

**Le rôle des sukuk islamiques dans le financement du développement économique -
Bourse Malaisienne –**

**The Role of Islamic Sukuk in The Financing of Economic Development –Malaysian
Market-**

BERREKHCHI BERRAHMA Hassiba^{1*}, RADJEF Nacera², KOUADRIA Khadidja³

¹centre universitaire Tipaza, Algérie, berrekchiberrahmma.hassiba@cu-tipaza.dz.

²centre universitaire Tipaza, Algérie, radjef.nacera@cu-tipaza.

³centre universitaire Tipaza, Algérie, kouadria.khadidja@cu-tipaza.dz.

Date de réception : 15/08/2021, **Date d'acceptation :** 14/10/2021, **Date de publication :** 22/12/2021

Résumé : Cette étude est venue souligner le rôle des sukuk islamiques dans la réalisation et le financement du développement économique, nous avons choisi l'expérience de la Malaisie. À travers cette étude, nous avons abordé les concepts généraux des sukuk islamiques, et le marché des capitaux islamiques malais en identifiant ces types, le nombre et la taille de développement des sukuk islamiques négocié sur ce marché. Nous nous sommes appuyés sur les rapports annuels de la Commission Malaisienne des valeurs mobilières, et nous nous sommes également appuyés sur les comptes nationaux de Statistics Malaysia pour déterminer la taille du PIB.

Mots-clés : sukuk islamiques, obligations, marché des capitaux islamique malaisien, capitalisation boursière.

Abstract: This study came to highlight the role of Islamic sukuk in achieving and financing economic development, we have chosen the experience of Malaysia. Through this study, we have addressed the general concepts of Islamic sukuk, and the Malaysian Islamic capital market by identifying these types, number and development size of Islamic sukuk traded in this market. We relied on the annual reports of the Malaysian Securities Commission, and we also relied on the national accounts of Statistics Malaysia to determine the size of the GDP.

Keywords: Islamic Sukuk Bonds, Malaysian Islamic, Capital Market, Total Market Capitalization.

* Auteur correspondant

1. introduction :

La nécessité d'établir un marché financier islamique basé sur des transactions conformes à la charia islamique est apparue après les crises du marché financier traditionnel basées sur l'élément d'usure (riba), et de nouveaux instruments financiers islamiques sont apparus qui sont émis et négociés sur le marché financier islamique, ces Instruments islamiques sont considérés comme une alternative aux obligations traditionnelles, étant donné, qu'il vise à attirer des capitaux et à encourager les investissements, en plus du fait que certains gouvernements de pays ont recours à ce type d'outils financiers pour financer le développement économique. Le marché boursier malais est considéré comme l'un des plus grands marchés qui traitent conformément à la loi islamique depuis 1983, et c'est l'un des modèles à succès qui s'est appuyé sur ces instruments islamiques dans son développement.

A partir de là, on peut poser le problème suivant : Quelle est la contribution des sukuk islamiques dans le financement du développement économique ?

Pour répondre à ce problème, notre recherche a été divisée comme suit :

2. la nature du sukuk islamiques.

2.1. le concept de sukuk et titrisation(sukukisation) islamique.

2.2. Types d'instruments d'investissement islamiques.

2.3. Les caractéristiques des sukuk islamiques.

2.4. Le mécanisme d'émission des sukuk islamiques.

3. le rôle des sukuk islamiques dans le financement du développement économique - la bourse Malaisienne -.

3.1. Le concept du marché des capitaux islamique malaisien, ses origines et ses fonctions.

3.2. Types, nombre et taille des sukuk émis sur le marché des capitaux islamiques en Malaisie.

3.3. le rôle des sukuk islamiques dans le financement du développement économique en Malaisie.

2. La Nature Des Sukuk Islamiques :

Nous essayerons à travers ce point de lever toute ambiguïté quant à ce concept de sukuk

2.1 Le Concept de Sukuk et Sukukisation Islamique :

Commençons par discuter de la définition des sukuk islamiques :

2.1.1 Concept de Sukuks :

Le terme sukuk est le pluriel du mot arabe sak signifiant « acte, document juridique, chèque ou certificat » (storck & zeyyad cekici, 2011) . L'Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI)* définit les sukuk comme étant « des certificats de valeur égale représentant des Emission de certificats d'investissement parts indivises de propriété d'actifs tangibles, d'usufruits et de services, ou la propriété d'actifs d'un projet particulier ou d'une activité d'investissement spécifique » (ayub, 2007, p. 392).

le Sak confère un droit de propriété sur les actifs de l'émetteur, et son porteur reçoit une partie du profit attaché au rendement de l'actif sous-jacent. Ainsi, l'intérêt est remplacé par un profit prévenu à l'avance à risque quasi-nul ». (sukuk, 2021) Les sukuk sont des documents à valeurs égales émis au nom du propriétaire, qui lui confèrent ainsi le droit aux revenus. Les sukuk représentent une part de propriété des actifs et non une dette pour leur détenteur (أبو بكر صفية، 2009، صفحة 13).

*Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions: Organisation de comptabilité et d'audit pour les institutions financières islamiques. C'est une organisation indépendante à but non lucratif, qui s'occupe de la comptabilité, de l'audit, de la gouvernance et des normes (Standards) Shari'a pour des institutions financières islamiques. Née conformément à l'Accord d'Association qui a été signé par des institutions financières islamiques le 26 Février 1990 à Alger.

