

Royaume du Maroc

Ministère de l'Éducation Nationale, de la Formation
Professionnelle, de l'Enseignement Supérieur et de la
Recherche Scientifique

Université Sidi Mohamed Ben Abdellah

Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales - Fès



المملكة المغربية

وزارة التربية الوطنية و التكوين المهني و التعليم العالي

و البحث العلمي

جامعة سيدي محمد بن عبد الله

كلية العلوم القانونية و الاقتصادية و الاجتماعية – فاس

Centre des études doctorales : Sciences Economiques et Gestion

Laboratoire de recherche : Laboratoire de Coordination des Etudes et de
Recherche en Analyse et Prévision Economiques

Thèse pour l'obtention du Doctorat
en Sciences Economiques et Gestion

Sous le thème :

Invention du business model disruptif « Linking Banking »

Genèse d'une désintermédiation 3.0

Présentée et soutenue par :
Khalil LABNIOURI

Sous la direction du Professeur :
Pr. Abderrazak EL HIRI

Membres de Jury :

Pr. Abderrazak EL HIRI

PES FSJES – FES, Président

Pr. Amina HAUDI

PES FSJES – FES, Suffragant

Pr. Mohamed M'HAMDI

PES FSJES – FES, Suffragant

Pr. Habri ELMEJDOUBI

PES FSJES – OUJDA, Suffragant

Pr. Mohamed ABDELLAOUI

PES FSJES – FES, Suffragant

Année universitaire : 2017 - 2018

A mon maître spirituel
L'auguste cheikh soufi
Dr Sidi Jamal Eddine El KADIRI BOUTCHICH

Remerciements

Un grand hommage à ma tendre Mère Saadia EL BLIDI, pour son amour, sa générosité et son abnégation. Sans ses sacrifices, le présent travail n'aurait pas vu le jour. Ma reconnaissance est grande pour l'encouragement et le soutien quotidien de ma chère épouse Maryeme MOULINE. Ce n'est que grâce à son dévouement pour nos douces filles Malak et Leila que j'ai pu me rendre disponible pour mener mes recherches doctorales.

Mes remerciements les plus profonds s'adressent à mon directeur de thèse Professeur Abderrazak ELHIRI pour ses précieuses orientations, sa grande Confiance et sa fabuleuse générosité, ainsi qu'aux honorables membres du jury Pr. Amina HAOUDI, Pr. Mohamed M'HAMDI, Pr. Habri ELMEJDOUBI, Pr. Mohamed ABDELLAOUI pour le temps et l'effort déployés avec cœur et rigueur dans l'évaluation de la thèse ainsi que pour la générosité de leurs conseils et recommandations pour upgrader la thèse aux normes académiques requises. Je remercie également Professeur Bensalem HANAFI pour son aimable accompagnement et son louable soutien.

Ma pleine gratitude va également à mon PDG du groupe AWB l'honorable Mr Mohamed ELKETTANI et aux respectables DG membres du conseil de surveillance de Bank Assafa : Mr Boubker JAI, Mr Ismail DOUIRI, Mr Omar BOUNJOU, Mr Talal BELLAJ, Mr Omar GHOMARI et Mr Youssef BAGHDADI. La profondeur professionnelle de la présente thèse et en grande partie due à la confiance qu'ils ont mis en moi en tant que membre du directoire et du conseil de surveillance, ainsi qu'à la richesse métier des projets et missions qu'ils m'ont confiés durant ces 5 dernières années de direction du pôle commercial de la 1^{ère} banque participative du Maroc.

Ma reconnaissance est sans limite pour le grand travail réalisé par mes 2 co-inventeurs du concept du Linking Banking : Dr Moulay Mounir EL KADIRI BOUTCHICH Président du CIFIE et Dr Mohamed Wail AAMINOU DG du groupe Almaali, ainsi que par notre prestigieuse équipe de recherche participative : Siham TALBIOUI, Elmehdi TRABELSI, Amine CHAKIR et Jalal AITEZZI.

Mes remerciements s'adresse particulièrement au Dr Tarik BENGARAI secrétaire général du CIFIE, Dr. Sami AL-SUWAILEM directeur du département développement produits de la Banque Islamique de Développement, Dr Housseem Eddine BEDDOUI Economiste en chef à l'IRTI, Dr Azzedine KHOJA Président de ZITOUNA BANQUE, Anouar Hassoune Président d'EURIS GROUP ainsi qu'au Dr Hamed Hassan MERAH secrétaire général de l'AAOIFI pour le soutien, la confiance et l'encouragement qu'ils m'ont prodigués durant les travaux de cette recherche.

Une pensée fraternelle à cette occasion à tous les amis et les experts en finance islamique au Maghreb, en France, en Luxembourg, en Malaisie, en Turquie et en Moyen Orient qui m'ont soutenu pour la réalisation de ce travail qui se veut participatif en toutes ses dimensions.

Sommaire

INTRODUCTION	5
PARTIE I : QUATRE SIECLES D'INTERMEDIATION BANCAIRE : LE BILAN	9
CHAPITRE I. SYNOPTIQUE DE L'INTERMEDIATION CONVENTIONNELLE : L'EXISTANT	12
Section I. <i>Le business model de l'intermédiation conventionnelle : La structure</i>	12
Section II. <i>Les risques systémiques de l'intermédiation conventionnelle : La fragilité</i>	16
Section III. <i>Raisons d'illicéité charaique de l'intermédiation conventionnelle : La non-conformité</i>	20
CHAPITRE II. LA DIFFERENCIATION DES BANQUES ISLAMIQUES : LA SOURCE	25
Section I. <i>Le pourquoi de la banque islamique : Le rationnel</i>	26
Section II. <i>Les principes de la banque islamique : Les concepts</i>	31
Section III. <i>Les finalités économiques et sociales de la Shari'a : Les objectifs</i>	48
Section IV. <i>Le piège de l'ingénierie financière islamique : La dérive</i>	61
CHAPITRE III. LE CHOIX DU BUSINESS MODEL BANCAIRE ISLAMIQUE : L'IMITATION	96
Section I. <i>Les banques commerciales islamiques : Le conventionnel islamisé</i>	96
Section II. <i>Les banques d'investissement islamiques : Le noyau pur</i>	125
Section III. <i>Les filiales financières spécialisées : Le puzzle</i>	149
PARTIE II : ANALYSE DE LA FIABILITE DU MODEL D'INTERMEDIATION ISLAMIQUE : LES ECARTS	169
CHAPITRE I. LA PENETRATION DU MARCHÉ APRES 4 DECENNIES : LA NICHE	170
Section I. <i>L'expansion des banques islamiques</i>	170
Section II. <i>Les trois dimensions d'excellence appliquées aux banques islamiques</i>	182
Section III. <i>L'écart par rapport au potentiel du marché</i>	192
CHAPITRE II. L'ILLUSION DE SOLIDITE DES BANQUES ISLAMIQUES : LA VULNERABILITE	198
Section I. <i>Analyse de la Stabilité des banques islamiques</i>	198
Section II. <i>Analyse de la rentabilité des banques islamiques</i>	202
Section III. <i>Analyse de la compétitivité des banques islamiques</i>	206
CHAPITRE III. L'IMPACT ECONOMIQUE ET SOCIAL EFFECTIF : LE FANTASME	210
Section I. <i>Impact Micro-économique par segment</i>	210
Section II. <i>Impact Macro-économique sur le pays d'accueil</i>	212
Section III. <i>Impact Socio-économique effectif</i>	214
PARTIE III : LINKING BANKING, BUSINESS MODEL FUTURISTE DE LA BANQUE 3.0 : L'INVENTION	219
CHAPITRE I. L'INSPIRATION DU NOUVEAU PARADIGME DES MODELES FINTECH : LA DISRUPTION	227
Section I. <i>Les modèles purement participatifs : La finance équitable</i>	227
Section II. <i>Les modèles désintermédiés : La finance directe</i>	256
Section III. <i>Les modèles technologiques : La finance digitale</i>	274
Section IV. <i>Les modèles de distribution collaborative : Le Branchless Banking</i>	288
CHAPITRE II. LA STRUCTURATION FINANCIERE ET LE MODE DE DISTRIBUTION DU MODELE : L'INNOVATION	302
Section I. <i>L'architecture du business model inventé Linking Banking</i>	302
Section II. <i>La structure bilancielle de la banque désintermédiée</i>	307
Section III. <i>Le mode de distribution participatif du Linking Banking</i>	312
CHAPITRE III. LES AXES STRATEGIQUES DE DEPLOIEMENT CONCRET DU LINKING BANKING : L'ADOPTION	314
Section I. <i>Les finalités stratégiques de l'invention</i>	314
Section II. <i>L'attractivité d'un modèle plus stable et plus rentable</i>	321
Section III. <i>Les possibilités techniques de déploiement du Business Model</i>	324
CONCLUSION	329

