

BIBLIOGRAPHIE

BOUSLAMA Ghassen. La finance islamique : une récente histoire avec la France, une longue histoire avec les banques. Revue Banque 2009

CAUSSE-BROQUET Geneviève (sous la direction de). La finance islamique. Revue Banque Ed 2009

CHUCRI J.S. La finance islamique : une intégration possible dans le système bancaire français. Mars-avril 2006

EL GAMAL Mahmoud. Finance islamique. Ed De Boeck 2010

EL GAMAL Mahmoud. A basic guide to contemporary islamic banking and finance. Rice university Ed. juin 2000

JOUNI (E.) PASTRE (O). Enjeux et opportunités du développement de la finance islamique. Rapport Euro-place 2008

LARAMEE Jean-Paul (sous la direction de). La finance islamique à la française : un moteur pour l'économie, une alternative éthique. Ed Secure finance – Rice university Ed. novembre 2008

MACHELON Jean-Pierre - SAINT PROT Charles (sous la direction). Ed Karthala mars 2010

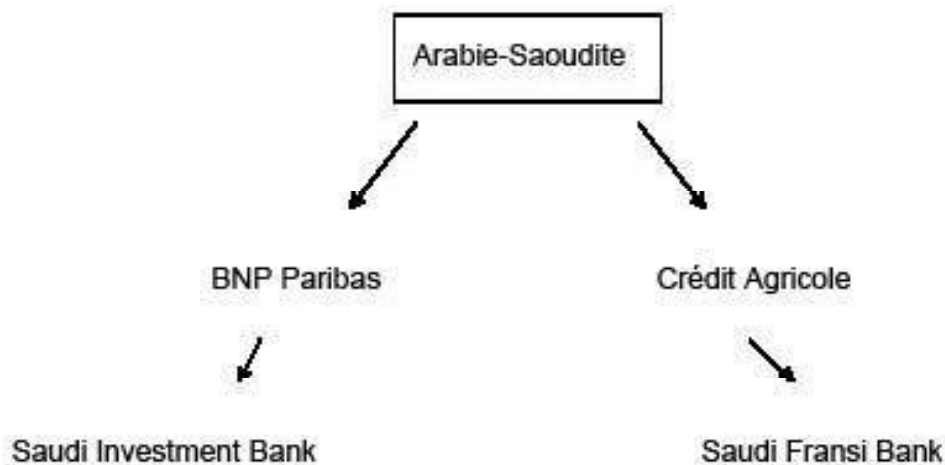
PASTRE (O.) – GECHEVA (K.). La finance islamique à la croisée des chemins. Revue d'économie financière juin 2008. Pages 197-213

RUIMY (M.). La finance islamique. Ed. Arnaud FRANEL. Sefi 2008

SAINT MARC (G. de). Place de Paris : le droit français est-il incompatible avec la finance islamique ? Revue banque 2009

+ 5 est une première en France. Le fait que cette formation soit dispensée à Strasbourg surprendra ceux qui l'attendaient à Paris. C'était oublier qu'existe déjà en Alsace, à Strasbourg précisément, des facultés de théologie catholique et protestante, ainsi qu'une formation diplômante en islamologie. Rien de plus normal donc que cette ville ait choisi de proposer une formation à la pratique managériale et financière en lien avec le coran. Preuve supplémentaire que cette formation répondait à une attente. La première promotion a accueilli en 2010 trente six étudiants, tous professionnels de la banque et des assurances, originaires de France, d'Allemagne, de Belgique, du Luxembourg et du Maghreb.

Dans les pays anglo-saxons, en France, mais aussi au Luxembourg et en Suisse, la finance islamique ne laisse plus personne indifférent, bien au contraire. Si l'Angleterre, parmi ces pays, a un tour d'avance, la France essaie désormais de rattraper le temps perdu. Comme trop souvent dans notre pays, la réactivité a été plus lente qu'en Grande Bretagne, même si la démarche apparaît désormais irréversible. En disposant de points d'ancrage en Europe et aux Etats-Unis, la finance islamique va pouvoir désormais élargir son champ d'action hors du Moyen-Orient et du Maghreb. Les moyens dont elle dispose, l'éthique qu'elle développe devrait lui permettre de répondre, au cours des prochaines années, aux besoins financiers de la globalisation et aux attentes de moralisation d'un monde financier touché par la crise et les scandales à répétition de la finance conventionnelle internationale.



De même, il faut souligner également le protocole d'accord signé le 25 mars 2009 entre la « banque populaire caisse d'épargne » (BPCE) et qatar islamic bank (QIB) établissant le cadre d'une réflexion commune dans le domaine de la finance islamique. Enfin, utilisant le passeport européen, une banque islamique basée à Londres pourrait s'installer à Paris. Si les choses bougent, elles bougent lentement. Il serait tout à fait inopportun que la première banque islamique implantée à Paris soit sous pavillon.... Anglais. Cela n'est cependant pas impossible, surtout quand on sait que le potentiel de collecte de fonds islamiques, sur territoire français, est estimé à 100 milliards d'euros¹. Aux dernières nouvelles, en date du 27 février 2010 et surtout en date du 27 février (site de la banque islamique), cela devrait se faire en 2011, on disait déjà la même chose en 2010... et le premier opérateur serait le BPCE, opérant avec le QIB. Dans un premier temps, elle ne serait ouverte qu'aux professionnels, permettant à ces derniers d'accéder sur le territoire français au crédit malal et aux prêts islamiques.