Tableau 1 : Comparaison entre Sukuk et obligation conventionnelle

Sukuk	Obligation
Représente des participations dans des actifs et/ou un droit de propriété sur les actifs sur lesquels les sukuk sont basés »	Représente un titre de créance donnant droit à des intérêts prioritaires sur les dividendes des actionnaires et non une part de propriété dans l'actif, le projet, l'entreprise qu'ils soutiennent.
Les actifs titrisés dans une émission Sukuk doivent être conformes à la Shari'ah (Shari'ah compliant) et/ou licites au regard de la shari'ah.	Les titres d'obligations peuvent inclure des produits et/ou services non conformes à la Shari'ah. En général, les obligations peuvent être utilisées pour financer tout actif, projet, entreprise ou coentreprise conforme à la législation locale
La valeur nominale des sukuk est basée sur la valeur marchande de l'actif sous-jacent. Ces obligations islamiques sont donc évaluées selon la valeur des actifs sur lesquels elles sont basées	La valeur nominale d'un cours d'obligations est fondée sur la solvabilité de l'émetteur (y compris sa notation). Leur tarification est donc aussi basée sur la notation de crédit (riba)
Les porteurs des sukuk reçoivent une part des bénéfices de l'actif sous-jacent (et acceptent une part de toute perte encourue). Leur valeur augmente lorsque la valeur des actifs augmente. Leur rendement est sécurisé mais sans garantie intrinsèque du capital et de la rémunération.	Les détenteurs des obligations reçoivent des paiements d'intérêts réguliers (et souvent à taux fixe), ce qui les rend riba. Leur profit correspond donc à des intérêts fixes. Le rendement et le capital remboursé à la date d'échéance, sont contractuellement garantis.
La vente des sukuk représente une vente d'une part d'actif, d'activité commerciale ou de projet. Il s'agit de la vente de propriété dans les actifs sur lesquels les obligations islamiques sont basées	La vente d'obligations représente essentiellement la vente d'une dette

Source: (faleel, 2021).

2.1.2. Le Concept de Titrisation Islamique (Sukukisation):

Le processus d'émission de sukuk islamiques est appelé sukukisation, et il est similaire au processus de titrisation sauf que les juristes ont recommandé de choisir le nom sukukisation comme alternative au terme de titrisation, car le mot sukukisation est dérivé du mot sukuk et il représente l'alternative islamique au mot obligations, qui signifie implicitement traiter avec un instrument financier basé sur des dettes et des intérêts interdits. La titrisation dans la pensée financière traditionnelle est basée principalement sur les dettes, en convertissant ces dettes en titres négociables sur les marchés financiers, ce qui est interdit par La charia en échange. (أبو زيد و الجارحي، 2009، صفحة 18)

Il s'agit de la transformation d'actifs ou d'avantages en nature en instruments négociables par le biais de certains contrôles de la charia qui sont basés sur la propriété par l'investisseur d'actifs générateurs de revenus représentant le rendement de l'instrument, et il existe des mécanismes légitimes pour fournir une couverture (protection et sécurité) au client sans la garantie de participation qui est prohibé par la sharia. (فتح الرحمان، 2008، صفحة 2)

2.2 Types d'Instruments d'Investissement Islamiques :

Il existe une panoplie d'instruments qui peuvent être utilisés dans les contrats de sukuk afin que ces derniers puissent être adossés à des actifs tangibles.

Selon la norme AAOIFI, les sukuk sont classés en cinq catégories :

1. Sukuk al ijara: les contrats de location.
2. sukuk al mudaraba et sukukal musharakah: les contrats fondés sur le partenariat.
3. sukukal murabaha et sukukal istisna: les contrats de vente.
4. sukukal istithmar: les contrats hybrides.
5. sukukal wakala: les contrats d'agences.

L'AAOIFI compte quatorze types de sukuk, nous présenterons les principaux d'entre eux, qui se présentent en sukuk de type participatif et d'autres d'échange : (el-najdiyi, 2007, pp. 30-31)

-Les Sukuk Participatifs :

Les sukuk participatifs sont des sukuk basés sur des contrats de moudaraba, moucharaka, wakal ou istisnâ et dans lesquels les propriétaires participent au projet (capital et/ou travail), ainsi qu'aux résultats du projet (pertes ou profits) et aux risques encourus.

-Les Sukuk d'échange:

Les sukuk d'échange sont des sukuk basés sur des contrats de vente de type mourabaha, ijara, salam et istisnâ, par lesquels les sukuk sont échangés contre un actif tangible (marchandises, bâtiments, produits manufacturés, etc).

2.2.1. Sukuk Participatifs:

Ce sont des Sukuk représentant des parts ordinaires dans la propriété d'objets ou d'avantages :

A- Mudaraba Sukuks : Titres de participation et/ou de propriété représentant des projets ou des activités qui fonctionnent selon les principes de la Mudaraba. (formation, 1992, p. 21) Le mudarib (entrepreneur/ investisseur) qui apporte le capital «travail» est désigné pour la gestion du projet sans aucun apport de capital. Les détenteurs des certificats (souscripteurs) sont propriétaires des actifs de la Mudaraba (kabbaj & legendre, 2009, p. 03), détenant le droit de transférer la propriété de leurs sukuk, une fois la période de souscription déterminée à l'avance est expirée.

Mudaraba Absolute Sukuk : Ce sont des sukuk dont le produit n'est pas affecté à un projet spécifique, mais autorise plutôt le spéculateur (l'émetteur) le droit de les investir dans n'importe quel projet.

Mudaraba Sukuk Restreint : Ce sont des Sukuk qui sont restreints à un projet spécifique (immobilier, usines).

