

Fatima Zahra ALIOUI
Laboratory Money and Financial Institutions in the Arab Maghreb (MIFMA),
University of Tlemcen, Algeria
GUELLIL Zeyneb
The Faculty of Economic and Management Sciences,
University of Tlemcen, Algeria
Soufyane BADRAOUI
Laboratory Industrial Enterprise and Society in Algeria (EISA)
University of Tlemcen, Algeria

LA FINANCE ISLAMIQUE, DES FONDEMENTS AU SYSTÈME

Theoretical
and
analitical
article

Keywords

Finance
Finance Islamique
Moucharaka
Éthiques

JEL Classification

G39

Abstract

Force est de constater aujourd'hui, que la finance basée sur les préceptes de l'Islam, à savoir la finance islamique, remet violemment en cause notre conception de la finance et de l'économie. Cette nouvelle finance, pour certains, de « toutes les vertus « éthiques » et anti-crise », ou simple attirail marketing pour d'autres, a au moins le mérite de faire parler d'elle !

Associé finance et Islam, c'est faire le postulat qu'il existe une relation entre économie et religion. Pour comprendre la finance islamique, il faut la considérer, comme un tout, non pas homogène, mais un tout dont les valeurs forment un système qui se veut intrinsèquement éthique.

Introduction:

Associé finance et Islam, c'est faire le postulat qu'il existe une relation entre économie et religion. Pour comprendre la finance islamique, il faut la considérer, comme un tout, non pas homogène, mais un tout dont les valeurs forment un système qui se veut intrinsèquement éthique. En effet, à l'heure où la finance conventionnelle est en mal de liquidités, et est remise en cause par les crises successives, vient l'heure de réfléchir sur les dérives d'un capitalisme en mal de vivre. L'homme prend enfin conscience de l'importance de l'éthique et du développement durable. Cette étude, a donc pour objectif de présenter les valeurs qui composent ce système financier islamique.

I. La finance islamique dans le droit musulman

• Fondements, sources et principes de la finance islamique

Est désignée comme finance islamique, toutes les activités financières et commerciales qui respectent les principes du droit et de la jurisprudence islamiques, communément désignés sous le vocable *Chari'a*.

L'adjectif « islamique », définit simplement le fait « de puiser ses valeurs dans la mouvance de la religion islamique, de respecter les principes et les interdits édictés par la loi religieuse (Pajolec), la *Chari'a*.

Littéralement le mot arabe « *Chari'a* », signifie « le chemin ». La *Chari'a*, à travers des principes et des recommandations, définit et décrit dans tous les domaines le comportement du musulman.

La *Chari'a* gouverne, dès lors, la dimension spirituelle, sociale, morale et éthique du musulman dans la sphère privée, mais aussi dans la sphère publique, incluant notamment les activités économiques et commerciales.

La *Chari'a* comprend à la fois les dogmes religieux, « *al'Aquida* » (al'Aquida, en arabe, science des fondamentaux, des dogmes de la foi), et tout ce qui se rapporte à l'être et ses rapports sociaux, « *al-Mu'amalat* ». Ainsi, la finance islamique, n'envisage dans la *Chari'a* que les règles relatives aux transactions commerciales, à l'activité économique. La *Chari'a* s'identifie donc à « la loi islamique non codifiée » (Smith, 2009).

Le système financier islamique est ainsi régi par cette loi, il s'organise donc autour de mécanismes, d'institutions et de produits qui doivent respecter l'ensemble des principes philosophiques édictés dans les sources de droits islamiques. Par ordre d'importance, nous avons :

1. Le Coran

Le texte sacré de l'Islam est la première source du droit musulman. Il rend compte du message de Dieu, tel que relevé au prophète Muhammad.

D'après Youssef Seddik (Seddik, 2004), le Coran récapitule l'héritage biblique « du récit adamique jusqu'à l'ascension de Jésus et la prédication de

Jean Baptiste, en passant par le Déluge, l'Exode, le règne de David et de Solomon, [...]»

Notons que, le Coran comprend trois grands ensembles: des textes de pure spiritualité (louanges de Dieu, évocation de la fin du monde); des textes narratifs souvent d'inspiration biblique et ayant un rôle d'édification; et des textes normatifs, qui énoncent des obligations d'ordre éthico-juridique.

2. La Sunna

La Sunna constitue l'ensemble de recueils retraçant la vie du prophète, ses paroles ainsi que ses accords et désaccords sur les principes de la vie quotidienne. Les paroles du prophète, aussi appelé « *sunna qawliya* » (*La Sunna qawliya, se distingue de la sunna fi'liya, qui se rapporte à la manière dont se comportait le prophète*), sont rapportés dans ce qu'on appelle les *hadiths*.