En proposant une formation en finance islamique, l'école de management de Strasbourg a franchi le pas, anticipant la création imminente désormais d'une banque islamique ayant son siège social à Paris. Cette formation Bac

¹ Cf. KOUNI (R.) – PASTRE (G.) : *Enjeux et opportunités du développement de la finance islamique* – Rapport Euro Place 2008

l'hypothèse d'une « murabaha », l'autorisation du refinancement du crédit bail, etc... mais pour autant en l'état si on regarde avec attention le code civil, tout comme le code monétaire et financier ne s'opposent pas, et permettent donc déjà l'utilisation de la finance islamique.

2 – Installation et développement (2008-2010)

Le 17 juillet 2007, un signal fort est donné par l'autorité des marchés financiers autorisant la création d'OPCVM islamiques, sous certaines conditions, permettant de recourir à des critères extra-financiers les justifiant, comme par exemple le fait de s'acquitter de l'impôt religieux par donation à un organisme reconnu d'intérêt public, ou de faire appel à un comité islamique pour contrôler la compatibilité de l'OPCVM concerné avec les règles de la charia.

Les effets ne se font pas attendre. Ainsi Najmah et Amundi (déjà citées) vont concrétiser leur action par des placements financiers islamiques dans le sud-est asiatique (Najmah), à la Réunion (Amundi). De même, le crédit agricole CIB sera en 2007 le chef de file d'une opération pour le compte d'Etisalat, première opération de téléphonie mobile dans les Emirats-Arabis-Unis, de 2,9 milliards de dollars US, via sa filiale Mobility. Aujourd'hui, l'ensemble des banques françaises est dans le top 20 des souscripteurs de dette islamique. Par contre, il faut souligner qu'aucune de ces banques n'opère depuis Paris, mais à partir de filiales implantées à l'étranger. Contrairement à la grande Bretagne, il n'y a pas de banque islamique en France, même si leur arrivée semble imminente. Et la récente alliance en Arabie-Saoudite, entre les banques françaises et les banques saoudiennes, selon le schéma suivant, devrait faciliter, à défaut d'accélérer sa création.

confession musulmane. Aussi, la finance islamique en France se caractérise à la fois une marche lente et, surtout depuis 2002-2008, par la volonté de rattraper le temps perdu.

I – Une période d'hésitation (2003-2007)

Si en Grande Bretagne et aux Etats-Unis la finance islamique apparaît bien avant la fin du XX^{ème} siècle, en France, il faudra attendre 2002-2003 pour qu'officiellement on observe un premier mouvement d'installation de cette finance venue d'ailleurs, se démarquant sensiblement des règles habituelles de la finance conventionnelle. Un premier signal fort est celui de l'acquisition du centre de conférence international par le fonds « Barwa Real Estate Company ». C'est le moment que choisit la BNP pour ouvrir à Bahreïn une filiale spécialisée, Najmah, dans les opérations bancaires islamiques. De même, le crédit agricole crée Amundi, née de la fusion entre société générale asset-management et crédit agricole asset-management. Cependant pour que développement il y ait, encore faut-il que cela soit compatible avec le respect du droit français. Plus précisément, durant cette période on va réfléchir à comment concilier les principes de la charia avec la prohibition de l'usure, l'encadrement du jeu et la spéculation, la protection de l'ordre public et les bonnes mœurs, l'obligation de partage et de profits, etc... et contrairement à une idée généralement admise, on va s'apercevoir après une étude des deux que l'une (la charia) et l'autre (le droit français), ne s'opposent pas au point d'être incompatibles. Certes, comme le rappelle Gilles de SAINT MARC, président de la commission finance islamique au sein de Paris-Eurplace¹, certaines modifications du droit français seraient nécessaires si on veut développer la finance islamique en France, comme par exemple l'élargissement de la fiducie, la création d'un contrat nommé location vente, l'exonération de la garantie des vices cachés dans

¹ Cf SAINT MARC (G. de)) : Place de Paris : le droit français est-il compatible avec la finance islamique ? Revue Banque n° 7013 juin 2008 pages 60-63

A lui seul, le marché de la Banque de détail islamique anglais représenterait un milliard d'euros. La démarche se veut ici globale, visant à couvrir l'ensemble du territoire, comme en témoigne l'existence de huit filiales de IBB, réparties dans des territoires où la densité de la population anglo-musulmane est la plus importante. Si quatre villes sont à ce jour concernées : Leicester, Birmingham, Londres et Manchester, à Birmingham on recense une double implantation de l'IBB, et à Londres ce n'est pas moins de quatre filiales qui ont été à ce jour répertoriées à Southall, Enstham, Whitechapel et Edgware.

Comme on peut le constater, la situation de la finance islamique en Angleterre diffère totalement de celle des Etats-Unis. Terre d'accueil de tous les types d'activités financières islamiques, de la banque de détail à la banque d'investissement, sans oublier l'activité d'assurance, la Grande Bretagne est aujourd'hui la première place de la finance islamique en Occident, en concurrence avec celle de la Malaisie et de Bahreïn, en attendant mieux peut être.