Mudaraba Sukuk Continu : Ce sont ceux dont le capital n'est dû qu'après la fin du projet, et bien sûr avec le profit et la survie de son capital.

Mudaraba Sukuk limité, ou progressivement remboursable : où l'émetteur précise les dates auxquelles les détenteurs de ces sukuk peuvent retirer leurs bénéfices, le cas échéant, et récupérer la valeur de leur sukuk.

B- Musharakah Sukuks : Titres de participation qui représentent des projets ou des activités gérés selon les principes de la Musharakah (taqi usmani, 2002, p. 13) en désignant l'un des associés ou un tiers pour la gestion. Similaire à une joint-venture, l'apport en capital est réalisé selon des pourcentages définis au préalable (formation, 1992, pp. 37-39) Les instruments de participation sont divisés en : (goffinet, 2018, p. 17)

Sukuk à participation permanente: Comme des actions permanentes, avec la possibilité pour l'émetteur d'entrer un certain pourcentage dans le capital du projet et de soustraire le reste sous forme de sukuk de souscription, que la gestion soit pour l'émetteur, les détenteurs de sukuk ou un tiers concerné Ces sukuk sont considérés comme une alternative aux actions, où l'émetteur peut étendre son activité ou établir un projet parallèle, puis il - en tant que personne morale - prend en charge une partie du capital et met la partie restante en souscription.

Sukuk à participation limitée: Elles sont temporaires avec une période de temps spécifique, généralement une période intermédiaire qui se termine avec la fin du projet, la saison, la fin du cycle industriel...etc, et sa fin se situe dans l'un des deux façons:

Sukuk de participations remboursables progressivement : où la valeur de ces sukuk est remboursée progressivement selon des versements périodiques, et le titulaire reçoit une partie des bénéfices, le cas échéant, en fonction de son solde restant non encore payé.

Sukuk musharakah remboursées en fin de période (se terminant par la propriété de l'émetteur) : à la fin du projet, l'émetteur rachète généralement ces instruments à leurs propriétaires au

prix réel, et ce en cas de liquidation forcée, comme si le projet consistait à creuser une mine, à la fin du projet l'émetteur rachète, évalue les actifs du projet (machines, équipements...) et donne leur valeur aux détenteurs de sukuk, tant qu'il est propriétaire de ces actifs.

C. Sukuk de Wakala : Titres à valeurs égales qui représentent des projets ou des activités gérés sur la base de Wakalah (wakalah, 2021) (gestion sous mandat) en désignant le wakil des porteurs de Sukuk pour leur gestion, les porteurs de sukuk sont propriétaires (mobolières, 2021) des actifs (leurs risques et avantages compris) représentés par les Sukuk. Ils ont droit aux éventuels profits générés par l'investissement. Très souvent la rémunération du wakil est indexée sur le résultat. À la différence du Sukuk Mudaraba, les souscripteurs dans un sukuk Wakala ne partagent pas les profits selon un ratio déterminé mais reçoivent uniquement les profits déterminés à la signature. Tout excès de revenu sera conservé par le Wakil en tant que rémunération de surperformance.

A la signature du contrat, la SPV confie ses fonds à un gérant extérieur. Le contrat de Wakala stipule les frais de gestion, la durée du contrat ainsi que les modalités de rupture de contrat. Il définit enfin quels sont les actifs dans lesquels le Wakil peut investir.

2.2.2. Sukuk d'échange :

On retrouve Salam, Istisna et Murabaha Sukuk :

A- Salam Sukuk : Ce sont des sukuk de valeur égale émis par le vendeur de produits Salam ou son agent, obtenant ainsi le capital Salam, de sorte que la marchandise Salam devient la propriété des détenteurs du sukuk, et c'est en fournissant la pleine valeur de la marchandise convenue pour une réception future selon un délai et des spécifications convenus. (salam, 2021)

B- Istisna'a Sukuk : L'Istisna'a est un contrat de vente par lequel une partie s'engage à construire un bien/produit déterminé selon les conditions définies et convenues à l'avance, le prix étant fixé au moment de la conclusion du contrat. (2021, جناحي). Par conséquent, cette structure est particulièrement adaptée pour financer les grands projets d'infrastructure (les barrages, les aéroports, les routes et les autoroutes,...etc.). Selon l'AAOIFI, sukuk Al-Istisna'a sont des certificats de valeur égale délivrés dans le but de mobiliser des fonds à utiliser pour la production de biens de sorte que les biens fabriqués seront la propriété des détenteurs de certificats.

C- Murabaha Sukuk : Sont des titres de partage des revenus d'opérations commerciales à tempérament, générant des revenus de marge commerciale. Ils constituent donc des financements d'acquisitions de marchandises destinées à la vente. (guéranger, 2009, p. 111) Sukuk Al-Murabaha sont définis selon l'AAOIFI comme étant des certificats de valeur égale délivrés dans le but de financier l'achat de biens par le biais de la Murabaha afin que les détenteurs du certificat deviennent les propriétaires du produit de la Murabaha. (group, 2012, p. 33)

D- Ijarah Sukuk : considéré comme le type de sukuk le plus utilisé, c'est un contrat selon lequel une partie achète et loue des équipements requis par le client pour un droit de location. La durée de la location et les frais sont convenus à l'avance et la propriété de l'actif reste avec le bailleur. (lasserre capville, 2009, p. 04) les propriétaires du sak sont par la suite rémunérés via les redevances périodiques du loyer perçues par la société adhoc (SPV).

et ils sont divisés (moaté, 2011, pp. 89-90) en :

-Sukuk de location-acquisition : ce sont des instruments qui contribuent à la spéculation qui achètent des actifs en nature et des actifs fixes, puis louent ces actifs par le biais d'un contrat de location suivi d'un autre contrat complètement indépendant de celui-ci, qui est considéré comme un don ou une vente

-Sukuk de crédit-bail : la banque et son client conviennent que la première achète l'actif, et le client a le plein droit d'utiliser l'actif en échange du paiement de versements obligatoires limités.