Résumé

La présente thèse de doctorat vise à construire les concepts clés d'une nouvelle invention disruptive : Le « Linking Banking », un business model bancaire désintermédié. Fondièrement participatif et connectif, ce nouveau modèle est fondamentalement structuré autour des FinTech et fortement inspiré des règles éthiques originales du droit des affaires islamiques. Le business model « Linking Banking » capitalise sur les mutations profondes que connaît le marché financier international au niveau technologique, organisationnel ainsi qu'au niveau des paradigmes régissant la relation entre les agents économiques.

En guise de dépassement des limites structurelles du modèle d'intermédiation des banques classiques et loin de l'ingénierie imitative des banques islamiques actuelles, le Linking Banking profite pleinement des opportunités offertes des FinTech et ambitionne d'asseoir les bases du business model cible d'une nouvelle génération de banques éthiques 3.0

Le modèle bancaire propose une nouvelle trajectoire innovante pour asseoir structurellement une réelle finance développementale, profitant aussi bien à l'institution bancaire elle-même en termes de rentabilité et de stabilité que pour la communauté economico-financière.

A travers son nouveau paradigme, le Linking Banking ambitionne de proposer de véritables vecteurs d'un développement durable et équitable par le biais d'un bouquet d'instruments et de structurations financières et économiques. De tels mécanismes comme le portage equity des engagements par les déposants en OPCR hors bilan, ainsi que celui du partage des risques et des profits aussi bien pour les financements que les placements, offrirons inéluctablement les leviers d'une réelle répartition des richesses et rotation économique, d'une forte inclusion financière, d'une profonde capacitation économique et donc d'un développement durable.

Dans une première partie, une synoptique de l'intermédiation bancaire conventionnelle sera présentée avant d'étudier l'éventuelle différenciation de l'intermédiation bancaire islamique et challenger l'originalité de son business model actuel.

Ensuite, un bilan de la fiabilité du modèle d'intermédiation bancaire islamique sera dressé en étudiant ses écarts aussi bien par rapport aux dérives de l'ingénierie financière islamique qu'au niveau de ses résultats concrets en matière de stabilité, de rentabilité et de pénétration du marché, sans oublier son impact économique et social proclamé.

En troisième lieu, une étude des nouvelles tendances désintermédiées et collaboratives à travers les FinTech servira d'une excellente source d'inspiration pour la construction des concepts clés de l'invention du Linking Banking entant que business model cible de la banque éthique 3.0

Dans la dernière partie de la thèse, nous adressons les différentes facettes de ce nouveau business model, notamment le cadrage des objectifs stratégiques et la délimitation des soubassements éthiques, avant de répondre à la problématique de la recherche suivante :

Quelle structuration financière et quel modèle de distribution sont en mesure d'assurer la réussite des stratégies proposées de déploiement du Linking Banking ?

Introduction

Contexte de la recherche

La présente recherche vient en effet dans un contexte particulier de questionnement intense sur le bilan des quatre siècles de l'intermédiation bancaire conventionnelle, aussi bien sur le plan de stabilité et de rentabilité que sur son impact économique et social.

Après plusieurs crises financières, les appels à la moralisation de la finance se sont multipliés à la recherche d'un système bancaire plus éthique et plus développemental.

Parmi ces voix, la finance islamique à travers ces principes fondateurs participatifs, s'est positionnée durant ces quatre décennies en tant qu'éventuelle alternative. Or, l'application concrète de ces principes nobles par les banques islamiques est restée du moins utopique.

En effet, les banques commerciales islamiques se sont limitées à une quasi-reproduction du business model conventionnel et de l'intermédiation bancaire, structurée autour de l'usage des dépôts à vue des clients comme base pour des financements exclusivement par la dette.

Actuellement, de nouvelles tendances participatives, connectives et surtout désintermédiées voient le jour de manière concrète, grâce aux nouvelles technologies d'information et de communication.

A travers le crowdfunding, crowd equity, Peer to peer, Positive banking, Narrow banking, OPCR, Branchless banking et shadow banking, un changement significatif du comportement client est annoncé grâce à l'adoption des FinTech.

Dans le cadre de ce contexte d'évolution des tendances bancaires guidé par le changement de comportement client, il est inéluctable pour les banques aussi bien conventionnelles qu'islamiques d'enclencher un processus d'ingénierie innovatrice de toute la solution financière en entier, afin de répondre à ces problématiques aussi bien d'ordre éthique et développemental que d'ordre marketing et d'adaptation au marché.

Problématique de la recherche

Ingénierie d'une solution financière globale :

Une telle ingénierie, inspirée à la fois des principes nobles de l'éthique financière, tel le droit des affaires islamique, que des nouvelles tendances financières participatives et connective à travers le monde, serait incontournable au système bancaire pour qu'il puisse s'adapter à cette évolution sociétale de plus en plus critique envers ce système, qu'elle juge immoral, inéquitable et surtout instable.

La présente recherche scientifique a l'ambition de changer le paradigme actuel de l'intermédiation bancaire et de présenter l'alternative du « **LINKING BANKING** ». Une invention d'un nouveau business model bancaire foncièrement connectif, totalement désintermédié et parfaitement participatif.