La Sunna constitue la seconde source législative de l'Islam.

3. Al-Ijma

Pour les sunnites, le consensus général, en arabe « *Al-Ijma* », est considéré comme la troisième source du droit musulman. Lorsqu'un cas juridique se présente à une époque donnée, et que tous les *Moujtahid* -Savants musulmans- s'accordent pour prononcer un même avis le concernant, leur accord est appelé Ijma. Le jugement résultant ainsi de ce consensus acquiert le statut de loi religieuse.

4. Al Qiyas

D'après les spécialistes des fondements du droit musulman, « *al-Qiyas* », ou le raisonnement par analogie, constitue la quatrième source du droit musulman. Ce raisonnement est utilisé, lorsqu'il est question d'un cas juridique non mentionné dans les textes religieux. Le cas juridique est alors comparé à un cas semblable, pour lequel une prescription est donnée dans les textes. L'analogie est fondée sur une commune raison d'être du jugement.

• Le système économique et financier islamique

Pour comprendre les enjeux de la finance islamique, il faut prendre conscience, que, « *l'économie islamique définit un système complet qui prescrit pour tout individu des moyens spécifiques de comportements sociaux et économiques* » (Beaugé, 2001). Autrement dit, il faut donc inscrire la finance dans un système économique islamique, dans un nouveau paradigme.

La théorie économique islamique vise l'établissement d'un ordre économique et social alternatif aux autres modèles existants.

La théorie économique islamique peut être synthétisée par six caractéristiques principales (Causse-Broquet, 2007) :

- La lieutenance des bien

En Islam, l'homme est considéré comme le « lieutenant » de Dieu sur terre. S'il peut jouir d'un bien, il n'en a pas un droit de propriété absolu. Faire fructifier le capital est primordial, mais sans

gaspillage, à savoir sous forme de thésaurisation particulièrement. En effet, le comportement optimal dans l'économie islamique exige « une satisfaction équilibrée des besoins matériels et spirituels de la personnalité humaine » (Jouini et Pastré, 2009). Le système financier islamique prend en compte l'intérêt général.

- **L'éthique du travail**

Considéré comme une source de propriété et de richesse, le travail a un rôle prépondérant dans la doctrine islamique. C'est le travail qui détermine et justifie la possession de richesse. Dès lors, il convient, que toute opération financière doit associer facteur Travail et Capital.

Cette éthique du travail conduit au principe du partage des pertes et des profits (PPP), connu aussi sous sa traduction anglaise Profit and Loss Sharing. La « *Chari'a* » préconise un partage équitable aussi bien des gains, que des pertes entre l'investisseur (le prêteur), et l'entrepreneur (l'emprunteur), et ce quelque soit la forme de financement appliquée.

La distribution équitable de la richesse et des revenus

Le troisième pilier de la religion musulmane est la « *zakat* ». Elle désigne l'obligation de chaque musulman possédant une richesse minimale, de verser une partie de celle-ci au bénéfice du pauvre, du nécessiteux, ou d'associations caritatives.

Cette aumône obligatoire, constitue une des activités des banques islamiques, qui accordent, dans un but humanitaire ou de bienfaisance, des prêts sans contrepartie appelés « *Qard Hassan* » (Équivalent d'un prêt sans intérêt).

Le rôle de la monnaie

Le système financier islamique se distingue du système financier classique, dans son rapport avec la monnaie. En effet, pour le système financier islamique, l'argent n'est pas un objet qui se vend, ou se loue ; il n'a pas de valeur en lui-même.

L'argent étant à la fois une unité de mesure, et un moyen d'échange, il dispose de deux qualités en Islam. L'argent est utilisé essentiellement dans le but de faciliter les échanges et le commerce.

Dès lors, le profit n'est légitimé que si un effort, a été induit dans son acquisition. Ainsi, « *Toute fructification d'un capital quelconque, toute acquisition de richesse doit impérativement provenir d'un déploiement d'un effort, qu'il soit individuel ou collectif, d'un échange ou d'un don, ou encore d'un héritage, considérés comme seuls sources légitimes de création de valeur* » (Karich, 2002).

L'argent en Islam, ne peut donc créer de la valeur du simple écoulement du temps. L'argent, sans l'action associée du capital physique, ou du travail, ne pourra être licite.