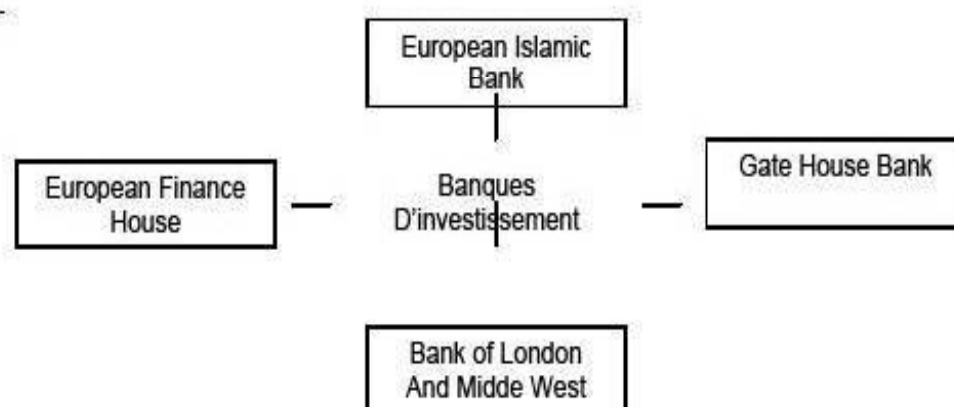
B - La finance islamique en France

Dans les pays de l'Union, en dehors des pays anglo-saxons, Irlande et Grande Bretagne, l'Allemagne et la France, par l'intermédiaire de leurs filiales islamiques internationales sont présentes et offrent toutes les possibilités habituelles de la banque de financement conforme à la charia. A titre d'exemple, on citera la contribution de la société générale, de la BNP et du crédit agricole en France, et de la deutsche bank en Allemagne. Pour autant, en ce qui concerne la France, comme le rappelle Hervé de CHARRETTE, Président de la chambre de commerce franco-arabe, « la France a un retard considérable sur la finance islamique dû à une aversion notoire des français au changement ». Cela peut surprendre compte tenu de la présence sur le territoire français de près de six millions de français de

spécialisée dans la gestion d'actifs, conformément aux principes de la charia, des investisseurs européens. Fin 2008, on estime les sukuk émis sur le stock exchange de Londres, à partir du système bancaire anglo islamique présent sur le territoire, à 18. Parmi les plus importants d'entre eux, on citera

Nom du sukuk	Date de l'émission	Montant	Echéance
Jafz Sukuk	2007	1 000 millions	2013
Aldar Funging Ltd	2007	1 295 millions	2011
DP World Sukuk Ltd	2007	750 millions	2017
Aldar Funging Ltd	2008	521 millions	2013
Danas Gara Ltd	2007	500 millions	2007
Adib Sukuk Company Ltd	2006	417 millions	2011
Dia Sukuk Co Ltd	2007	384 millions	2012

Comme on peut le constater, ces émissions sont plus que significatives, en volume, et ont une durée moyenne de 5 ans et leur valeur estimée est passée de 5 milliards de dollars en 2004 à 35 milliards de dollars en 2007, soit un impressionnant coefficient multiplicateur de 7. Ces opérations ont été réalisées via Arab Banking Corporation et sa filiale Alburaq qui est l'interface pour les produits hypothécaires islamiques par Lloyds TSB et par Islamic Bank of Britain. Aujourd'hui existent aux Royaume-Uni une compagnie d'assurances islamique, Takaful Company, une banque de détail Islamic Bank of Britain et 4 banques d'investissement



2 – Une synergie constante entre le discours officiel et la présence d’une banque islamique en Grande Bretagne

C’est en effet en Grande Bretagne, et seulement en Grande Bretagne, qu’a été autorisé l’établissement d’une banque islamique sur son territoire. Et pourtant, sur ce territoire on ne recense, aujourd’hui, que deux millions /au plus/ d’anglais musulmans. Mais on peut penser que la place financière de Londres /la City/ ne pouvait être absente et pratiquer la politique de la chaise vide à l’égard de cette nouvelle puissance financière et de ce nouveau partenaire. A la différence des Etats-Unis, la Grande Bretagne a choisi de se placer par rapport à un cadre global qui était celui de la toute puissance de la City.

Sous l’impulsion du Gouverneur de la Banque Centrale d’Angleterre, Freddie GEORGE, sous l’œil attentif et bienveillant de Gordon BROWN, un groupe de travail est mis en place, consacré à la finance islamique dès 2001. Ces conclusions vont aboutir à la suppression de la double taxation, en proposant une loi qui la supprime, permettant à la finance islamique de ne plus être victime d’un système qui constituait pour elle une barrière à l’entrée sur le territoire anglais redoutable. En 2004, le 9 août, l’Islamic Bank of Britain est autorisée à voir le jour. Certes, cela a demandé 18 mois de réflexion, au lieu des 6 mois habituels, mais l’essentiel est acquis. Désormais la Grande Bretagne dispose, sur son territoire, d’une véritable banque de détail islamique. C’est une première. En deux ans, le nombre de clients va être multiplié par cinq. Et en 2006, on estimait l’ensemble de ces dépôts à plus de 7 millions de livres sterling. Toujours en 2006, à l’occasion de « l’Islamic Finance Trade Conference », Gordon BROWN confirme sa volonté de faire de Londres la première place de la finance islamique au niveau mondial, avant Djedda en Arabie Saoudite. La même année, l’European Islamic Investment Bank obtient une licence bancaire lui permettant d’exercer ses activités dans d’autres pays européens. Seule banque d’investissement à 100 % islamique du Royaume-Uni, elle s’est

même année, de l'autorisation de pratiquer l'IJAA, et en 1999 d'avoir recours à la *Murahaba*.