Figure 1 : Logo de l'invention Linking Banking

Inspiration des règles éthiques et développementales du droit des affaires islamique :

Ce nouveau concept est fortement inspiré des principes participatifs fondamentaux du droit des affaires islamiques aussi bien en matière d'« equity », que des règles d'éthiques des ventes, basées principalement sur l'interdiction de toute formes de spéculation ou de transactions fictives, de commerce d'argent ou encore de contrats asymétriques ou déséquilibrés.

Adaptation aux nouvelles tendances bancaires internationales :

Aussi, le présent model est largement influencé par les nouvelles possibilités qu'offre aujourd'hui la finance digitale « **FinTech** » en matière de modèles financiers désintemédiés, connectifs ou participatifs. De même la présente invention profite largement des nouveaux concepts du **Branchless banking** en tant que réseaux de distribution collaborative.

Mise à profit du centre d'expertise bancaire :

Ce business model différencié, place l'expertise métiers des banques aussi bien en matière de mobilisation d'épargne, de connaissance des secteurs et des entreprises, d'allocation des actifs, de gestion des risques, de gestion de la relation client, que du traitement opérationnel, au cœur même du dispositif. Les banques se positionnent ainsi en tant que pures prestataires de services plutôt qu'intermédiaires financiers.

Délimitation de la problématique :

Une fois les objectifs stratégiques de cette invention du « Linking Banking » sont prédéfinis et ses règles éthiques bien délimitées, la problématique de la présente recherche tentera de répondre à une question principale :

Quelle Structuration financière et quel modèle de distribution sont en mesure d'assurer la réussite des stratégies proposées de déploiement du Linking Banking ?

Méthodologie de la recherche

En plus de la recherche bibliographique professionnelle et académique sur l'évaluation du système bancaire conventionnel et islamique, les business modèles bancaires à travers le monde et les nouvelles tendances bancaires FinTech, des entretiens qualifiés avec des experts et dirigeants du secteur bancaire conventionnel et islamique ont pu généreusement challenger la faisabilité du model Linking Banking et surtout les possibilités techniques de son déploiement sur le terrain.

Parallèlement à la recherche bibliographique et aux validations techniques et opérationnelles auprès des décideurs du domaine bancaire conventionnel et islamique, des formations

spécialisées en ingénierie financière conventionnelle ont été suivies à travers le programme du CFA Level I (Chartered Financial Analyst) ainsi que le mastère de l'ingénierie financière de l'EMI (Ecole Mohammadia d'Ingénieurs).

Egalement d'autres formations spécialisées ont été suivies en finance islamique, dont les plus importantes sont Executif Master of Islamic Finance du CIBAFI à Bahrein (Council of Islamic Banks And Financial Institutions) ainsi que CSAA (Certified Sharia Advisor and Auditor) de l'AAOIFI à Bahrein (Auditing and Accounting Organisation of Islamic Financial Institutions)

Toujours dans un souci d'approfondissement de la compréhension et de la maîtrise des normes et standards internationaux de la finance islamique, je me suis engagé en 2016 dans un projet lancé par l'AAOIFI pour la traduction en français de ses normes sharia avec le MOA du cabinet Imtithal. Ainsi j'en ai pu livrer et faire valider 11 Normes sur les 56. Ces 11 normes internationales traduites par mes soins ont été choisies selon leurs aspects participatifs qui rejoignent le cœur de ma présente invention du Linking Banking, loin de la dette et des autres formes d'intermédiation :

1. Norme 12 Musharaka ;
2. Norme 13 Mudharaba ;
3. Norme 15 Promesse de Récompense (Jouala) ;
4. Norme 17 Sukuk ;
5. Norme 23 Wakala ;
6. Norme 25 La Combinaison de contrats ;
7. Norme 40 Distribution des profits ;
8. Norme 45 Protection du capital et de l'investissement ;
9. Norme 46 Mandat d'investissement ;
10. Norme 47 Calcul du profit ;
11. Norme 56 Garantie du gestionnaire de l'investissement.

En sus de ces éléments théoriques et académiques fournis lors de ces formations spécialisées en finance conventionnelle et islamique, mon expérience bancaire de 19 ans au sein du groupe Attijariwafa Bank (conventionnel) a été mise à profit de la présente recherche en matière de recul métier et d'analyse du business model conventionnel.

Or, pour maîtriser les aspects tangibles des métiers de la finance islamique, qui constituent un axe principal de la présente recherche, j'ai rejoint depuis 2013 la filiale islamique du groupe Attijariwafa Bank (Dar Assafaa) en tant que directeur commercial et membre du directoire. Ces 4 années d'exercice de ce nouveau métier ont été particulièrement marquées par le Méga Projet de transformation de la société de financements alternatifs Dar Assafaa en une véritable banque participative **Bank Assafa**. Ce projet de création de banque islamique à part entière (full fledged) était d'une grande richesse technique et d'un apport inestimable pour les travaux de la présente thèse de recherche doctorale.

Afin d'étudier le benchmark international des aspects pratiques et opérationnels des métiers de la banque islamique et dans le but d'apprécier les spécificités concrètes de son actuel business model, des stages ont été organisés auprès de certaines banques islamiques à l'étranger tel que Zitouna Banque, Salam Bank et Albaraka Bank.

Après ces démarches de maîtrise des aspects théoriques, techniques et opérationnels et une fois les grands axes de la recherche se sont cristallisés, le concept de l'invention a été présenté et challengé dans plusieurs congrès internationaux, ce qui lui a valu le parrainage par le département développement produits de la Banque Islamique de Développement.

De même, ces différentes participations scientifiques ont été couronnées par la publication des deux principaux articles scientifiques de l'invention dans la revue spécialisée de l'IRTI (Islamic Research and Training Institut), ainsi que l'invitation de l'AAOIFI pour présentation de l'invention Linking Banking dans son congrès annuel à Bahrein. En tout, six articles scientifique ont été publiés durant ces 5 années de recherches et présentées en congrès internationaux de la finance islamique, que j'ai référencé dans la bibliographie à la fin du présent travail.

Et du moment que le business model inventé se proclame participatif à l'âme, la méthodologie de recherche y afférente a été également orientée vers un mode tout à fait participatif en associant les meilleurs étudiants chercheurs des masters finance islamique dans lesquels j'interviens entant qu'enseignant vacataire à savoir : mon université Sidi Mohamed Ben Abdallah Fès, l'université Paris Dauphine, l'université Mundiapolis, l'université internationale de Casablanca, l'école nationale de commerce et de gestion de Kenitra et l'université Mohamed V Rabat.

Toujours dans le même sens participatif, la cristallisation du business model inventé est l'objet de trois projets de thèses de doctorat simultanées et focalisées sur cette invention du Linking Banking. Les travaux de recherche y afférentes sont ainsi l'émanation d'une parfaite synchronisation entre ma présente recherche doctorale et celles de 2 autres chercheurs ayant à la fois une approche académicienne que professionnelle et mettant à profit à travers leurs recherches collaboratives leur background opérationnel aussi bien conventionnel qu'islamique :

Le premier est le Scholar Dr Moulay Mounir Kadiri, lauréat de Dar Al-Hadith Al-Hassania et de la Sorbonne. Aussi il est président du CIFIE (Comité Indépendant de la Finance Islamique en Europe) et professeur de droit des affaires islamiques (Fikh Al-Mouamalat Al-Maliya) à l'université paris dauphine.