La notion de « Gharar »

Littéralement, à la fois péril, danger, risque, incertitude, et hasard, la notion de « Gharar », est un concept complexe qui recouvre les incertitudes

et, ou les imprévus liés à un contrat. Selon Imane Karich, « *Gharar peut donc être défini comme la vente d'objets dont l'existence et les caractéristiques ne sont pas certaines, étant donné le risque qui accompagne cette probabilité, et qui soumet la validité de la transaction à des conjonctures.* » (Karich, 2002)

Dès lors, cette notion implique interdiction de toute spéculation sur l'avenir, ou l'investissement « aléatoire ». Par ailleurs, elle implique également la réduction de toute ambiguïté dans les termes du contrat.

Ainsi, en droit musulman, un contrat non affecté par le *Gharar*, est un contrat dont tous les termes fondamentaux, à savoir le prix, le type d'objet, ou de projet, l'identité des parties, ainsi que les délais, sont clairement connus à l'avance, le jour de conclusion du contrat.

La non-dissociation entre l'économie et l'éthique

Nombres de versets coraniques témoignent de cette association entre économie et éthique. « *L'homme a une responsabilité individuelle et collective qui doit le pousser à agir dans le sens du « bien commun », ses actions étant mues autant par la recherche d'un bonheur spirituel que matériel.* » ((Causse-Broquet, 2007).

Notons également, que ce qui distingue essentiellement l'économie islamique, de l'économie conventionnelle est son « *inclusion explicite d'une éthique et de valeurs morales basées sur la religion.* » (Karich, 2002). Dès lors, une des clés de la compréhension de ce nouveau paradigme est la prise de conscience de l'importance de l'influence de l'éthique sur le comportement des agents économiques. Cette éthique basée sur la religion implique chez le musulman, quelque soit son degré de pitié, d'avoir une croyance ferme en la « Présence divine ».

• **La notion d'intérêt**

Pour la finance moderne, l'intérêt constitue la principale rémunération du capital emprunté. Or ceci est illicite en Islam, car un prêt avec intérêt revient à échanger de l'argent contre de l'argent, ce qui n'est pas toléré compte tenu de la fonction de la monnaie dans l'économie islamique.

• **La notion de « ribâ » :**

Désigne donc l'augmentation de valeur et correspondant à la fois à l'usure et au taux d'intérêt. Rappelons brièvement que la licite de la pratique de l'intérêt est loin d'être étranger à l'économie occidentale. La tradition judéo-chrétienne a fait une distinction nette entre notion d'usure et d'intérêt. Si la première est condamnée, la deuxième est totalement tolérée, comme nous le rappelle l'histoire.

C'est en fait, la perception d'une rémunération fixe, « *fonction uniquement de l'écoulement du temps, et complètement déconnectée de la rentabilité réelle du projet d'investissement sous-jacent, est contraire à l'éthique musulmane, car non*

considérée comme socialement destructrice. » (Jouini et Pastré, 2009)

Dès lors, comme le souligne Moore (1997) « *Riba (...) is really the AIDS of contemporary economic activity, as it deprives economic life of its immunity and robs it of its ability to fight economic disease.* ».

II. L'éthique des affaires

La philosophie islamique, en encourageant ardemment l'esprit entrepreneurial, et le commerce, autorisant la prise de risque -, et cautionnant ouvertement le profit, a fait de la finance islamique « un univers construit autour de quelques grands principes positifs [...], mais pas exclusivement sur quelques interdits. » (Jouini et Pastré, 2009)

• Les « cinq piliers » de l'islam financier

On s'accorde à dire que la finance islamique repose sur trois interdits, ou trois principes négatifs :

- Rejet du « *Riba* » (usure, intérêt)
- Rejet du « *Gharar* » (incertitude, hasard) et du « *Mayssir* » (spéculation, aléa non probabilisable)
- Rejet du « *Haram* » : Littéralement « interdit, prohibé », le terme relève de l'interdiction d'effectuer des opérations jugées illicites, telles que celles liées à l'alcool, le tabac, la drogue, l'industrie porcine, les jeux de hasard, ou encore la pornographie.

La finance islamique se repose également sur deux principes positifs, constituant des obligations, à savoir :

Le principe du partage des profits et des pertes, aussi appelé règle des 3P ; Le principe d'adossement de tout financement à un actif réel et tangible.

