	5 , 487	%33 , 2
6	Al Baraka Turkish Participation Bank	Turquie	1984	87 , 000	%9 , 83
7	ICB Islamic Bank	Bangladesh	1987	5 , 526	%10 , 0
8	Kuwait Turkish Participation Bank	Turquie	1989	-	%9 , 0
9	Bank Mouamalat Indonesia	Indonesia	1991	100 , 000	%14 , 0
10	Arab Gambian Islamic Bank	Gambie	1994	1 , 000	%31 , 0
11	Islamic Bank of Yemen for Finance & Investment	Yemen	1996	4 , 836	%6 , 3
12	Meezan Bank Ltd	Pakistan	1997	21 , 774	%9 , 32
13	Gulf Finance House	Bahrain	1999	67 , 000	%6 , 0
14	Bosnia Bank International	Bosnie	2000	22 , 000	%45 , 46
15	Bank of Khartoum	Sudan	2008	212 , 775	
B- INSTITUTIONS FINANCIERES ISLAMIQUES					
16	Syarikat Takaful Malaysia	Malaysia	1985	50 , 218	%4 , 6
17	Syarikat Takaful Indonesia	Indonesia	1995	13 , 003	%26 , 4
18	International Leasing & Investment Company (ILIC)	Kuwait	2000	77 , 000	%28 , 0
19	Takaful -RE	Emirates	2006	106 , 445	%10 , 0
20	Allied Cooperative Insurance Group	Arabie Saoudite	2007	26 , 667	%20 , 0

5.2 Autres Institutions Financières Islamiques dans le monde

A ce jour, on compte environ plus d'une soixantaine d'institutions financières islamiques dans le monde, trente (30) d'entre elles se trouvent dans le monde arabe, vingt (20) dans les autres pays musulmans et dix (10) en Europe. On peut les classer en deux grandes catégories: i) les banques de dépôts islamiques ayant une base principalement nationale avec un capital constitué par le grand public du pays d'accueil et, ii) les sociétés d'investissement à vocation nationale ou internationale.

La première catégorie d'institutions financières comprend notamment : Dubai Islamic Bank (1975), Kuwait Finance House (1977), Faysal Islamic Bank (Egypte et Soudan, 1977) et le groupe «Dallah Al-Baraka» dont la section financière est devenue en 2002 le «Groupe Bancaire Al Baraka». Ce groupe dispose d'un capital de 1.5 milliard de \$US. Il est le plus important maillon du système bancaire islamique puisqu'il couvre un large espace géographique et a une présence dans plus de douze pays à travers 300 agences bancaires et bureaux de représentation. Il a ouvert des agences bancaires en Jordanie (Jordan Islamic Bank, 1978), au Bahreïn (Islamic Bank of Bahreïn), au Pakistan (Al Baraka Islamic Bank of Pakistan), en Algérie (Banque Al Baraka d'Algérie, 1991), au Soudan (Al Baraka Bank of Sudan, 1984), en Afrique du Sud (Al Baraka Bank Limited, 1989), au Liban (Al Baraka Bank of Lebanon, 1992), en Tunisie (Bank Et-Tamwil Al-Tunissi Al Saudi BEST, 1983) en Egypte (Egyptian Saudi Finance Bank, 1980), en Turquie (Al Baraka Türk Participation Bank), et en Syrie (Al Bara-

ka Bank of Syria, 2006). Le groupe Al-Baraka dispose aussi d'un bureau de représentation en Indonésie depuis 2007.

Les sociétés d'investissement les plus importantes sont: Islamic Investment Company (Nassau, 1977); Al-Rajhi Banking and Investment Co (Arabie Saoudite), Islamic Investment Company of the Gulf (Sharjah, 1978); Charia Investment Services (Genève, 1980); Islamic Investment House (Amman, 1981); Dar Al Maal Al Islami trust (Bahamas, 1981); Dar Al Maal Al Islami Ltd (Genève, 1981). Dar Al Maal Al Islami constitue un deuxième pôle puissant au sein du système financier islamique. Il a pour objectif la création de banques islamiques, de sociétés d'investissement et d'assurances, de sociétés de leasing, de sociétés de négoce, de consultation et de navigation dans les pays islamiques, ainsi qu'en Europe et aux Etats Unis.