Le deuxième chercheur est l'ingénieur Dr Mohamed Wail Aaminou, lauréat de l'Ecole Mohammadia d'ingénieurs et de Duke University. Il est aussi directeur général du cabinet international spécialisé en finance islamique Almaali Consulting Group et enseignant en finance islamique dans plusieurs universités et écoles de commerce.

Cette association de chercheurs est à ce titre une base solide pour la constitution du noyau dur d'une chaire universitaire et d'un Think Tank « Ethical Finance 3.0 » afin d'ouvrir la réflexion à travers un laboratoire d'idée et centre de lobbying pour le parrainage et la promotion de l'innovation d'une nouvelle génération digitalisée et désintermédiée de la finance éthique 3.0.



Partie I : Quatre siècles d'intermédiation bancaire : Le bilan

Introduction de la partie I :

Avant d'aborder le sujet de l'invention du Linking Banking et avant même d'analyser les opportunités des nouvelles tendances FinTech des quelles elle s'est inspiré, il serait d'abord judicieux de dresser le bilan de l'intermédiation bancaire classique aussi bien dans sa version originale conventionnelle que dans sa récente mouture islamique.

En effet, une rétrospective de l'historique de l'intermédiation conventionnelle depuis sa création sous des formes basiques jusqu'à aux modèles évolués actuels s'impose afin de comprendre l'essence de cette industrie anciennes de quatre siècle. Le secteur bancaire aujourd'hui constitue le système nerveux de l'économie et les interdépendances entre les politiques économiques et les politiques monétaires passent inéluctablement par le système bancaire.

Ceci étant le système bancaire conventionnel aujourd'hui a même dépassé son rôle classique d'intermédiation pour toucher aux nouveaux métiers des marchés des capitaux à très forte valeur pour doper sa rentabilité eu égard à l'effritement continue des marges d'intermédiation. En revanche le développement du système bancaire a renversé un peu les rôles et au lieu d'être au service de l'économie, cette dernière est plutôt devenue au service de la finance. Ainsi plusieurs crises financières se sont succédées de manière répétitive pour absorber les gaps créés cycliquement par les effets de leviers financiers par rapport au vrai PNB mondial.

Ainsi dans un premier chapitre, nous présenterons une synoptique du système bancaire conventionnel et de ses problématiques de stabilité et de développement durable, avant d'étudier l'éventuelle différenciation des banques islamiques. Dans un troisième lieu nous ferions un focus sur les déclinaisons opérationnelles du business model de ces banques islamiques pour challenger son originalité par rapport au conventionnel.

Bref historique de l'intermédiation conventionnelle : La rétrospective

Histoire à part, c'est grâce aux «banquiers marchands» que le système bancaire a évolué par le commerce des matières premières plutôt que l'argent. Leurs activités commerciales exigeaient le transfert de fonds d'un endroit du globe à un autre.

La prochaine étape dans le développement de l'activité bancaire était l'orfèvre. La croissance de l'activité de l'orfèvre était telle qu'il a fallu prendre des précautions contre le vol de l'or et des bijoux. Si l'orfèvre semblait être une personne honnête, les commerçants du quartier commençaient à lui confier leurs lingots, argent et ornements. Comme cette pratique s'est répandue, l'orfèvre a commencé à facturer des frais/commissions pour prendre soin de l'argent et des lingots conservés en sécurité.

Comme accusé de réception des objets de valeur, l'orfèvre délivrait un récépissé. Puisque l'or et l'argent n'avaient aucune référence du propriétaire, l'orfèvre a commencé à les prêter. Comme l'orfèvre était prêt à donner au détenteur du récépissé le montant égal d'argent à la demande, le

récépissé de l'orfèvre est devenu au fil du temps un moyen d'échange et de paiement à l'instar du chèque.

L'étape suivante de la croissance de l'activité bancaire est celle de l'usurier. D'après l'expérience, l'orfèvre a constaté qu'en moyenne les retraits des pièces de monnaie étaient beaucoup moins importants que les dépôts qui lui étaient confiés. Ainsi, l'orfèvre a commencé à prêter les dépôts en contrepartie d'intérêts. Pour ne pas tomber dans des problèmes de liquidité, l'orfèvre gardait une partie des dépôts comme réserves. Ainsi le prêteur orfèvre est devenu un banquier qui opère les deux fonctions de la banque moderne, celle de l'acceptation de dépôts et de l'octroi des prêts.

La première banque nommée «Banque de Venise» a été créée en Italie en 1157 pour financer le monarque dans ses guerres. Les banquiers de la Lombardie étaient célèbres en Europe notamment en Angleterre. Cependant, la banque moderne a commencé avec les orfèvres anglais seulement après 1640. En France, la première banque fut la Banque Générale à l'initiative de John Law, un économiste écossais en 1716. La première banque en Inde fut la «Bank of Hindustan» qui a été créée en 1770 par Alexander & Co. Aux Etats Unis, First National Bank, initiée par Alexander Hamilton, a démarré ses activités en 1791.

La nécessité du secteur bancaire pour l'économie : Le rationnel

- ***Réduction de l'asymétrie de l'information***

La raison d'être du secteur bancaire réside principalement dans l'intermédiation qu'il garantit. Cette intermédiation tend à atténuer l'asymétrie de l'information constatée, à réduire les coûts d'agence qui lui en dépendent et à en faire bénéficier à la fois le prêteur et l'emprunteur¹.

La réduction des problèmes d'asymétrie de l'information se fait en profitant de l'économie d'échelle et en réutilisant les informations au fil du temps. Ces informations deviennent propriété exclusive de la banque qu'elle utilise pour offrir des services adéquats aux besoins de ses clients.

- ***Sécurisation des fonds***

Le système bancaire, de par ses caractéristiques sert normalement à sécuriser les fonds et à faciliter leur transfert entre les différents acteurs macro-économiques via les différentes formes et instruments d'échange de monnaie que ce soit scripturale (chèque, lettre de change, virement, carte bancaire, prélèvement) ou fiduciaire.

- ***Mobilisation de l'épargne***

Par ailleurs, le système bancaire est un moyen d'agrégation de l'épargne des fonds auxquels bénéficient aussi bien les clients en terme de placement ou de financement que la banque elle-même bien entendu. Cela se fait en utilisant les dépôts des autres pour faire face aux engagements de cette banque collectrice. La mobilisation de ces fonds est ainsi destinée aux investissements et financement de l'économie et par ailleurs devrait donc contribuer à sa croissance.

¹ Saskia E. van Ewijk (2013), *Banking on growth: Business models under scrutiny*.

- *Financement de l'économie*

Une force importante de l'industrie bancaire réside dans sa capacité à s'adapter aux besoins changeants de ses clients. Théoriquement, une banque ne prospère que si la population qu'elle sert prospère aussi, étant donné que ces clients auraient financé mais surtout réussi leurs projets créateurs de richesse. Les banques assistent aussi les institutions locales, gouvernementales et fédérales à faciliter leurs opérations financières et les accompagnent dans leurs projets. Par ailleurs, les banques s'engagent de plus en plus à utiliser les nouvelles technologies pour fournir des services bancaires.