Notons, dès à présent que ces principes sont appliqués en tenant compte du principe de nécessité, appelé « *Dharura* ». Ce principe utilisé par d'éminents juristes musulmans (*Scholars*), autorise le recours à des techniques interdites. Cette doctrine permet donc à un musulman de s'écarter temporairement des règles de la *Chari'a*, et d'utiliser des produits financiers conventionnels, sous réserve qu'il n'existe aucune alternative conforme à la loi islamique. (Smith, 2009) Dès lors, contrairement aux idées reçues, la *Chari'a* peut se montrer pragmatique, et tolère dans certains cas, l'utilisation de produits dits de finance conventionnelle.

Néanmoins, l'appréciation du recours à ces produits de finance conventionnelle, résulte d'un consensus des organes de contrôle de la finance islamique : les *Chari'a Boards*.

A. *Chari'a Boards*, ou conseils de conformité à la *Chari'a*

« *La clef de voûte de la finance islamique telle qu'actuellement pratiquée repose sur le rôle essentiel d'appréciation des Chari'a Boards, dont*

chaque Institution bancaire islamique est dotée, et dont le rôle d'exégèse, d'expertise et d'interprétation, contribue à la validation ex-ante des transactions, tout autant qu'à la diffusion et à l'uniformisation de la Finance Islamique partout où elle se pratique. » (Pajolec, 2009).

Cette définition résume parfaitement le rôle des *Chari'a Boards*. Mais, il va être intéressant également de se demander pourquoi ces comités sont si importants dans le système financier islamique.

C'est parce que chaque institution financière islamique dispose ses propres procédures de détermination de conformité de ses produits à la *Chari'a* (Smith, 2009), que le rôle des *Chari'a Boards* est prépondérant.

Ainsi, toute institution financière islamique, se compose d'un organe de gestion classique, auquel vient s'ajouter le *Chari'a Board*. Ce comité est un organe collégial, composé d'éminents spécialistes religieux, appelés *Scholars*, qui sont chargés d'approuver les opérations, et les produits offerts par l'institution financière.

Les *Scholars* interprètent la jurisprudence islamique. Seul, le consentement du comité, donne lieu à l'établissement d'une *fatwa*, ou autrement dit d'un avis juridique religieux.

Pourtant, même si, les interprétations de la *Chari'a* par les différents *Scholars*, peuvent différer (suivant leur origine doctrinale, Une même opération pourra être jugée compatible avec la *Chari'a* pour certains *Scholars*, et contraire pour d'autres) -empêchant dès lors une certaine harmonisation des produits ou des procédures islamiques, et constituant un des défis à relever pour la finance islamique-, elles demeurent essentiellement sur des points de détails.

Enfin, notons que le *Chari'a Board*, ne se préoccupe pas exclusivement des questions religieuses. Il a en effet, un rôle de contrôle de l'activité de l'ensemble de l'établissement.

Par ailleurs, ce dont va devoir faire face les institutions financière islamiques, est la rareté de ces *Scholars*, qui sont moins d'une centaine dans le monde aujourd'hui.

III. Les principaux outils et contrats de la finance islamique

Qui dit finance islamique, dit instruments financiers, compatibles avec la *Chari'a*.

Au cours de ces trente dernières années, le nombre de produits financiers islamiques a augmenté de façon significative.

Notons, dès à présent de la plupart des produits financiers islamiques répondent aux mêmes besoins que les instruments de financiers traditionnels. Néanmoins, ils s'appuient sur des mécanismes financiers élémentaires propres à la finance islamique. C'est en combinant ces mécanismes, que les instruments financiers islamiques voient le jour.

On distingue généralement deux grandes familles d'instruments financiers islamiques, qui s'apparentent aux deux principaux modes de financement en finance conventionnelle, à savoir : *le financement en fonds propres*, et *la dette*.

Les instruments financiers islamiques sont dès lors soit des instruments participatifs, soit de purs instruments de financement ; ou encore des contrats et des produits de plus en plus sophistiqués existants dans la plupart des domaines financiers.

Proche de la répartition de la finance conventionnelle, seulement 20% des instruments financiers utilisés sont des instruments participatifs, alors même que la finance islamique en préconise l'utilisation. On peut analyser la répartition des principaux actifs financiers de la façon suivante **Figure N 01** (Jouini et Pastré, 2009):

A. Instruments participatifs et de financement

1. Instruments participatifs

En matière de répartition des risques et des rendements, se sont indéniablement les instruments participatifs qui sont le plus en adéquation avec les préceptes de la finance islamique.