Autre domaine d'intervention, celui de l'assurance avec « US Federal Deposit Insurance Corporation » et le marché de détail, avec « Capital Investment » via ARCARTA Bank, leader mondial dans ce domaine, dont le siège social est à Bahreïn et dont la filiale américaine – Crescent Capital Investimes – a investi 2,5 milliards sur le territoire américain. Parmi les différentes activités de la finance islamique, les plus récentes concernent l'industrie dentaire avec Forba pour 480 millions de dollars, le secteur du forage avec Varel (401 millions de dollars) et les activités de stockage de données avec Pods (451 millions de dollars).

Enfin, outre Lariba, d'autres institutions bancaires islamiques ont vu le jour depuis 2001. Parmi les plus importantes, on citera « Guidance Financial », dont les encours en crédit hypothécaire sont estimés à 1 300 millions de dollars, « Devon Bank » dont les encours en crédit hypothécaire sont de 149 millions de dollars, et University Bank (19 millions de dollars d'encours). Avec 17 millions de dollars, Lariba apparaît loin derrière, très loin derrière le leader incontesté du crédit immobilier islamique qui est devenu Guidance Financial.

La finance islamique est donc bien présente sur le territoire américain. Mais sa présence est la conséquence d'un mouvement chaotique de type sinusoïdal où les mouvements ascendants alternent avec les mouvements descendants. Une seule certitude, cela n'a pu se réaliser qu'avec l'accord explicite ou implicite des autorités américaines concernées. On a le sentiment ici que le « non dit » est au moins aussi important que le texte et que le service minimum a été la règle. Tel n'est pas le cas en Grande Bretagne.

1 – Un discours très au-delà des réalisations aux Etats-Unis

Avec plus de six millions d'américains de confession musulmane, les Etats-Unis ont la population la plus importante concernée par la finance islamique. Juste devant la France mais loin devant la Grande Bretagne. Perçus souvent comme prudents, voire réticents à l'égard de l'islam, et les événements tragiques du 11 septembre n'ont fait que conforter ce sentiment, les autorités officielles du pays ne pouvaient cependant pas ignorer les institutions financières islamiques. Et elles ne l'ont pas fait, tirant les conséquences de ce que cette population musulmane américaine, avec un niveau de vie relativement élevé, comparé à celui des populations musulmanes des pays occidentaux, pouvait trouver avantage dans le financement islamique de crédits immobiliers nécessaires pour accéder à la propriété individuelle, ce à quoi aspirent toutes les classes moyennes, quel que soit le pays d'origine. Aussi, à l'origine c'est donc tout naturellement qu'un certain nombre de projets, conformément au respect de la charia a vu le jour.

La première des opérations signalée date de 1987, en Californie, via LARIBA Bank de l'America Finance House. On rappellera également, dans les années 2000, le rôle de Freddie MAC, dans le cadre de la « Federal Home Loan Mortgage Corporation » qui achètera un million de dollars de crédits hypothécaires. Enfin, on n'aurait garde d'oublier les Sukuks émis par la première entreprise privée du pays East Cameron le 19 juin 2001 à hauteur de 165,67 millions de dollars, et les Sukuks de l'entreprise Loebman, du 22 septembre 2004, pour un montant de 110 millions de dollars. Tout cela a été rendu possible par la décision de « office of the controller of the currency » des autorités américaines, qui dès 1997 avait résolu l'obstacle qui touchait à l'achat d'une propriété par une banque. Ce qui était une condition nécessaire pour permettre à la finance islamique d'exister dans le domaine immobilier. Cette décision sera suivie, dans la

à Rabat au Maroc, l'autre à Kuala Lumpur en Malaisie. La BID, créée dès 1976, a pour objectif de promouvoir le développement des pays, dont la condition d'adhésion est l'appartenance à l'organisation de la conférence islamique. Tous les pays membres, 56 en 2008, déclarent officiellement être en accord avec la Charia. Parmi les derniers adhérents, la Côte d'Ivoire et l'Ouzbékistan. En 2006, le capital social de cette institution est estimé à 45 milliards de dollars américains. Contrairement aux institutions financières internationales, conventionnelles, ces actionnaires peuvent être publics, et la BID ne contracte pas d'emprunts auprès des marchés financiers. La finance islamique est aussi très présente en Malaisie, puisque l'Islamic Financial Board s'ajoute, dans ce pays, à la filiale de la BID, déjà citée.

Avec des acteurs de plus en plus nombreux, disposant d'un maillage de réseaux eux aussi en croissance régulière, la finance islamique s'est dotée des moyens de mieux faire encore et d'élargir sa base traditionnelle (Moyen-Orient/Malaisie) au système financier conventionnel international, et plus particulièrement dans les pays anglo-saxons et européens.