-Sukuk de location simple : ce type est basé sur la location des actifs pour effectuer un travail spécifique, puis le bailleur récupère les actifs pour les louer à une autre personne ;

-Ijarah et Sukuk de propriété : Ce sont des sukuk de valeur égale qui représentent la propriété d'objets loués, ou d'avantages ou de services. Ils sont basés sur le contrat de location tel que défini par la charia islamique. C'est l'un des types de location et de sukuk (services) dans laquelle la prestation est décrite en garde à vue vers la maintenance d'équipements médicaux dans un hôpital ou Maintenance de climatiseurs dans des bâtiments publics, etc.;

2.3 Caractéristiques du Sukuk Islamique :

Les caractéristiques du sukuk peuvent être résumées comme suit: (storck & zeyyad cekici, 2011, p. 06)

- Il s'agit de documents délivrés au nom de leur titulaire en coupures d'égale valeur, pour prouver le droit de leur titulaire dans les droits qu'ils représentent sur les biens et avantages émis à leur encontre.
- Il représente une part commune dans la propriété d'actifs, d'avantages ou de services qui doivent être fournis, et il ne représente pas une dette de son émetteur envers les détenteurs des instruments qu'il est émis par un contrat légal, avec des contrôles légaux, entre ses deux parties, le mécanisme d'émission et de circulation et le rendement de celui-ci ;
- Le commerce des sukuk est basé sur les conditions et les contrôles de la charia pour le commerce des actifs, des avantages et des services qu'ils représentent ;
- L'instrument d'investissement islamique oblige son détenteur à supporter l'intégralité des risques d'investissement
- Le spéculateur, l'agent ou l'associé ne supportera la perte que si sa défaillance ou sa transgression est prouvée, et en même temps il ne garantit pas le capital au porteur de l'instrument.

2.4 Le Mécanisme de délivrance du Sukuk Islamique :

Un sukuk est mis en place par un émetteur disposant d'un projet d'investissement et désireux de lever des fonds pour en assurer le financement. Le sukuk a alors l'avantage de ne pas correspondre à une levée de fonds propres pour la société, ni à une émission obligataire (non

conforme à la charia), tout en consistant en des titres échangeables sur les marchés. La structuration (hassoune, 2009, p. 25) d'un sak nécessite la mise en place par la société d'un véhicule d'investissement ad hoc (Special Purpose Vehicle (SPV^{*}) en anglais) qui émettra des certificats d'investissements. Ceux-ci sont achetés par des investisseurs, avec un taux de rendement déterminé par le projet sous-jacent sur lequel est adossé le sak. Un sak peut prendre de nombreuses formes (naveed, 2014), en utilisant l'un ou plusieurs des contrats nommés considérés comme licites par la finance islamique. Il peut ainsi s'agir d'un sak participatif, à travers les contrats de société mudaraba et musharakah, d'un sak de crédit-bail (ijara) ou encore d'un sak basé sur un contrat de dette (murabaha, salam ou istisna).

* l'entité adhoc (SPV(Special Purpose Vehicule),) n'est nullement une exigence de la Sharia. Elle permet, en revanche, d'une part d'alléger le processus de titrisation surtout d'un point de vue fiscal afin de ne pas alourdir le coût total de l'opération et d'autre part d'isoler l'actif objet de l'opération de titrisation protégeant ainsi au mieux les intérêts à la fois de l'initiateur et des investisseurs, futurs porteurs des titres sukuk. C'est le contexte légal et réglementaire du pays de l'initiateur qui dictera le modèle à suivre.

Le processus de délivrance du suk passe donc, par diverses étapes initiales appelées délivrance de régulation, et ces étapes ne se déroulent pas dans une séquence unifiée, car une étape peut être précédée d'une autre sans créer de défaut. Choisir l'une d'entre elles s'effectue généralement, comme suit (حراق و قسول، 2018، الصفحات 7-8):

1-L'initiateur prépare la conception et la structure organisationnelle qui représente le mécanisme d'investissement au moyen de sukuk, en étudiant les questions juridiques, procédurales et organisationnelles, ainsi que l'étude de faisabilité, en incluant tous ces aspects d'étude dans du prospectus. Dans la plupart des cas, l'initiateur utilise une expertise ou des bureaux d'étude qui entreprend le processus d'organisation en échange d'une commission, ainsi qu'une autorité légitime pour effectuer les contrôles conformément aux dispositions de la loi islamique pour des raisons de sécurité, c'est-à-dire d'un vice juridique ;

2- Représenter les détenteurs de sukuk par la mise en place d'un « Special Purpose Vehicle SVP », doté d'une personnalité indépendante, bien qu'appartenant à 100 % aux détenteurs de sukuk, afin de les représenter dans la création de relations avec les différentes parties ;

3- Offrir le Suk à la souscription dans le but de lever des fonds à financer par les actifs représentés par les Sukuk ;

4- Commercialisation du Sukuk : Il est directement offert au public ou vendu à une banque ou à un groupe de banques qui le commercialisent et le vendent à des investisseurs. Il peut également recevoir un engagement d'organiser la souscription pour le reste des Sukuk présenté par le souscripteur qui s'engage à acheter ce qu'il a souscrit et à le revendre progressivement, ou à le conserver en partie ou en totalité.