Au sein des instruments participatifs, il existe deux mécanismes utilisés, à savoir les opérations de « Moudharabah » et « Moucharakah ».

a. Moudharabah

En arabe, Moudharabah, signifie littéralement prise de risque. C'est un contrat, d'association dit de fiducie, entre un investisseur, qu'on appelle Rab el Mal, qui fournit le capital (financier ou autre) ; et un entrepreneur, qu'on appelle le Moudarib, qui lui fournit son expertise.

Cette structure financière, similaire à celle de la société en commandite en France, implique, que la responsabilité de la gestion de l'activité, repose entièrement dans les mains de l'entrepreneur. Selon une répartition connue à l'avance, entre les deux parties prenantes, les bénéfices dégagés sont donc partagés ; après que l'investisseur ait recouvré son capital, et que l'entrepreneur ait acquitté la totalité de ses frais de gestion. (Jouini et Pastré, 2009) Quant aux pertes, c'est l'investisseur qui en assume l'intégralité, l'entrepreneur ne perdant que sa rémunération.

L'objectif de ce type de contrat est clair : partager le capital de l'investisseur et l'expertise de l'entrepreneur. **Figure N02**

b. Moucharakah

En arabe, *Moucharakah*, signifie littéralement association. C'est une opération, dans laquelle deux ou plusieurs partenaires investissent ensemble, dans un même projet, et se partagent les bénéfices selon des proportions définies à la signature du contrat. Quant aux pertes, elles sont supportées en fonction du capital investi. (Jouini et Pastré, 2009) On assimile souvent la *Moucharakah* à la Joint-Venture.

Contrairement à la *Moudharabah*, la gestion est confiée à l'ensemble des associés. Néanmoins, la loi islamique précisant uniquement les grands principes de ce contrat, toutes les modalités ne sont pas explicitées. Dès lors, il n'y a pas une forme unique de *Moucharakah*. **Figure N03**

Ainsi, pour de nombreux spécialistes, la *Moucharakah*, constitue l'instrument financier le plus fidèle aux préceptes de la finance islamique, pour autant il n'en est pas moins le plus utilisé. Pourtant, il est un outil très attrayant pour les PME.

2. Instruments de financement

En Islam, comme cité précédemment, les contrats de dettes classiques, ne sont pas autorisés, car font appel à l'intérêt. Néanmoins, des instruments de financement islamiques, s'apparentant à de la dette, sont fortement utilisées en finance islamique. Pourtant, clairement contrairement à la finance conventionnelle, les instruments de financement islamiques, excluent radicalement le taux d'intérêt.

Ces instruments permettent dès lors de financer des opérations commerciales (*Mourabaha*), des biens (*Salam*), des opérations industrielles (*Istina'a*), ou même de gérer des locations (*Ijara*).

a. Mourabaha

La *Mourabaha* est « une technique de financement aux termes de laquelle un financier acquiert un actif et le revend ensuite à tempérament à son client à un prix majoré. » (Smith, 2009). Le prix, et le mode de paiement (échelonnement ou non sur une période donnée) sont prédéterminés à l'avance lors de la conclusion du contrat. On assimile donc le contrat *Mourabaha* à un contrat de vente. **Figure N04.**

a. Salam

Le « *Salam* » est une technique qui consiste à payer des biens prédéterminés à l'avance. C'est donc une vente à terme : la livraison se fait dans le futur, et le paiement lui se fait au comptant. En théorie, en Islam, la vente d'un bien non existant est illicite, car elle implique du *Gharar*, de l'incertitude. Pourtant pour faciliter certaines transactions à la lumière de certains hadiths tels que: « Quiconque pratique une vente par salam, qu'il spécifie la marchandise par son poids ou son volume et un terme prédéterminé » Hadith rapporté par Ruimy (2008: 112-113), des exceptions ont été accordées. Des règles légales sont de mises : le bien doit être détaillé le plus précisément possible (nature, prix, date et lieu de livraison...).

Actuellement, la finance islamique, utilise le contrat *Salam* comme produits dérivés, tels que les contrats à terme ou les options de la finance conventionnelle.

b. Istisna'a

Le contrat *Istisna'a*, est un contrat financier permettant à un acheteur de devenir propriétaire d'un bien, qu'il se fera livrer à terme. Autrement dit, *Istisna'a* est un dérivé du contrat *Salam*. Pourtant à la différence du contrat *Salam*, c'est tout

au long de la fabrication du bien, que celui-ci est payé, et le prix est d'ailleurs convenu à l'avance.