CONCLUSION : Défis et perspectives de développement de la FI

Les pratiques financières islamiques ont été utilisées par les commerçants depuis des siècles dans les pays musulmans mais parallèlement les banques, dans ces pays, offraient des produits standards de la finance classique. Ce n'est qu'à partir de l'année 1940 environ que quelques expériences d'utilisation des techniques traditionnelles, par des économistes et banquiers, ont vu le jour en Malaisie et au Pakistan, puis en Egypte. L'expérience qui a eu lieu en Egypte en 1963 est souvent présentée comme le point de départ du système. Un Egyptien, Ahmad Al Naggar, créa dans la petite ville de Mit Ghamr une banque d'épargne dont les fonds récoltés étaient destinés à financer des projets agricoles. Elle attira de nombreux dépositaires mais le succès de cet organisme fut ac-

cueilli avec beaucoup de suspicion par les autorités égyptiennes et, en 1972, le gouvernement nationalisa cette banque qui devint la Nasser Social Bank et perdit sa spécificité.

C'est ensuite, dans les années 70, lors de l'augmentation importante du prix du pétrole(1) que le Système Financier Islamique (SFI) s'est officiellement développé. Les dépôts de fonds s'accumulant dans les pays du Golfe, des établissements furent créés pour gérer ces dépôts selon les principes de la Charia.

L'événement du 11 septembre 2001 a été un déclencheur de son expansion car les ressortissants des pays du golfe, qui avaient déposé leurs fonds dans des pays étrangers, craignant le gel de leurs avoirs, les ont en partie rapatriés. Ce mouvement de fonds a coïncidé avec une autre augmentation importante du prix du pétrole et une augmentation du volume de sa production. L'effet conjugué de ces événements fut l'accumulation d'une masse de liquidités qui a été à l'origine du développement important de la finance islamique dans les pays du Golfe.

Les dérivés du système financier classique, puis la crise de 2007, ont rendu la FI encore plus attractive. La crise des subprimes, due à une hausse des taux d'intérêt, n'aurait pu se produire dans le SFI puisque la pratique de l'intérêt y est prohibée. Les opérations purement spéculatives d'un trader n'auraient pu avoir lieu dans un contexte où la spéculation est interdite. Le respect strict des modalités de fonctionnement des BI leur permet d'éviter les crises du genre de celle que nous connaissons. En effet, tout crédit repose sur un actif réel et la spéculation est interdite. La

(1) Il fut multiplié par 12.

pratique de la titrisation qui consiste à transférer le risque d'une créance à un investisseur, à l'origine de la crise financière, est également interdite par la réglementation islamique. La banque peut titrier les actifs qu'elle possède (marchandises, biens, etc.) mais ne peut le faire qu'une fois. En conséquence, elle ne peut posséder des actifs financiers toxiques semblables à ceux qui ont provoqué la crise.

L'obligation des institutions financières islamiques de se conformer aux règles de la charia et d'agir dans un univers dont la réglementation n'est pas adaptée à leur mode de fonctionnement se traduit par des contraintes et des difficultés de fonctionnement. Parmi elles, citons : les freins juridiques et fiscaux et l'impossibilité d'utiliser les instruments financiers classiques de couverture des risques.

Les autres faiblesses du secteur financier islamique sont la jeunesse de ses institutions – en comparaison avec les banques et les sociétés financières conventionnelles – la modestie de leur taille ainsi que leur grande dispersion géographique. Paradoxalement, ces mêmes insuffisances peuvent être un facteur de sécurité du secteur financier islamique particulièrement en période de crise internationale en ce qu'elles lui évitent les affres de tout effet d'entraînement auquel sont exposés les grands acteurs du système financier classique.

De plus, l'avenir du secteur financier islamique semble prometteur partiellement en raison de la privatisation des économies des pays musulmans comme l'Égypte, la Jordanie le Maroc et l'Algérie, ainsi que dans des pays à forte croissance comme

la Malaisie et l'Indonésie, où la demande de produits financiers islamiques augmente rapidement. Malgré la concurrence qui s'intensifie sur le marché, la poursuite de l'expansion du secteur financier islamique est possible ; elle dépendra de la mesure dans laquelle les banques islamiques réussiront à accroître leur capacité de palier à leurs faiblesses. Leur rythme d'innovation reste lent, elles ont besoin de nouveaux instruments et l'uniformisation de la réglementation et de la législation reste à faire. La création d'un marché interbancaire représente un autre défi et, enfin, les avis religieux ou fatwas émis par les divers comités religieux de contrôle gagneraient à être normalisés d'avantage.

D'un autre côté, il convient de souligner que les institutions islamiques n'ont nullement l'intention de se substituer aux institutions financières existantes que se soit au niveau national ou international mais aspirent au contraire à jouer un rôle complémentaire aux leurs. Désormais on assiste à une cohabitation de deux systèmes au sein du monde de la finance internationale : le système bancaire et financier conventionnel développé par l'Occident et le jeune système financier islamique qui commence à s'affirmer sur l'arène internationale en dépit de la jeunesse de ses institutions et des aprioris négatifs entretenus autour de la Charia islamique d'une manière générale.