3. Le Rôle du Sukuk Islamique dans le financement du développement économique - la bourse Malaisienne - :

3.1 Le Concept du marché des capitaux islamique malais, ses origines et ses fonctions :

3.1.1 Le Concept de marché des capitaux malais :

C'est le marché des transactions financières à long terme, il se divise en deux parties, le marché des capitaux islamique et le marché des capitaux traditionnel, et la Malaysian Securities Authority a défini le marché des capitaux islamique comme : "Le marché sur lequel les opportunités d'investissement et de financement à moyen terme sont disponibles, ainsi que, les produits et services qui y sont pleinement engagés dans les dispositions de la charia islamique, car ils doivent être exempts d'activités interdites par la charia, telles que le traitement des intérêts , jeu, gharar, etc(نزار و رحمتي، 2016، صفحة 08).....

3.1.2 L'émergence du marché des capitaux islamique malaisien:

Le début de l'émergence du marché des capitaux islamique en Malaisie remonte à 1983 avec la promulgation de la loi bancaire islamique, ou il comprenait un ensemble de services bancaires et de transactions qui sont conformes à la nature de la loi islamique, la première banque islamique Malaisienne a été créée en juillet 1983, qui est la Bank Islam Malaysia Berhad », suivie de la création de la Malaysian Islamic Takaful Insurance Company en 1984.

Quant au véritable début du développement du marché des capitaux islamiques en Malaisie, il a commencé au début des années 90 lorsque Shell MDS Company a émis et offert pour la première fois des sukuk islamiques à négocier sur le marché local en 1990 (Berhad, 2008, p. 05), suivi par d'autres émissions d'instruments financiers, cela a incité le marché du capital islamique malaisien à se développer et à s'élargir (rosly & sanusi, 1999, p. 01), en 1994 la Division du marché des capitaux islamiques de Malaisie a été formée, qui représente l'organe administratif de la Commission Malaisienne des valeurs mobilières; A la fin de la même année, le Comité Charia a été constitué pour étudier ces instruments financiers. (بدروني و قوريش، 2015، صفحة 10)

3.1.3 Fonctions du marché des capitaux islamique malais :

Le marché des capitaux islamique en Malaisie répond à la demande et sur la base de cette dernière, le marché offre de nombreuses fonctions, notamment : (تجاني و دادن، 2015، صفحة 11):

Offrir des opportunités d'investissement compatibles avec la charia islamique.

Fournir des instruments financiers compatibles avec la charia et la dimension juridique ;

Supervision et contrôle de la charia sur toutes les transactions ;

Développer et renforcer les capacités de l'économie Malaisienne. Il existe un certain nombre de sukuk sur le marché boursier islamique en Malaisie, dont certains ont été lancés et d'autres sont nouveaux pour travailler sur ce marché.

3.2 Types, nombre et taille des Sukuk émis sur le marché des capitaux islamiques en Malaisie :

Il existe plusieurs types d'émissions sur le marché des capitaux islamiques en Malaisie, dont nous discuterons.

3.2.1 Types de Sukuk émis sur le marché des capitaux islamiques en Malaisie :

Il y avait de nombreux types par la Malaysian Islamic Securities Commission, représentés dans : sukuk de vente à terme, murabaha sukuk, musharaka sukuk, mudarabah sukuk, ijara sukuk, istisna'a sukuk, wakala investissement sukuk, et enfin hybride sukuk.

Le tableau suivant représente les types de sukuk islamiques approuvés par la Malaysian Islamic Securities Commission au cours de la période (2006-2015), et à travers le tableau, nous notons qu'il existe plusieurs types approuvés par la Malaysian Islamic Securities Commission, où le Murabaha sukuk et Musharaka sukuk classé premier en taille d'émission, de sorte que le pourcentage le plus élevé de Murabaha sukuk a atteint 79,49% en 2014, et ce pourcentage a diminué en 2015 et a été estimé à 66%. Quant aux sukuk Musharakah, le pourcentage le plus élevé a été estimé à 99,1% en 2009. Nous constatons également que tous les types de sukuk ont enregistré une baisse en 2008 et cela est dû à la crise mondiale, tandis que le reste des autres instruments a connu des fluctuations au cours des années d'études.

Tableau 2 : Sukuk Islamique approuvé par la Malaysian Islamic Securities Commission au cours de la période (2006-2015)

Année / type de sukuk	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
sukuk de vente à terme*	6.2	2	3.1	0	0.2	0	0	0	0	0
Ijarah Sukuk	4.9	11	14.5	0	34	13	9	4	1.31	7
Istisna'a sukuk	2.1	9	0.2	0	0	0	0	0	0	0
sukuk almudaraba	7.5	1	1.2	0	0.6	5	2	0	2.63	0
Mourabaha Sukuk	9.4	19	1.3	0.4	8.2	9	55	32	79.4 9	66
Sukuk de participation	70	58	51.4	99.6	42.1	64	19	30	8.42	12

Sukuk d'investissement Wakala**	0	0	0	0	0	9	8	24	3.94	10
Sukuk hybride***	0	0	28.2	0	14.9	0	7	10	4.21	5

source : (حراق و قسول، 2018، صفحة 13).

* Sukuk de vente à terme : Ils représentent des documents de valeur égale qui prouvent au détenteur la propriété commune de l'actif, ce qui est le contraire de la vente Salam, c'est-à-dire recevoir la marchandise immédiatement et payer son prix à une date ultérieure.