Il est à ajouter que les banques sont les seules à détenir le pouvoir de création monétaire. En effet, à chaque fois qu'une banque accorde un crédit, la quantité de monnaie en circulation dans l'économie augmente, car ce crédit se matérialise généralement par un dépôt sur le compte de l'emprunteur ou de son fournisseur que ce soit dans la même banque ou dans une autre. Le système bancaire joue donc un rôle crucial dans le processus de création monétaire bien plus important que celui de la banque centrale. Mais cette création monétaire ne s'arrête pas à ce niveau. Car ce nouveau dépôt issu du premier crédit servira à nouveau pour donner un deuxième crédit et ainsi de suite. Seule limite à ce jeu en cascade reste le faible taux de réserve obligatoire qui ne dépasse pas 8% ainsi que les ratios prudentiels des fonds propres. Mais ces limites sont facilement contournées par les banques commerciales à travers la titrisation de la dette pour alléger le bilan et avoir à nouveau la capacité d'octroyer de nouveaux crédits. Ce qui explique la sphère inflationniste émanant de la création monétaire par les banques commerciales.

En bref, les institutions financières assurent l'intermédiation entre les ressources financières disponibles et les besoins en investissement ou en consommation. Elles occupent ainsi, le rôle de catalyseur de l'économie et contribue à sa vitalité. Mais la technique utilisée reste reprochable. En effet les dépôts à vue ou à échéance courte (DAT) sont considérés comme des prêts par les clients à la banque. L'usage de ces dépôts clients à vue ou à courte maturité pour porter les engagements CMLT de la banque pose un sérieux problème à la fois de création monétaire inflationniste mais également de liquidité voire de solvabilité des institutions bancaires. Ceci est essentiellement dû au mismatch des maturités des dépôts (souvent à vue) et les maturités des financements. A ce titre il suffit que 25% des clients retirent simultanément leurs dépôts (stress test) pour que la banque risque techniquement la faillite.

Chapitre I. Synoptique de l'intermédiation conventionnelle : L'existant

Section I. Le business model de l'intermédiation conventionnelle : La structure

Parag 1. L'actif et le passif d'une banque commerciale

Les banques commerciales modernes sont des entreprises, et comme toutes les entreprises commerciales elles assument des passifs et accumulent des actifs.

Du côté du passif, les banques en acceptant un dépôt, flux entrant d'argent pour l'institution, elle augmente son passif. En fait, ce passif est une obligation de payer le déposant du montant de son dépôt, en plus des intérêts cumulés pour les DAT et les comptes sur carnets. Le paiement se fait à la demande pour les DNR ou à une échéance donnée dépendamment des termes du contrat pour les DAT. De la même manière, en accordant un prêt, ce qui constitue une sortie de capitaux pour la banque, celle-ci accumule des actifs. Un actif est une demande de paiement, et en faisant le prêt, la banque dispose d'une créance suivant un certain calendrier de remboursement du principal et des intérêts.

Il va sans dire que tous les prêts ne seront pas remboursés in fine. Ainsi, la banque doit estimer la valeur attendue des prêts qui ne seront pas remboursés avec les probabilités associées et mettre à jour les actifs en conséquence. De ce fait, les bilans bancaires ont un élément marqué « l'encours des prêts nets des provisions pour risques ». Cette réserve pour perte est l'équivalent de la valeur attendue des défauts de paiement.

Une banque détient également, de par la réglementation, une certaine proportion de ses dépôts dans des comptes à taux zéro (ou faiblement rémunérés) chez la Banque Centrale à titre de réserves obligatoires à hauteur de 8% des dépôts. Par ailleurs, la banque commerciale tient une portion de ses actifs sous forme d'instruments à forte liquidité pour faire face aux besoins de trésorerie des déposants au jour le jour et à très court terme.

Les banques détiennent également directement des titres tels que les obligations gouvernementales ou celles du secteur privé. La proportion de ces actifs est limitée par la réglementation bancaire. Le même constat s'applique pour les prises de participation dans les entreprises, l'achat d'actions dans le marché boursier et l'acquisition d'autres actifs tels que l'immobilier.

Cependant et eu égard au Miss Mach de maturité entre les éléments du passif et de l'actif, la banque se livre souvent à une gymnastique d'ALM Assets Liabilities Management (Gestion actif-passif) ou même de vider l'actif à travers des opérations de titrisation du portefeuille de dettes.

A l'instar des entreprises commerciales, les banques réalisent des profits ou des pertes et la valeur des actifs et passifs fluctuent en fonction des conditions de marchés ainsi que la performance commerciale de la banque. En cas de pertes, la banque est obligée de puiser dans ses capitaux propres. D'ailleurs, la banque centrale oblige la banque à se recapitaliser si certains ratios de solvabilité ne sont plus respectés.

Parag 2. L'intermédiation financière classique Vs Le Narrow Banking

De nos jours, le système bancaire moderne réalise deux fonctions principales. La fonction d'intermédiation et la fonction du système de paiement. Autrement dit, les dépôts auprès des banques peuvent être acceptés comme moyens de paiement légaux pour les biens et services, souvent sous la forme de chèques (ou lettre de change).

Pourquoi les intermédiaires financiers sont si importants ? L'une des raisons est que l'écrasante proportion des financements externes provient des banques commerciales. Les prêts bancaires sont la principale source de financement externe dans tous les pays. Il n'y a aucun pays où les marchés de capitaux constituent la source principale des financements. D'ailleurs, les marchés « actions » sont insignifiants par rapport aux financements bancaires.

Les clients utilisent les dépôts à vue des banques en tant que moyens d'échange, notamment, l'émission des chèques, l'utilisation des cartes de crédit, la tenue des comptes d'épargne, le retrait à travers les guichets automatiques, et ainsi de suite. Les dépôts à vue sont des titres avec des caractéristiques spéciales. Ils peuvent être libellés en toute quantité ; ils peuvent être récupérés des banques à la valeur nominale à la demande et échangés contre des devises. Ces caractéristiques permettent aux dépôts à vue d'agir en tant que moyen d'échange à travers instruments de paiement bancaires

Par ailleurs, le système bancaire doit assurer des fonctions de compensation au niveau national et international. En outre, le fait que les consommateurs peuvent retirer leurs fonds à tout moment a conduit historiquement à des paniques bancaires dans certains pays. Ces paniques s'emblent s'amplifier récemment. Les crises bancaires seront analysées en détails dans les paragraphes ci-dessous.