L'expérience de la BID et sa parfaite symbiose avec les grandes institutions financières internationales démontrent que loin s'opposer, les deux systèmes financiers – conventionnel et islamique – se complètent et peuvent agir en synergie au bénéfice de leurs clients et du développement en général. Les ponts entre les deux systèmes commencent à être édifiés et d'autres le

seraient probablement dans un proche avenir et dans deux directions principalement.

Le premier domaine de coopération concerne le financement des grands projets. A ce titre, les experts affirment que, même si le secteur financier islamique est bien adapté au financement de projets, ils ne s'attendent pas toutefois à ce qu'il assure à lui seul le financement des mégaprojets de développement impliquant des centaines de millions de dollars US. Étant donné les besoins de capitaux liés à bon nombre de projets, particulièrement dans le secteur de la pétrochimie au Moyen-Orient, il faudra dans la plupart des cas, allier les produits financiers islamiques et ceux de la finance conventionnelle classique. A cet égard, il est intéressant de relever les efforts que déploient les institutions financières internationales et régionales en direction du secteur financier islamique en vue de lancer divers produits et de recourir à la syndication pour améliorer le financement de projets. Cela est le cas par exemple de la Société Financière Internationale (SFI) du Groupe de la Banque Mondiale qui a réalisé au Moyen-Orient et dans d'autres pays musulmans diverses opérations conformes aux principes islamiques.

Le deuxième champ de coopération des deux systèmes financiers est la multiplication des guichets islamiques ouverts auprès de certaines banques classiques (City Bank, Société Générale, HSBC,...), ce qui leur permet de répondre aux besoins de leur clientèle musulmane attirée par les produits développés par la finance islamique.

Bibliographie:

- Akkisidis, I. et Khandelwal, S Financial Risk Management for Islamic Banking and Finance, Edition PALGRAVE MACMILLAN, 2008.
- Anouar Hassoune Principes de structuration des Sukuk, Les Cahiers de la Finance Islamique, No.2009 ,1, p 20.
- Archer S., Rifaat A A K. Measuring risk for capital adequacy: the issue of profit sharing investment accounts, in Simon Archer & Rifaat Ahmed Abdel Karim, Islamic finance: the regulatory challenge, Edition John Wiley&Sons, Ltd, 2007, pp 236–223.
- Ben Arab. M., Elmalki A Managing risks and liquidity in an interest free banking framework: the case of Islamic banks, International Journal of business and Management, 2008 ,(9)3, pp 95–80.
- Causse Geneviève et Djelloul Saci La finance islamique, Editions Revue Banque, 2009.
- Causse Geneviève, Djelloul Saci et autres Dossier n° spécial, La Revue du financier, Juin, n° –182 183, juin 2010.
- Christian Noyer Stabilité mondiale, l’avenir des marchés de capitaux et de la finance islamique, séminaire Euromoney, conférence de Paris sur la finance islamique, 29 septembre 2009, p. 8 .5
- François Meunier Les banquiers adorent la finance islamique, Les Echos, 8 septembre 2008.
- Guéranger F. Finance islamique – une illustration de la finance éthique, Dunod, 2009).
- Iqbal M. et Llewellyn D.T Islamic Banking and Finance”, Ed. EE, 2001.
- Ilyès Jouini et Olivier Pastré La finance islamique. Une solution à la crise ?, Paris, Economica, p. 2009) ,18),
- La Revue du Financier Numéro Special No 183–182sur la Finance Islamique, Paris, Mai–Juin 2010 sous la Direction du Pr. Geneviève Causse.
- L’Observateur de l’OCDE Finance islamique: un placement d’avenir, n° 272, avril 2009

Olivier Pastré et Krassimira Gecheva, La finance islamique à la croisée des chemins, Revue d'économie financière, n° 92, juin 2008, p. 197.

Abbreviations:

AAOIFI	Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions
AfDB	African Development Bank
AIBI	Association Internationale des Banques Islamiques
BI	Banque Islamique
BID	Banque Islamique de Développement
CGBIFI	Conseil Général des Banques et Institutions Financières Islamiques
CGL	Centre de Gestion des Liquidités
CSFI	Conseil des Services Financiers Islamiques
DI	Dinar Islamique
FI	Finance Islamique
FII	Fonds d'Investissement Islamique
FMI	Fonds Monétaire International
OCAIFI	Organisation de Comptabilité et d'Audit des Institutions Financières Islamiques
OFI	Opérations de Financement des Importations
PPP	Partage des Pertes et Profits
RM	Ringitt Malysien
SFE	Système de Financement des Exportations
SFI	Système Financier Islamique