II – La Finance islamique et le système financier conventionnel international

Dans cette deuxième partie de notre étude, nous avons privilégié la façon dont les pays anglo-saxons, Etats-Unis et Grande Bretagne et un pays européen, la France, ont accueilli la finance islamique.

A – La finance islamique dans le système financier anglo-saxon

En Grande Bretagne, à l'initiative de Gordon BROWN, alors chancelier, la finance islamique n'a cessé de se développer, ce qui s'est traduit par l'établissement d'une banque islamique, l'Islamic Bank of Britain sur son territoire. Ce qui n'est pas le cas aux Etats-Unis, où le discours officiel ne se retrouve pas toujours dans les faits.

3 – Des acteurs de plus en plus nombreux

En 2007, on dénombreait environ 300 établissements bancaires islamiques répartis essentiellement au Moyen-Orient, en Malaisie et en Angleterre. Parmi les plus importants, on citera : SAMBA, National Bank of Kuwait, National Bank of Abu-Dhabi, Emirates Bank International, Qatar National Bank, Gulf International Bank, Commercial Bank of Kuwait, Commercial Bank of Qatar, etc... Mais, au delà des banques islamiques, il faut ajouter également les banques conventionnelles qui coopèrent avec les banques islamiques, soit sous forme de partenariat, soit sous forme de filiales. On citera à ce propos le cas de HSBC et de sa filiale islamique HSBC Amanah, implantée aux Etats-Unis, en Malaisie et au Royaume-Uni. De même, la BNP avec sa filiale BNP Najmah implantée au Bahreïn. Sans oublier bien sûr Standard Chartered et sa filiale islamique Standard Chartered Sandig, Lloyds TSB, la Société Générale avec SGAMAL, la Deutsch Bank, etc... Enfin, les organisations internationales ne sont pas en reste. Leur objectif est de promouvoir les principes de la charia et de normaliser les produits et des différentes techniques de financement islamique. Au Moyen-Orient elles se situent principalement au Bahreïn et en Arabie-Saoudite. Au Bahreïn, dont la capitale est Manama, on recense pas moins de quatre institutions financières internationales islamiques :

- Islamic Liquidity Management Centre
- Islamic International Rating Agency
- General Council for Islamic Banking and Finance Institutions
- Accounting and Auditing Organisations for Islamic Finance Institutions

Ce qui fait de Manama le centre mondial de la finance islamique, partagé avec Djedda, en Arabie-Saoudite. En effet, Djedda est le siège social de la Banque islamique de Développement (BID), qui a ouvert deux bureaux, l'un

a été choisie, le client est déchargé de son obligation de payer les loyers, ce qui n'est pas le cas avec le leasing occidental. De même, toujours dans le cas de l'IJARA, on pourra transférer le bien qu'à la conclusion du contrat de location. Ici, on distingue la location de la vente. Au cours de la période de location, la banque demeure propriétaire et supporte les risques du propriétaire, change au locataire de supporter seul les risques d'utilisation de la chose louée. Enfin on notera que les soukouts peuvent l'utiliser comme contrat.

- La MOURABAHA

Avec la Mourabaha, l'intermédiaire commercial est tenu par le banquier, qui agit pour le compte d'un client. Son domaine d'application est large, puisqu'il va de l'acquisition de matières premières à l'acquisition de biens d'équipement. Cet intermédiaire est dans l'obligation de le revendre au prix coûtant, majoré d'une marge bénéficiaire qui aura été négociée entre les parties. C'est une technique de financement de court terme, pas au-delà de six mois, qui voit intervenir trois acteurs : le donneur d'ordre (client), la partie contractante (banque) et le fournisseur de ce qui est l'objet du contrat. Cette technique a été utilisée en 2006 pour le préfinancement de l'acquisition d'avions de la compagnie « Jazeera Airways ». Enfin, l'objet du contrat doit être conforme aux prescriptions de la charia.

- Les Sukuks

Les Sukuks sont des obligations islamiques. Elles fonctionnent de la même manière que les « Asset Backed Securities » de la finance conventionnelle à une différence près majeure, qui l'en distingue, à savoir que la rémunération ne se fait pas à partir d'un intérêt versé, mais par rapport à la performance financière de l'actif que porte l'obligation. On peut le comparer à un billet de trésorerie qui reconnaît à l'investisseur une part de propriété dans l'actif sous jacent, ce qui lui permet de toucher une partie du revenu de cet actif. Les Sukuks peuvent être cotés en bourse et sont généralement émis par des entreprises, certaines institutions financières et des États.

2 – Des techniques de financement de la dette originales

On distinguera ici l'Ijara et la Mourabaha. La première est un contrat assimilable à un crédit-bail, dans le cadre d'une quasi dette. La seconde est une technique de financement dans laquelle le financier joue le rôle d'un intermédiaire.