Certaines règles légales sont de rigueur : les biens financés par ce contrat doivent être manufacturables, les caractéristiques du bien, tels que sa taille, les matériaux nécessaires à sa construction, la date et le lieu de livraison, doivent être connus à l'avance. Ce type de financement est essentiellement utilisé dans le secteur immobilier.

c. **Ijara**

Le contrat *Ijara*, est assimilé au contrat de crédit bail, ou au contrat de location vente en finance conventionnelle. Le créancier achète des biens, qu'il va ensuite louer à un client. Ce dernier aura la possibilité, s'il le souhaite de racheter le bien, quand le contrat arrivera à son terme.

Même si le contrat *Ijara* ressemble étrangement au contrat crédit bail classique, des différences fondamentales sont notables (Jouini et Pastré, 2009):

- En cas de retards de paiement, le contrat *Ijara*, n'appliquera pas de pénalités ;
- Tout changement du caractère du contrat, doit se faire par l'intermédiaire d'un nouveau contrat ;
- L'acheteur débutera ses paiements, uniquement à la date de possession du bien ;
- Le bailleur a la responsabilité du bien (sous réserve de bon usage par l'acheteur) ;
- Si l'actif sous-jacent est amené à disparaître, les paiements disparaissent également ;
- Le contrat *Ijara* est flexible, car il est possible de déterminer le montant de chaque paiement à la date de livraison prévue de l'actif ;
- Enfin, le vendeur peut titriser sa créance sans perdre la propriété de l'actif sous-jacent.

B. **Autres produits**

1. **Takaful**

La *Takaful*, désigne l'assurance islamique. L'assurance dite conventionnelle n'est pas licite en Islam, car son application fait appel à la fois au *Gharar*, au *Maysir* (Littéralement spéculation. Le maysir est illicite en Islam), et au *Riba*.

Etymologiquement, *Takaful*, vient de l'arabe *kafl*, qui signifie « responsabilité ou garantie »(Billah, www.islamic-finance.net).

« L'assurance telle qu'elle est appliquée en Islam repose sur l'idée que ce qui est incertain et risqué pour un individu peut cesser d'être incertain pour un nombre assez large de personnes. Les économistes musulmans définissent l'assurance *Takaful* comme une transaction financière symbolisée par une coopération mutuelle entre deux parties pour protéger l'une d'elle contre des risques probables matériels futurs. »(Karich, 2007)

L'assurance islamique repose sur des principes clairs :

- d'assistance mutuelle volontaire, appelé *Ta-Awun*.

- de coopération
- de responsabilité

L'assurance islamique, se différencie pourtant de l'assurance classique, sur quatre points essentiels, comme le soulignent Elyès Jouini, et Olivier Pastré :

- **L'assistance mutuelle** : tout contractant est à la fois assureur et assuré ;

- **Propriété des fonds gérés** : les assurés, en apportant « les fonds nécessaires à la couverture des risques futurs », participent aussi bien aux bénéfices, qu'à la recapitalisation si des pertes voient le jour ;

- **Absence d'incertitude** ;

- **Gestion des fonds** : les préceptes de la *Chari'a* doivent être respectés, le portefeuille d'investissement est donc composé de produits financiers islamiques *halal*.

Notons enfin, qu'il n'existe pas de modèle prédéterminé pour gérer les produits d'assurance islamique. Néanmoins, la majorité des compagnies d'assurance islamiques, utilisent deux modèles d'assurance, à savoir le modèle *Wakala Takaful* (basé sur un système de cotisations), ou le modèle *Moudarabah Takaful* (basé sur un système de participation aux bénéfices).

2. **Sukuks**

Parler des instruments financiers islamiques, sans mentionner les *Sukuks*, serait oublier pourquoi la finance islamique a autant fait parler d'elle.

En effet, si au tournant du millénaire le marché des *sukuks* était quasi inexistant, il atteint fin 2007, les 100 milliards de dollars, dépassant ainsi le PNB d'un pays comme le Maroc. (Hassoune, 2008) Le marché des *sukuks* est devenu ainsi le marché le plus attractif de la finance islamique.

Selon l'agence de notation Moody's, le taux de croissance annuel des *sukuks* sera de l'ordre de 35% ces prochaines années, et portera même en 2010, l'encours des *sukuks* à plus de 200 milliards de dollars.

Mais qu'est-ce qu'un *sukuk* au juste ?

« Le *sukuk* est un produit obligataire islamique qui a une échéance fixée et est adossée à un actif permettant de rémunérer le placement [...] Les *sukuks* sont structurés de telle sorte que leurs détenteurs courent un risque de crédit et reçoivent une part de profit et non un intérêt fixe et commun à l'avance comme dans un *Asset Back Securities* (obligationstraditionnelles) »

(www.vernimmen.net).