A ce niveau, il y a lieu de signaler que la responsabilité des actionnaires de la banque se limite à leurs apports en capital qui ne représente qu'une infime partie du total actif de la banque. Les actionnaires et ne sont nullement responsables du remboursement intégral des dépôts clients en cas de crise de liquidité ou même d'insolvabilité. Face à cela le fonds de garanties de la banque centrale dédié à faire face à de telle situation ne s'engage à rembourser qu'un montant équivalent à 70.000 dhs par client et même pas par compte ! Ce qui ne protège que très partiellement les déposants contre un problème structurel de liquidité pourtant connu par la banque depuis la rentrée en relation avec le déposant. C'est-à-dire que la banque conventionnelle ainsi que l'autorité monétaire savent éminemment qu'au moment de l'ouverture du compte au client et la collecte de ses dépôts, que cet argent sera immédiatement utilisé pour porter des financements bancaires à différentes maturité et que jamais la banque ne serait capable de restituer ces DNR ou DR des clients si jamais ces derniers viennent nombreux à les réclamer. Ainsi en fin de compte, la banque compte simplement sur un jeu probabiliste de non retrait massif des dépôts par ses clients et surtout pas de manière ponctuelle.

Parmi les réformes proposées pour le secteur bancaire, surtout après la crise financière de 2008, nous citons celle de la « banque étroite » ou « Narrow banking », dans laquelle les banques ne sont pas autorisées à prêter les dépôts collectés.

Dans ce scénario, les banques auraient à sauvegarder les dépôts complètement dans des actifs sans risques (généralement des obligations gouvernementales). Ce schéma est équivalent à une exigence de réserve de 100% au lieu de 8% actuelle. Dans ce scénario, les banques commerciales se concentrent uniquement sur la fourniture de services de paiement à faible coût comme les chèques, les cartes à puce, le dépôt direct et le retrait direct.

Le principe est de séparer la fonction de gestion des moyens de paiement de celle de distribution du crédit². C'est une façon de pousser à l'extrême la segmentation entre les activités bancaires³.

² BRYAN L. (1989), « La banque éclatée », Inter éditions.

³ Jean-Paul Pollin, 2009, Réguler la liquidité bancaire, Revue d'économie financière, Volume 94 Numéro 1

Un tel système aurait pour avantage d'éliminer, ou du moins de sérieusement limiter, l'instabilité liée à la transformation. Mais en même temps, elle réduirait à quasi-néant la production de liquidité par les banques commerciales.

Une des variantes possibles du Narrow banking est de créer des entités séparées proposant des comptes d'opérations et de services connexes, laissant les prêts bancaires aux organisations affiliées distinctes financés sur une base non-assurés.

Autres variations comprennent l'offre de «monnaie déposée» et «l'argent garantis ou sécurisé," soutenue par des titres liquides à faible risque sans scinder les banques en des entités de transaction et de prêts. En vertu de la dernière variante, les Narrow banks soutiendraient leurs dépôts avec des comptes de banques centrales représentant une quote-part dans le système de portefeuille des titres, afin de permettre aux régulateurs de surveiller directement le portefeuille de titres d'une banque.

Parag 3. Comment fonctionne l'intermédiation bancaire conventionnelle ?⁴

Dans sa définition générale, l'intermédiation bancaire est l'opération qui consiste à assurer la liaison entre des agents non financiers ayant une capacité de financement, en collectant des fonds sous forme de dépôts, avec d'autres agents non financiers ayant un besoin de financement en leur accordant des crédits, moyennant des intérêts attribués ou reçus. L'intermédiation concerne également les autres services offerts par une banque à sa clientèle.

Pour fonctionner de façon rentable, une banque doit obtenir des fonds qui coûteraient suffisamment inférieur au taux d'intérêt de prêt délivré. La différence entre le coût des fonds et le taux des prêts émis est connu comme un "*Spread*". Dans le bilan, cette marge d'intermédiation est considérée comme un revenu d'intérêt.

I. Collecte massive des dépôts à vue et DAT (empruntés) à courte maturité

Dans la plupart des cas, les dépôts représentent la plus grande source du financement bancaire. C'est de l'argent confié à la banque par ses clients pour assurer la garde et la disponibilité pour les transactions financières futures. Par conséquent, les épargnants à court terme sont rémunérés par des taux d'intérêt modestes, alors que les détenteurs de compte courant souvent leurs fonds ne reçoivent aucune, ou très petite rémunération.

En revanche, les capitaux propres de la banque sont loin d'être une option de financement principale. Ceux-ci sont plus chers et constituent une base pour plusieurs ratios réglementaires de stabilité. Par contre, les banques utilisent la dette auprès de la banque centrale ou d'autres établissements de crédit pour stabiliser leurs flux de financement.

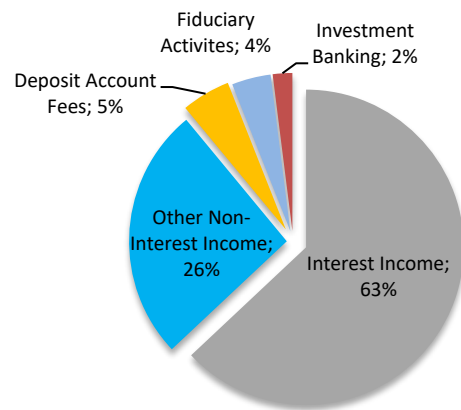
II. Prêt d'argent basé sur un jeu probabiliste de non retrait des dépôts à vue

Comme mentionné précédemment, l'octroi de prêts est le cœur de métier des banques conventionnelles. Il représente également une part importante des fonds utilisés, ainsi que d'une partie équivalente du revenu net. L'octroi d'un prêt se base sur un jeu probabiliste de non retrait des dépôts à vue.

⁴ Modestas Tomkus (2014), *Identifying Business Models of Banks*

Tout au long de l'histoire de la banque, le revenu basé sur les intérêts a toujours pris la part principale des revenus totaux, jusqu'à il y a quelques décennies. Le secteur bancaire s'est tourné vers les activités non basées sur l'intérêt. Assez rapidement, cette partie de l'activité bancaire a augmenté autant qu'elle compense le revenu basé sur l'intérêt. Ces activités concernent les services de transaction (contrôle, gestion de trésorerie), des services de sauvegarde (coffres de sécurité, comptes), et des services d'assurance (les contrats de rente) et d'autres frais. De plus ces services sont caractérisés par un risque minimum, les besoins en capitaux sont limités, et les rendements sont élevés.

En termes de structure générale du revenu, les intérêts constituent près de 63% du revenu des banques, consentit des prêts et d'autres actifs. Les banques gagnent également 26% de leurs revenus de nombreux services non liés au taux d'intérêt. Celles-ci proviennent, essentiellement de sources telles que les frais et commissions de divers services. Les investissements, quant à eux, ne constituent que 2% du revenu des banques.