- L'IJARA

Si elle se rapproche du leasing bancaire conventionnel, elle n'en est pas complètement assimilable, finançant généralement les seuls investissements mobiliers et immobiliers, sur une période supérieure à celle de la Mourabaha. Avec cette technique, on va prendre en compte trois acteurs : le fournisseur, le financier et le bénéficiaire (ou locataire). Quatre options sont proposées aux termes de ce contrat : restitution du bien au fournisseur, acquisition du bien par le locataire, renouvellement d'une nouvelle période de location et option d'achat, dès la conclusion du contrat et non à la fin de la période de location. Bien qu'elle ait des points communs avec les contrats de leasing conventionnels, elle s'en distingue cependant très clairement. En effet, avec l'IJARA, si la chose louée est impropre à l'usage pour lequel elle

- La Moucharaka

C'est aussi un partenariat d'investissement, où le contrat se rapproche d'une joint venture. Les racines historiques de ce contrat sont celles du premier temps de l'Islam, puisque la Moucharaka est dérivée de Shirkah (société). Telle qu'elle est pratiquée aujourd'hui, elle s'identifie à une commandite simple où, banquier et client apportent des capitaux dans le cadre d'un financement de projet. La contribution de l'un et de l'autre partenaire est variable, mais précisée lors de la signature de l'acte. Selon que le prêteur (la banque) agit de façon définitive ou de façon temporaire, on distinguera la Moucharaka définitive et la Moucharaka dégressive.

Dans le cas d'une moucharaka définitive, le prêteur participe « définitivement » au projet, jusqu'à la cession du bien, objet de l'investissement. Il perçoit régulièrement sa part de bénéfice, en qualité d'associé copropriétaire. Et à la cession du bien, il percevra le remboursement de sa créance. En ce qui concerne la moucharaka dégressive, le prêteur participe au financement, avec l'intention de s'en retirer progressivement. Aussi, recevra-t-il régulièrement de l'emprunteur la part des bénéfices échus, ainsi que l'équivalent de l'amortissement progressif du capital investi. Dans la pratique cela revient à donner à l'entrepreneur la possibilité d'un rachat progressif des parts détenues à l'origine par le financier du projet.

Véritable outil d'un financement participatif, la Moucharaka est une technique simple, pouvant être utilisée dans de nombreux montages financiers. Comme pour la Moudharaba, elle repose sur la moralité du client et sur la relation de confiance existant entre les partenaires. Cela reste donc aussi un mode de financement risqué.

l'existence de techniques de financement participatif, ensuite le recours à des techniques de financements originaux de la dette, et enfin des acteurs répartis essentiellement au Moyen Orient, en Malaisie et en Angleterre.

1 – Des techniques de financement participatif

Le principe est simple, prêteur et client s'engagent mutuellement dans des projets dont ils partagent les pertes et les profits. Parmi les nombreuses techniques proposées, on en retiendra trois : la Moudharaba, la Moudharaka et les Sukuka.

- La Moudharaba

La Moudharaba est un partenariat d'investissement applicable à tous les secteurs, généralement dans le cadre de contrats à long terme, se traduisant par une relation de solidarité entre le banquier et son client. L'investisseur – Rab al mall – apporte du capital à un entrepreneur qui en devient le gérant – Moudareeb-. Ce dernier investit cet equity dans des projets halal. Les pertes sont unilatéralement et uniquement à la charge de l'investisseur et les gains sont partagés entre les deux partenaires, selon une répartition qui a été clairement fixée au départ, lors de la signature du contrat¹. Ici, l'investisseur, c'est le banquier, l'entrepreneur étant considéré comme un gérant. Si la banque n'engage pas ses propres fonds, mais ceux déposés par ses clients, elle agira alors en tant que mandataire. Ce contrat est assimilable à celui d'un capital risque (private equity), et distingue clairement le bailleur de fonds et le gestionnaire. Pour le banquier, c'est un contrat à haut risque, où la confiance joue un rôle clef. Par contre pour l'entrepreneur, la perte éventuelle ne peut excéder celle de la valeur de son travail.

¹ On est proche ici de la société en commandite du droit français. Commandite simple ou par action.

La Deutsche Bank a lancé l'Islamic Hedge Fund Tracker, qui s'identifie à un Hedge Fund Conventionnel, lui-même investi dans des biens tangibles et des « commodities », où le retour sur investissement est assis sur la performance d'un ensemble de Hedge-Funds.

BNP Paribas, associé à Axa Investment, a été à l'origine de « l'EasyETF DI Islamic Market Titans 100 », fonds composés d'actions européennes (25 %), d'actions asiatiques (25 %) et d'actions américaines (50 %). Ce fonds est soumis aux comités de la Charia.

Pour ce qui est du marché monétaire, il faut noter son absence, puisqu'il n'existe pas à ce jour de marchés monétaires interbancaires islamiques, capables d'accueillir les dépôts et de proposer les capitaux nécessaires pour couvrir le besoin de liquidités de ces établissements.

2 – Le TAKAFOL

Le takafoul, ou système d'assurance conforme aux principes de la Charia, est un ensemble de mutuelles solidaires, ce qui permet à leurs auteurs de contourner l'obstacle religieux qui aboutit à l'interdiction de la mise en place d'un système d'assurances. Fondé sur le principe de soutien et d'entraides mutuelles, le takafoul est chargé de gérer les opérations et de veiller, dans le respect de la charia, au réinvestissement des contributions et/ou des primes versées par les assurés. La police ici est assise sur le risque couru par l'ensemble des membres souscripteurs.