** Agence d'investissement Sukuk : il s'agit de documents de valeur égale émis par un individu ou une entreprise avec l'intention d'investir leurs fonds dans un projet spécifique, de sorte que l'émetteur du Sukuk est un agent avec une somme forfaitaire ou un pourcentage de l'investissement Capitale.

*** Sukuk hybride : Ce sont des titres qui représentent un mélange de titres de créance privés et de Sukuk islamique.

3.2.2 Évolution du Nombre de Sukuk et d'Obligations Islamiques Sur Le Marché Des Capitaux Islamiques en Malaisie :

Le tableau ci-dessous représente l'évolution du nombre de sukuk et d'obligations sur le marché des capitaux islamiques en Malaisie au cours de la période 2012-2018, à travers , nous notons que le nombre de sukuk islamiques négociés sur le marché des capitaux a connu un développement particulier au cours des années 2012, 2013 et 2014, de sorte que le nombre se situait entre 41 et 49 sukuk en raison de la mise en place des conditions appropriées qui ont encouragé les investisseurs à négocier, tandis que les autres années, le nombre de sukuk négociés sur le marché des capitaux a diminué, pour augmenter à nouveau en 2017, on note également que le nombre d'instruments islamiques négociés sur le marché des capitaux islamiques au cours des années d'étude est supérieur au nombre d'obligations négociées sur le marché des capitaux islamiques de Malaisie, et c'est ce que nous illustrerons dans la figure 01.

Tableau 03 : Evolution du Nombre de Sukuk et des Obligations sur le Marché des Capitaux Islamiques en Malaisie au Cours de la Période 2012-2018

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Nbre de sukuk	41	49	47	25	32	47	32
Nbre d'obligations	40	37	31	21	25	32	26
Nbre total des titres	81	86	78	46	57	79	58

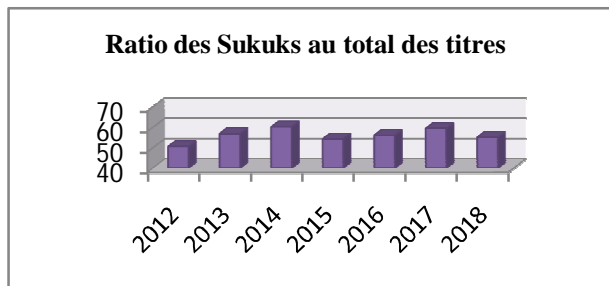
Source: (securities commission, 2013, p. 160) .

(securities commission, annual report, 2015, p. 169).

(securities commission, annual report, 2017, p. 159).

(securities commission, annual report, 2018, p. 163) .

Figure 01: Ratip des sukuku au total des titre(%)



Source : établie par les chercheuses sur la base des données du tableau N°3

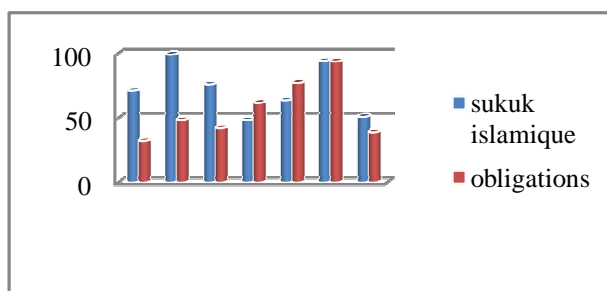
A travers la figure précédente, nous remarquons que le ratio de sukuku islamique sur le total au cours de la période 2012-2018 était de plus de 50%, et cela est dû à la négociation importante de sukuku islamique par rapport aux obligations conventionnelles, de sorte qu'il a atteint le pourcentage le plus élevé en 2014 estimé à 60%.

3.2.3 L'évolution du Volume des émissions de Sukuku Islamiques et des Obligations sur le Marché des Capitaux Islamiques en Malaisie :

La figure suivante montre l'évolution du volume des émissions de sukuku islamiques, et le rapport entre le volume de sukuku islamique émis et le volume total des transactions contractées , au cours de la période 2012-2018.

Figure 02: Émission de sukuku et d'obligations sur le marché des capitaux islamiques en Malaisie au cours de la période 2012-2018

Unité: milliard de ringgit malais



Source: (securities commission, annual report, 2013, p. 160).

(securities commission, annual report, 2015, p. 181).

(securities commission, annual report, 2017, p. 159).

(securities commission, annual report, 2018, p. 173).

A travers la figure illustrée, nous constatons que le volume des échanges de sukuk islamiques au cours des années d'étude est supérieur au volume des échanges d'obligations. En 2012, le volume des échanges de sukuk islamiques était estimé à 71,09 milliards de ringgits malais, soit 68,82 % du volume total des transactions.

Le volume des échanges de sukuk islamiques a également atteint le plus gros volume en 2013, s'élevant à 99,129 milliards de ringgits malais, soit 66,95% du volume total des échanges, et cela n'est dû qu'à la prise de conscience accrue des investisseurs Malaisiens, en plus des exonérations fiscales sur ce type d'instruments financiers négociés sur le marché, et le gouvernement malaisien a aussi inclus, dans cette période sukuk souverains, afin de financer le processus de développement économique. Comme pour l'année 2014, on note qu'il y a une baisse en raison des craintes d'un effondrement des prix du pétrole au dernier trimestre de l'année, puis une remontée en 2017, atteignant 94,15 milliards de ringgits malais, alors que cette valeur diminuait et était estimée à 50,11% milliards de ringgits malais, soit 56,71 % du volume total des échanges en 2018.