Le *sukuk*, est donc assimilable à une obligation classique de la finance conventionnelle, auquel les principes de la *Chari'a* sont appliqués. Parmi, ces principes, le *sukuk* doit obligatoirement être adossé, soit à un actif tangible, soit à son usufruit.

Il convient alors de distinguer deux catégories de *sukuks*:

- ***Sukuk al Ijara***, ou *asset-backed*: absence de garantie de remboursement;

- ***Sukuk al Moucharakah***, ou asset-based : avec garantie de remboursement.
Les *sukuks* sont par ailleurs des instruments financiers structurés de telle sorte à pouvoir être cotés sur les marchés financiers.

Conclusion:

Pour conclure, la finance islamique est un mélange parfait entre finance et éthique. Se revendiquant de fondements éthiques, remettant en cause les abus d'une finance conventionnelle à bout de souffle, et poussée par un engouement et une forte liquidité, la finance islamique se positionne comme révélateur. Le but étant d'avoir une certaine homogénéisation de toutes les règles afin de se référer à un tronc commun. La finance islamique en tant que discipline jeune -même si puisant ses racines dans l'application de règles religieuses édictées de longue date-, est quoi qu'on en pense, disposée à une tâche de recherche et d'innovation.

Reference list :

- [1] Pajolec, A.(2009), « La Finance Islamique, contribution à l'émergence d'une éthique du XXIème siècle ? », *Qualitique* n°205.
- [2] Hassoune, A. (2008), La finance Islamique globale connaît une croissance vertigineuse mais fragmentée, in Jean-Paul Laramée, J.P: « La finance islamique à la française : un moteur pour l'économie, une alternative éthique », Editions Secure Finance, Paris, pp. 87-126
- [3] Beaugé, G. (2001), Les capitaux de l'Islam, Editions CNRS, France.
- [4] Billah M.M., Principles of Contract affecting Takaful and Insurance-Compared, www.islamic-finance.net.
- [5] Causse-Broquet, G. (2007), Pourquoi s'intéresser à la Finance Islamique : le point de vue d'un enseignant-chercheur, *La Revue du Financier*, France, pp30-39
- [6] Jouini, E. et Pastré, O. (2009) La Finance islamique, une solution à la crise ?, *Economica*, 2009
- [7] Karich, I. (2002) Le système financier islamique : de la religion, à la banque, , De Boeck & Larcier, Bruxelles.
- [8] Moore, Ph. (1997), *Islamic Finance : a partnership for growth* , Eromoney Publications,
- [9] RUIMY M., (2008), *La finance islamique*, Arnaud Franel Editions, pp.112-113
- [10] Smith, H. (2009), Guide de la finance islamique, Le groupe Finance islamiqu, Paris, 34 pages.
- [11] Seddik, Y. (2004), Nous n'avons jamais lu le Coran, Editions Aube.
- [12] www.vernimmen.net

Appendices

Figure N01: Répartition des actifs islamiques

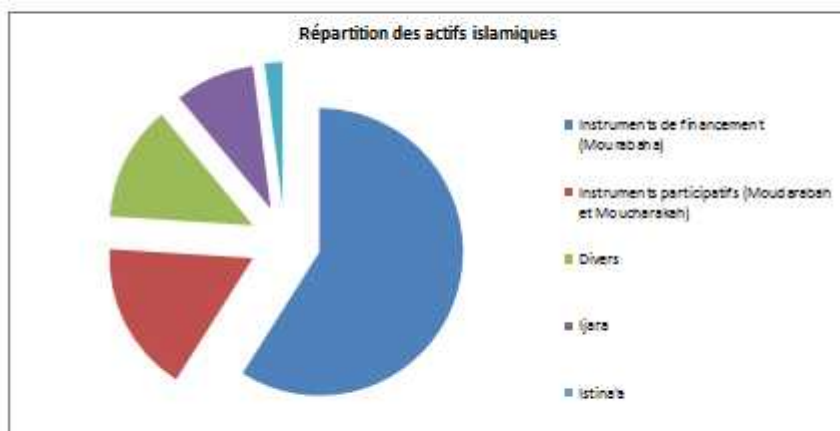
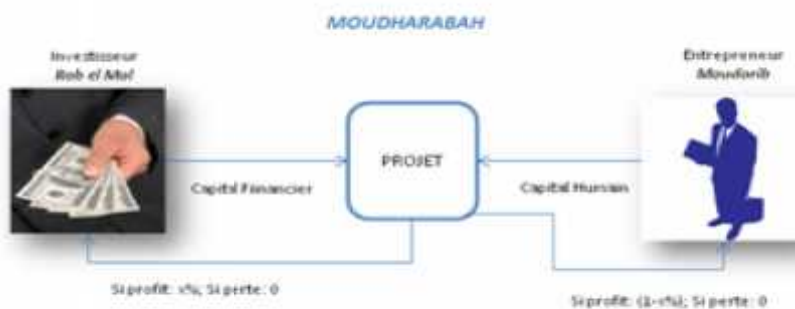