Source: Federal Deposit Insurance corporation

Figure 2 : Structure générale des revenus d'une banque

III. Non parallélisme des emplois ressources et risque de liquidité

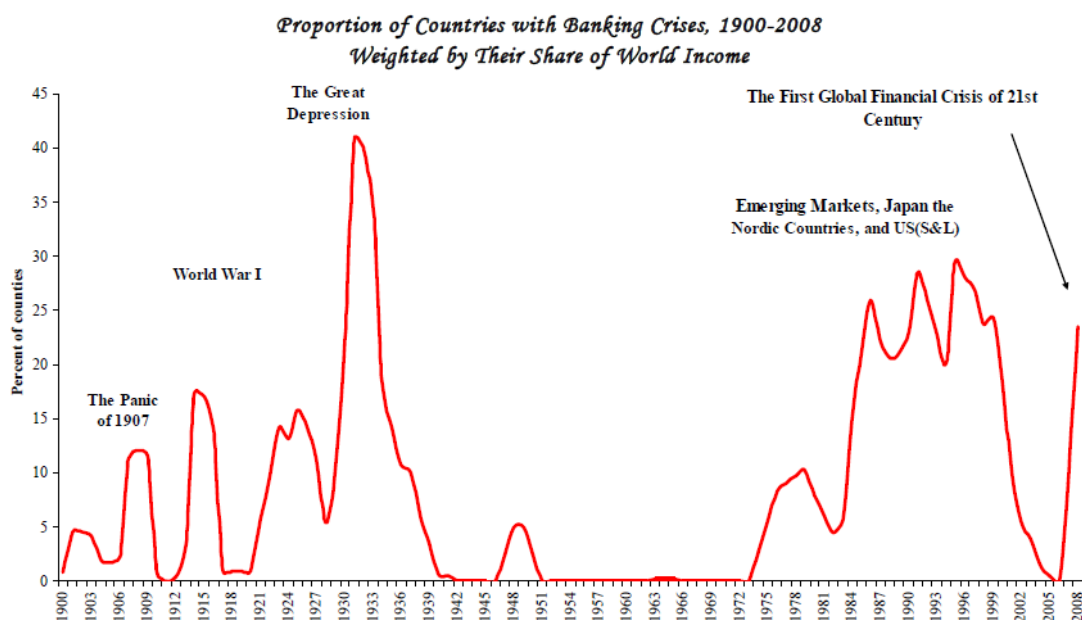
Toutefois, la fonction d'intermédiation financière nécessite le développement de mécanismes de gestion des risques susceptibles d'atténuer les exigences des régulateurs en fonds propres. Les banques sont exposées à des risques liés aux non parallélisme de leurs ressources et emplois dû au fait que les dépôts sont généralement de court terme tandis que les prêts sont de longs termes. De même, un retrait massif des fonds des déposants peut engendrer un risque de liquidité que les banques essayent de couvrir quotidiennement.

Par conséquent, une évaluation précise et efficace du risque est exigée. Pour ce faire, les banques conventionnelles adoptent des mécanismes de transfert des risques, incluent des provisions pour gérer les risques encourus et attribuent aux déposants des taux de rendements incitatifs pour les fidéliser. Encore une fois, cette gestion se base, en quelques sortes, sur la modélisation du taux d'intérêt. Grâce à la somme des risques encourus, les banques décident si elles sont économiquement viable d'émettre un prêt, avec la prime de risque disponibles. Plus le *Spread* entre le risque calculé et la prime de risque est important, plus les bénéfices seront générés pour les banques.

Section II. Les risques systémiques de l'intermédiation conventionnelle : La fragilité

Les systèmes bancaires semblent fragiles et vulnérables. Entre 1980 et 1995, trente-cinq pays ont connu des crises bancaires, périodes au cours desquelles leurs systèmes bancaires ont généralement cessé de fonctionner et leurs économies sont entrées dans des récessions. Comme indiqué ci-haut, Parce que les prêts bancaires constituent la principale source de financement externe pour les entreprises, si le système bancaire est affaibli, il semble y avoir des effets systémiques significatifs. La forte corrélation entre la performance du secteur bancaire et les cycles économiques est à l'origine des politiques gouvernementales généralisées traitant la réglementation et la supervision bancaire, l'assurance-dépôts, les exigences en capital minimum, le rôle de prêteur en dernier ressort de la banque centrale, et ainsi de suite. De toute évidence, la conception et le déploiement de ces politiques publiques dépend de la compréhension des problématiques liées à l'intermédiation. Au-delà des cas extrêmes relatifs à l'effondrement du système bancaire, un assèchement général des financements sur un marché peut se produire lorsque les banques durcissent les conditions d'octroi des prêts qui s'explique parfois par l'incapacité de ces dernières à obtenir du financement. En outre, le mécanisme de transmission de la politique monétaire peut se faire par le système bancaire. D'où l'importance du rôle de l'intermédiation financière opérée par les banques au niveau micro et macro-économiques.

La figure ci-dessous trace l'incidence des crises bancaires entre les pays sélectionnés dans l'échantillon de ces pays représentent environ 90 pour cent du PIB mondial. Plus précisément, la figure montre le pourcentage de tous les pays indépendants pendant la période 1900-2008 ayant une crise bancaire dans une année donnée. L'impact de la crise est mesuré par la part des pays affectés par les crises dans le PIB mondial. Cet indicateur pondéré est destiné à fournir une mesure de l'impact "global" des crises bancaires individuelles.



Source: (Reinhart and KS Rogoff, 2013)

Figure 3 : Les crises bancaires de 1900 à 2008

D'après la figure ci-haut, il n'est pas surprenant que la Grande Dépression mondiale des années 1930, représente en amplitude la plus grande crise bancaire depuis 1900. Avant cette date, des «vagues» de crises bancaires mondiales plus au moins étendues sont visibles pendant et autour de la panique de 1907 qui a été initié à New York, ainsi que les crises accompagnant le déclenchement de la Première Guerre mondiale. Une autre caractéristique frappante de la figure ci-dessus est l'accalmie relative au cours des années 40 jusqu'au début des années 70. Cette accalmie peut être expliquée en partie par la croissance mondiale en plein essor durant cette période. Une explication plus forte est due au fait que cette période était caractérisée par une très forte régulation et un cloisonnement des marchés financiers nationaux (à des degrés divers) et l'utilisation systématiques des contrôles de capitaux pendant de nombreuses années après la Seconde Guerre mondiale. Cela ne veut pas dire nécessairement que ces politiques sont les approches les plus appropriées pour faire face au risque de crises financières.

Depuis le début des années 1970, plusieurs politiques de libéralisation des marchés financiers et du compte du capital ont été initiés dans le monde entier. C'est à partir de ces périodes que les crises bancaires ont repris. Ainsi, après une longue période d'accalmie suivant la deuxième guerre mondiale, la proportion des pays ayant des crises bancaires a commencé à s'accroître dans les années 1970. L'éclatement du système de Bretton Woods fixant des taux de change fixes en même temps que la forte hausse des prix du pétrole ont provoqué une récession mondiale prolongée, entraînant des difficultés du secteur financier dans un certain nombre d'économies avancées. Au début des années 80, un effondrement des prix mondiaux des matières premières combiné à des taux d'intérêt élevés et volatils aux États-Unis ont contribué à une série de crises de la dette souveraine bancaire dans les économies émergentes, les plus célèbres en Amérique latine et en Afrique.

Les États-Unis ont connu la crise la crise des «Savings and loan», les caisses d'épargne américaine en 1984 où Plus de 1600 institutions ont fait faillite à cause notamment de leur exposition au secteur immobilier. Au cours de la fin des années 80 et au début des années 90, les pays nordiques ont connu certaines des pires crises bancaires dans les économies occidentales depuis l'après-Seconde Guerre mondiale suite à une forte augmentation des entrées de capitaux et des prix de l'immobilier. En 1992, la bulle spéculative des prix des actifs au Japon a éclaté et a marqué le début d'une crise bancaire pendant toute une décennie.