3.3 Le Rôle des Sukuk Islamiques dans le Financement du Développement économique en Malaisie :

Nous aborderons dans ce point, la capitalisation du marché islamique des sukuk par rapport à la capitalisation du marché boursier, et la capitalisation du marché boursier par rapport au volume du PIB.

3.3.1 Capitalisation Boursière Islamique Sukuk à la Capitalisation Boursière Malaisienne :

Le tableau ci-dessous représente la capitalisation du marché islamique des sukuk par rapport à la capitalisation du marché boursier en Malaisie, de sorte que nous constatons que la valeur des sukuk sur le marché boursier augmente au cours de la période 2012-2018, donc sa valeur en 2012 s'élevait à 480 milliards de ringgits malais, alors qu'il atteignait 844,21 milliards de ringgits malais en 2018, ce qui signifie que la valeur a doublé de 56,86%, et on note l'augmentation de la taille de la bourse, accompagnée de l'augmentation de la taille du marché des sukuk, mais un taux d'augmentation supérieur à la taille du marché, ce qui conduit à la conclusion que le volume du sukuk islamique est devenu une partie importante de la taille du marché boursier en Malaisie.

Tableau 04: Capitalisation Boursière des Sukuk Islamiques par Rapport à la Capitalisation Boursière Malaisienne :

Unité : milliards de ringgits.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Capitalisation boursière	2480	2730	2760.88	2819.62	2840.28	3198.75	3106.15
Capitalisation	480	510	576.31	607.93	661.08	759.64	844.21

des sukuk							
Rapport de la capitalisation des sukuks et la capitalisation boursière	19.35	18.68	21.01	21.63	23.24	23.75	27.18

Source : (securities commission, annual report, 2013, p. 18).

(securities commission, annual report, 2015, p. 183).

(securities commission, annual report, 2017, p. 161).

(securities commission, annual report, 2018, p. 175).

3.3.2 Capitalisation Boursière par Rapport à la Taille du PIB :

Le tableau ci-dessous représente l'évolution de la capitalisation boursière ainsi que le volume du PIB, de sorte que l'on note l'augmentation de la valeur de la capitalisation boursière accompagnée d'une augmentation du volume de la production totale au cours des saisons d'étude, soit à partir de 2012 à 2018, de sorte que la valeur du PIB au cours de l'année 2012 a été estimée à 912,26 milliards de ringgits malais, alors qu'en 2018, sa valeur était estimée à 1362,82 milliards de ringgits malais, soit une augmentation d'environ 66,93 %.

Tableau 05 : Evolution de la Capitalisation Boursière et du Volume du PIB :

Unité : milliard de ringgit malais.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PIB	912.26	955.08	1012.45	1176.94	1229.31	1300.77	1362.82
Capitalisation boursière	2480	2730	2760.88	2819.62	2840.28	3198.75	3106.15

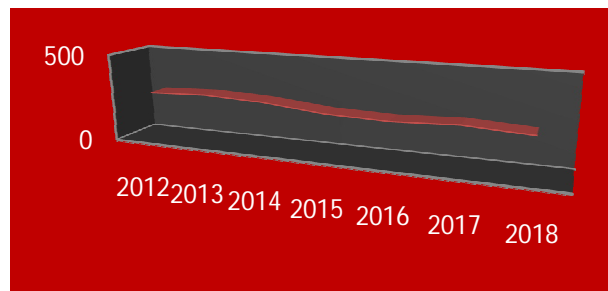
Source : (securities commission, annual report, 2013, p. 18).

(securities commission, annual report, 2015, p. 183).

(securities commission, annual report, 2017, p. 161).

(securities commission, annual report, 2018, p. 175).

(department of statistics, 2019, p. 10).

Figure 03 : Ratio de capitalisation boursière sur volume de PIB (%):

Source : Etablie par les chercheuses en fonction des données du tableau N°5

La figure ci-dessus montre le ratio de la capitalisation boursière sur le volume du PIB. On note qu'il y a eu une diminution du ratio au cours de la période d'étude, soit de 2012 à 2018, de sorte que le ratio de la capitalisation boursière sur le volume du PIB en 2012 s'élevait à 272%, alors que ce ratio a augmenté au cours de l'année 2013, puis il est redescendu jusqu'à atteindre 228% en 2018, une différence de 44%, et cela reflète la grande taille de ce marché au sein de l'économie Malaisienne, et sa grande capacité à financer le développement économique.

4. Conclusion:

A travers cette étude, le rôle des sukus islamiques dans le financement du développement économique a été mis en évidence. Cette étude a résumé les résultats suivants :

Les sukus islamiques sont l'un des instruments financiers islamiques conformes à la charia islamique et constitue une alternative aux obligations traditionnelles.

Le Suk islamique a connu un grand développement sur le marché boursier, car le volume de ses émissions a augmenté au fil des ans et son volume de transactions était supérieur au volume de l'obligation traditionnelle négociée sur le marché, et différents types de sukus islamiques ont également été négociés, c'est-à-dire on assiste à leur diversification afin d'éviter les risques.

Le Suk islamique a contribué au financement du développement économique, ce qui a été démontré par la capitalisation du marché boursier par rapport à la capitalisation du Suk, et la capitalisation du marché boursier au volume total du PIB.

La bourse Malaisienne représentait plus de deux fois la taille du produit intérieur brut, ce qui reflète la grande taille de ce marché au sein de l'économie Malaisienne et sa grande capacité à financer le développement économique.