Figure N02: MOUDHARABAH

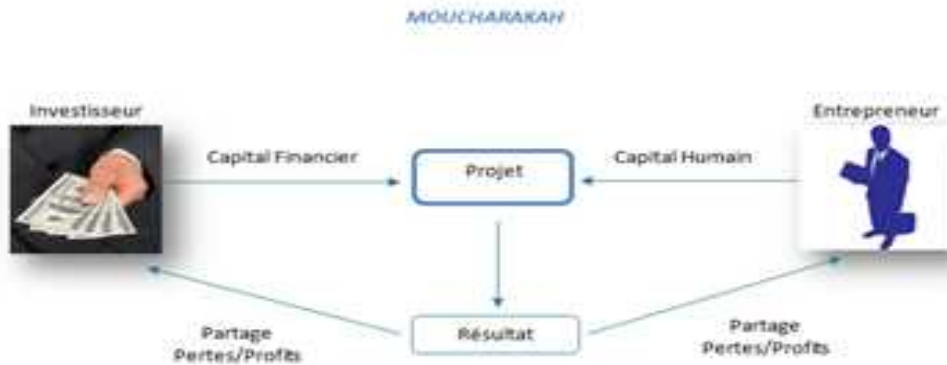


Il existe une variante de la *Moudharabah*, qu'on appelle « *Moudharabah two tiers* », ou encore *Moudharabah* à deux volets, qui permet aux banques islamiques d'ajouter à leur rôle d'origine d'intermédiaire financier, de « *partenaire financier silencieux* », les fonctions d'investisseur, dans la gestion et la supervision des projets qu'elle finance.

Pourquoi ? Simplement, parce que la banque peut avoir deux positions lors d'un contrat *Moudharabah*. En effet, elle peut soit investir ses fonds propres, soit des fonds déposés par ses clients. Elle passe d'un statut d'investisseur à celui de mandataire. Etant donné que la perte est supportée par les clients de la banque, quand cette dernière est mandataire, alors en cas de mauvaise gestion de l'entrepreneur, il est d'usage d'insérer une clause donnant droit à la banque de gérer en partie le suivi du projet.

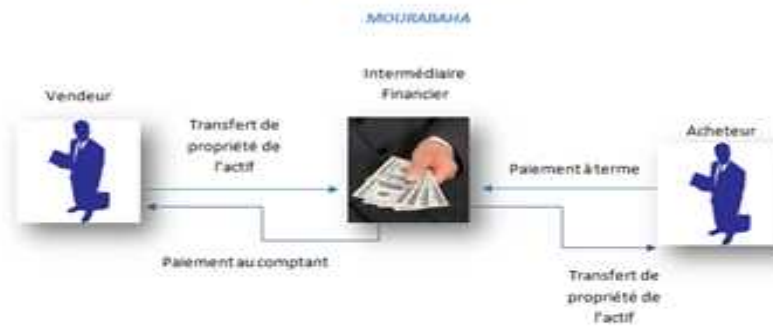
Par ailleurs, de manière générale, il faut ajouter que les contrats *Moudharabah*, mettent davantage l'accent sur le potentiel économique, à la rentabilité, qu'à la solvabilité de l'emprunteur. Dès lors, ces contrats sont particulièrement adaptés aux petites et moyennes entreprises innovantes.

Figure N03: Moucharakah



Contrairement à la *Moudharabah*, la gestion est confiée à l'ensemble des associés. Néanmoins, la loi islamique précisant uniquement les grands principes de ce contrat, toutes les modalités ne sont pas explicitées. Dès lors, il n'y a pas une forme unique de *Moucharakah*.

Figure N04: MOURABAHA



Pour certains spécialistes, les contrats *Mourabaha*, s'apparentent à de simples prêts à taux d'intérêt fixe. Les juristes musulmans avancent dès lors de nombreux arguments résutant cette assimilation.