C – Le système bancaire islamique

Dans la plupart des cas, il cohabite avec le système conventionnel. Seules exceptions : le Pakistan, l'Iran et le Soudan, où l'exclusivité islamique est la règle. Ce qui caractérise globalement ce système, c'est tout d'abord

¹ Voir à ce sujet : la finance islamique. Michel RUJIMY. Ed. Armand Frézel 2008 page 37 et suivantes

d'exemple, on citera le SAMI, lancé en 1998¹, le DJIM de Bahreïn², et depuis 2006 le Dow-Jones Islamic Sustainable Asset Management.

- Les fonds d'investissement islamiques

Depuis 2002-2003, ces fonds connaissent une croissance importante, faisant de ce secteur l'un des plus importants de la finance islamique. Ils se répartissent en fonds actions, en fonds immobiliers, en fonds mourabaha et en fonds de crédit bail pour l'essentiel. Aujourd'hui, il y aurait plus de 130 fonds islamiques de capital investissement (Private Equity), composés de partenaires bancaires ou semi gouvernementaux. Pour en bénéficier, on doit satisfaire à un critère de licité et à des critères financiers. Le critère de licité, c'est celui qui reconnaît un caractère licite de l'opération. En ce qui concerne les critères financiers, on rappellera les ratios suivants :

Dettes interdites	Actifs exigibles	Intérêt	+	Produits
$\frac{\text{Dettes interdites}}{\text{Actif}} < 33 \% ;$	$\frac{\text{Actifs exigibles}}{\text{Actif}} < 5 \%$	<	45	% ;
Actif	Actif			Actif

- Les trackers

Les trackers sont des fonds indiciels cotés, dont la commercialisation répond aux règles de la charia. Ils sont connus également sous le nom de ETF³, deux ont été lancés récemment par la Deutsche Bank et par BNP Paribas¹.

¹ SAMI : Socially Aware Muslim Index

² DJIM : Dow-Jones Islamic Market Index

³ ETF : Exchange Traded Fund

Comme on peut le constater, il y a dans ces fondements beaucoup de similitudes, avec la réflexion chrétienne sur le sujet. En effet, depuis les textes bibliques existe une tradition chrétienne de la condamnation de l'usure, conséquence de la distinction entre prêt usuraire et prêt à intérêt. C'est à partir de cette distinction que Saint Thomas d'Aquin, dans « De Usuris » propose une analyse, dont l'originalité ne se dément pas encore aujourd'hui. N'écrivait-il pas que l'usure est le prix du temps, et comme le temps appartient à Dieu, sa rémunération est interdite. De même, en ce qui concerne la contribution nouvelle de solidarité, elle s'apparente à ce que l'on appelait dans les familles chrétiennes le « dernier du culte ». Par contre, pour ce qui est de la mutualisation des pertes et des profits, entre prêteur et emprunteur, c'est un principe unique, qui appartient à la seule finance islamique.

B – Les institutions financières islamiques

Pour l'essentiel, on distinguera les institutions financières qui encadrent le marché des capitaux, ce celles qui encadrent le marché de l'assurance.

I – Les institutions financières islamiques dans le cadre du marché des capitaux

On retiendra à cet effet le marché financier et le marché monétaire. En ce qui concerne le marché financier, sur le marché primaire l'émission d'actions a lieu selon le principe de la Moudaraba et l'islam interdit d'émettre des instruments financiers à un prix différent du pair pendant la période de placement. Sur le marché secondaire, la légitimation des produits financiers est reconnue par l'islam, à l'exception de ceux qui s'identifient à de la spéculation. Notons qu'existent plusieurs indices de cotations d'actions s'inscrivant dans le cadre d'un marché financier islamique. A titre

3 – Interdiction du risque de perte

En rejetant le principe du prêt à intérêt, la finance islamique a institué un principe qui constitue un véritable défi aux banques conventionnelles, à savoir le partage et la mutualisation des pertes entre prêteur et emprunteur. Cette pratique est dans la suite logique de celle de la mutualisation des bénéfices, se confondant avec celle de la solidarité des Tribus où les clans de l'époque constituaient la société musulmane. La banque est ici considérée comme un véritable partenaire partageant les joies et les peines de l'ensemble des acteurs, elle compense. Difficile à appliquer, cette règle suppose en effet que l'on connaisse, dès que l'opération est engagée, si elle est vouée, ou non, à l'échec. Ce qui n'est bien sûr pas possible. L'important à retenir de cet interdit est donc dans ses conséquences en cas d'échec, ou de succès, avec la mutualisation des pertes, ou des profits, qui en découlent.

4 – Condamnation de la spéculation

Selon le principe que l'on ne peut vendre que ce que l'on possède en pleine propriété, les fondateurs de l'Islam en tirent une conséquence, celle de l'interdiction de la spéculation, ou GHARAR. Etymologiquement, GHARAR signifie « ambiguïté », ce que l'on va traduire par la suite « incertitude », « risque », « tromperie », etc... Toute opération financière, dont les conditions financières ne sont pas claires, sera alors assimilée au GHARAR. Par la suite, cela sera généralisé à toutes les opérations spéculatives, c'est ce que l'histoire a retenu aujourd'hui. Bien avant le constat des asymétries de l'information, sans le savoir, la finance islamique privilégie, pour la condamner, tout ce qui s'apparente à une des conséquences possibles de toute opération financière, à savoir la spéculation. Comme pour l'interdiction du risque de perte, il ne sera pas pour autant facile de savoir, au moment où l'on décide d'un emprunt, si l'opération s'apparentera, ou non, à un GHARRAR.