5. Les références:

Les références en langue étrangère :

ayub, m. (2007). understanding islamic finance. england: wiley edition.

- Berhad, R. R. (2008). *malaysian sukuk market handbook:-your guide to the malaysian islamic capital market*. kuala lumpur: kuala lumpur malaysia: RAM Rating Services Berhad.
- department of statistics, m. (2019). *national accounts*. kuala lumpur: official portal.
- el-najdiyi, a. a. (2007). *shari'a standards for islamic institutions*. bahrain: AAOIFI.
- faleel, j. (2021, 7 7). *how sukuk(islamic bonds) differ conventional*. Retrieved from dummies: <https://www.dummies.com/>
- formation, i. i. (1992). *introduction aux techniques islamiques de financement* . institut islamique de recherche et de formation (pp. 1-206). jeddah: banque islamique de developpement.
- goffinet, p.-j. (2018). *la finance islamque: pricipes de fonctionnement et comparaison de la performances des fonds islamiues et conventionnels(master)*. lovain school of management, bruxelle: université catholique de louvain.
- group, a.-k. (2012, 12 28). *les sukuku: une nouvelle alternative de financement pour le maroc*. Récupéré sur ifso: www.ifso-asso.com
- guéranger, f. (2009). *finance islamique: une illustration de la finance éthique*. paris: dunod.
- hassoune, a. (2009). *pricipes de structuration des "sukuk"*. finance éthique et finance islamique: quelle convergence? (pp. 18-28). strasbourg: ecole de management.
- kabbaj, h., & legendre, x. (2009, 01 15). *le cadre fiscal de la finance islamique*. revue de droit fiscal(03), pp. 1-60.
- lasserre capville, j. (2009, 12). *la finance islamique: une finance douteuse?* revue de droit bancaire et financière(05), pp. 1-9.
- moaté, m. (2011, 12 09). *la creation d'un droit bancaire islamique(thèse de doctorat)*. faculté de droit, science politique et gestion, paris: université de la rochelle.
- mobolières, l. c. (2021, 07 09). *sukuk, quel pontentiel de développement au maroc?* Récupéré sur CDVM: <http://www.cdvm.gov.ma>.
- naveed, m. (2014, 03 20). *sukuk: an introduction to the underlying principles and structure*. Retrieved from islamic finance foundation: www.sukuk.com
- rosly, s. a., & sanusi, m. (1999, jul-sep). *the application of bay' al-anah and bay' al-bayn in malaysian islamiv bonds: an islamic analysis*. international journal of islamic financial services, 01(02), pp. 1-16.
- salam. (2021, 07 09). Récupéré sur iqra finance: <https://iqra-finance.com/salam/>
- securities commission, m. (2013). *annual report*. kuala lumpur: securities commission malaysia.
- securities commission, m. (2015). *annual report*. kuala lumpur: securities commission malaysia.
- securities commission, m. (2017). *annual report*. kuala lumpur: securities commission malaysia.
- securities commission, m. (2018). *annual report*. kuala lumpur: securities commission malaysia.

storck, m., & zeyyad cekici, i. (2011). les sukuk: aspects de droit français et de droit musulman. revu de droit bancaire et financier, pp. 38-42.

sukuk. (2021, 07 09). Retrieved from financial islam : <http://fr.financialislam.com/les-sukuk.html>

taqi usmani, m. (2002). an introduction to islamic finance. netherlands: kluwer law international.

wakalah. (2021, 07 09). Retrieved from financial islamique: <http://www.financialislam.com/>

Les références en arabe:

أحمد أبو بكر صافية. (2009). الصكوك الإسلامية. مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول المصارف الإسلامية بين الواقع و المأمول (الصفحات 1-36). دبي: دائرة الشؤون الإسلامية و العمل الخيري.

سناء نزار، و موسى رحماني. (06, 2016). دور الصكوك الإسلامية في سوق رأس المال دراسة سوق رأس المال الماليزي خلال الفترة (2000-2014). مجلة أبحاث اقتصادية و إدارية، 10(01)، الصفحات 79-94.

عبد العظيم أبو زيد، و معبد الجارحي. (2009). الصكوك: قضايا فقهية و اقتصادية. مقدمة إلى الدورة 19 لمجمع الفقه الاسلامي الدولي (الصفحات 1-34). الإمارات العربية المتحدة: منظمة المؤتمر الاسلامي.

عبد اللطيف عبد الرحيم جناحي. (10, 07, 2021). الصكوك الاسلامية بدائل السندات التقليدية. تم الاسترداد من مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية: www.kantakji.com

علي محمد صالح فتح الرحمان. (2008). دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية. ورقة بحث مقدمة إلى منتدى الصيرفة الإسلامية (الصفحات 1-30). بيروت: اتحاد المصارف الإسلامية.

محمد العيد تجاني، و عيد الغني دادن. (2015). وأهمية الصكوك المالية الإسلامية بالأسواق المالية الدولية (دراسة حالة السوق المالي الماليزي). مجلة الدراسات الاقتصادية و المالية، 03(08)، الصفحات 36-53.

مصباح حراق، و كمال قسول. (2018). دور الصكوك الإسلامية في تعبئة المدخرات المالية لتمويل التنمية الاقتصادية. مجلة نماء للاقتصاد و التجارة، 02(عدد خاص)، الصفحات 92-110.

هدى بدروني، و نصيرة قوريش. (2015). أهمية الصكوك الاسلامية في سوق الأوراق المالية الماليزية-دراسة قياسية-. مجلة أبعاد اقتصادية، 05(01)، الصفحات 186-211.