Le prêt à intérêt sera accepté seulement s'il génère un surplus financier, et si ce surplus est obtenu durant la durée du prêt. Il y a, sur ce sujet semble-t-il, une double interprétation de la RIBA : l'une est liée à la valeur du temps, l'autre aux conséquences de l'échange. Dans les faits, elle s'apparente davantage à un idéal religieux qu'à une pratique. C'est pourquoi les gouvernements qui s'en réclameront proposeront une rémunération des emprunts, en imposant un plafond à cette rémunération, afin d'éviter de se retrouver dans la situation du taux usuraire. De même, cette loi ne prétend pas à l'universalité, ne s'appliquant pleinement qu'en territoire musulman. Sur ces territoires, le taux d'intérêt s'identifie à de nouveaux droits de propriété, où le cédant ne partage pas les risques avec l'emprunteur. Enfin, même sur ces territoires, dans la plupart d'entre eux, comme en Arabie-Saoudite, les banques cohabitent.

2 – Contribution annuelle de solidarité

Comme sous le nom de ZAKAT, elle se confond avec un prélèvement légal, laissée à l'initiative individuelle de chacun ou confiée à la responsabilité de l'Etat, répondant à des règles précises et au profit des pauvres. A l'origine, ce prélèvement était effectué sur la monnaie, quelles qu'en soient ses formes et sa nature, sur les produits marchands, mais s'arrêtaient aux propriétés personnelles qui n'étaient pas concernées. Et selon la nature du bien, le prélèvement pouvait varier. La ZAKAT fait partie des cinq commandements religieux, auxquels tout musulman doit se soumettre. Aujourd'hui, certains Etats, comme le Pakistan, ont légiféré sur cette contribution, la rendant obligatoire, avec un montant fixé par le législateur.

développées, plus particulièrement au sein du marché anglo-saxon et français

I - La finance islamique : une longue histoire

Si en France, le sujet est récent, son histoire est ancienne, puisque la finance islamique est née au 7^{ème} siècle de notre ère, en Arabie-Saoudite. Elle est indissociable dès l'origine, de l'histoire de l'Islam, dont le Coran est la source référentielle.

A – Les fondements

Les fondements de la finance islamique se retrouvent dans la CHARIA, ou loi coranique, qui donne au croyant la route à suivre au quotidien. Aussi, bien que le contenu strictement économique des textes fondateurs soit des plus réduits, on y trouve cependant les principes auxquels on devra se soumettre en harmonie avec le droit musulman, pour pouvoir établir des liens entre les acteurs économiques, ménages et entreprises par exemple, et les institutions financières. On les regroupera autour des quatre principes suivants :

- Prohibition du taux de l'intérêt (RIBA)
- Contribution annuelle de solidarité (ZAKAT)
- Interdiction du risque (GHARAR)
- Condamnation de la spéculation (MAYSIR)

I – Condamnation du prêt à intérêt

Ce que condamne la loi islamique, c'est le caractère fixe et prédéterminé du taux de l'intérêt. Mais cette même loi ne s'oppose pas au principe ancien de la rémunération de l'argent. Ce qu'elle rejette, c'est de ne pas lier la rentabilité à sa rémunération. Ce qui est prohibé, c'est rémunérer un prêt sans rentabilité, voir générateur de pertes financières. A la différence de la pensée occidentale, on ne distingue pas le prêt usuraire du taux de l'intérêt.

LA FINANCE ISLAMIQUE ET LA REFONDATION FINANCIER

Henri-Louis VEDIE –Groupe HEC Paris

Abstract : La France découvre la finance islamique, l'Angleterre la pratique intégralement depuis quelques années et les Etats-Unis sont loin de l'ignorer. L'objet de cette étude est de rappeler sa longue histoire, d'en préciser les fondements, de voir ce qui distingue le système bancaire islamique du système conventionnel, mais aussi ce qui l'en rapproche. Ce qui permettra, ensuite, de voir comment elle évolue dans le système financier international, en insistant plus particulièrement sur la place de la finance islamique dans le système financier anglo-saxon et dans le système financier français.

Introduction :

Avec la mondialisation, les marchés entre l'Orient et l'Occident se sont développés et sont appelés à se développer davantage encore. Avec la crise financière, les besoins financiers pour soutenir l'investissement et la consommation n'ont jamais été si importants. La finance islamique, avec les disponibilités qui sont les siennes, ne parle-t-on pas de 200-300 milliards de dollars de capacité d'intervention, via le marché bancaire, représente une opportunité réelle. Enfin, dans un environnement financier miné par les affaires, affaibli par les excès, la finance islamique qui reconnaît à l'éthique un rôle et une place importante, est l'objet de toutes les intentions, voire de toutes les bienveillances. En privilégiant la finance islamique dans la refondation financière, nous entendons tout d'abord préciser sa longue histoire afin de mieux analyser et de mieux comprendre ensuite la place qu'elle occupe aujourd'hui au sein des économies industrielles les plus