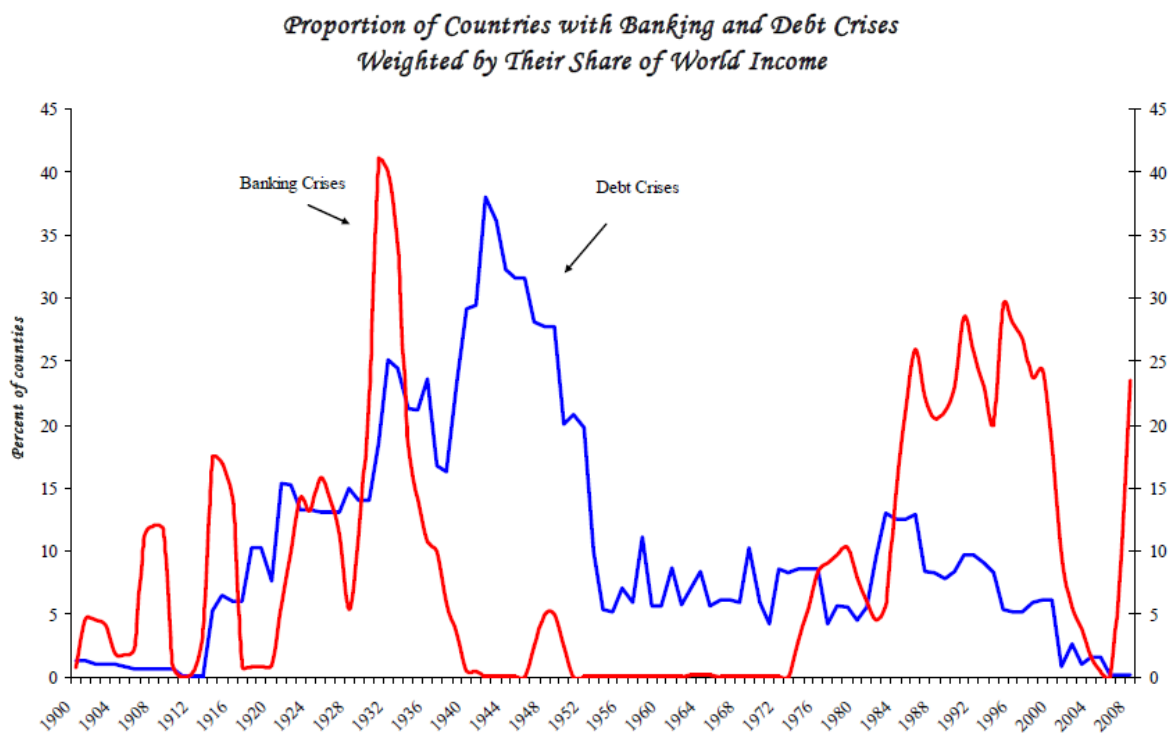
Vers la même période, avec l'effondrement du bloc soviétique, plusieurs pays ex-communiste de l'Europe de l'Est ont rejoint les rangs des nations confrontées à des problèmes du secteur bancaire. A l'approche de la seconde moitié des années 90, les marchés émergents ont été rapidement confrontés à un nouveau cycle de crise bancaire. Les problèmes au Mexique et en Argentine (1994-1995) ont été suivis par la fameuse crise asiatique de 1997-1998, puis par les crises en Russie et de la Colombie, ensuite par la crise bancaire en Argentine en 2001 et celle à l'Uruguay en 2002.

Après cette période, une brève période tranquille a connu un arrêt brutal à l'été 2007, lorsque la crise bancaire des «subprime» aux États-Unis a commencé sérieusement, se transformant rapidement en une crise financière mondiale, par la contagion des marchés de capitaux à travers la titrisation de la dette, qui plus est amplifiée par l'usage des produits dérivés.

Une incidence élevée des crises bancaires mondiales a toujours été associée à une fréquence élevée des défauts souverains pour la dette extérieure. La figure ci-dessous met en lumière la part du PIB pondérée des pays faisant face à des crises bancaires en comparaison avec la part

du PIB pondérée de pays faisant face à un défaut ou d'une restructuration de leur dette extérieure.

En analysant cette figure, les défauts souverains commençaient à augmenter avec le début de la Première Guerre mondiale (de la même manière que les crises bancaires) et continuaient cette tendance au cours de la Grande Dépression et la Seconde Guerre mondiale. Les décennies qui suivaient étaient relativement calmes, jusqu'à ce que les crises de la dette secouent les marchés émergents à compter des années 80. Il reste à voir si la récente flambée mondiale des turbulences du secteur financier depuis 2008 va conduire à un résultat similaire dans le cycle de défaut souverain. La Figure ci-après suggère qu'une forte hausse des défauts souverains ne serait guère surprenante.



Source: (Reinhart and KS Rogoff, 2013)

Figure 4 : Les crises bancaires et les crises de dettes de 1900 à 2008

La figure ci-après récapitule par région du monde depuis 1800, le pourcentage des périodes qui ont connu des crises bancaires ainsi que le nombre de crises bancaires moyennes.

<i>Region/Group</i>	<i>Share of years in a banking crisis since independence or 1800</i>	<i>Number of banking crises</i>
Africa	12.5	1.7
Asia	11.2	3.6
Europe	6.3	5.9
Latin America	4.4	3.6
Of which: Argentina, Brazil, and Mexico	9.2	9.0
North America	11.2	10.5
Oceania	4.8	2.0
Advanced	7.2	7.2
Emerging	8.3	2.8

Source: (Reinhart and KS Rogoff, 2013)

Figure 5 : Statistiques des crises bancaires depuis 1800

Dans la dernière figure, nous présentons le détail des crises bancaires avec les pays affectés.

Years of bunching in banking crises	Affected countries	Comments
1890–1891	Argentina, Brazil, Chile, Portugal, UK, and US	Argentina defaults and there are runs on all Argentine banks (see della Paolera and Taylor (2001); Baring Brothers faces failure.
1907–1908	Chile, Denmark, France, Italy, Japan, Mexico, Sweden, US	A fall in copper prices undermines the solvency of a trust company (quasi bank) in New York.
1914	Argentina, Belgium, Brazil, France, India, Italy, Japan, Netherlands, Norway, UK, and US	The outbreak of WWI
1929–1931	Advanced: Belgium, Finland, France, Germany, Greece, Italy, Portugal, Spain, Sweden, US Emerging markets: Argentina, Brazil, China, India, Mexico	Real commodity prices collapse by about 51 percent during 1928–1931. Real interest rates reach almost 13 percent in the US.
1981–1982	Emerging markets: Argentina, Chile, Colombia, Congo, Ecuador, Egypt, Ghana, Mexico, the Philippines, Turkey, and Uruguay	Between 1979 and 1982, real commodity prices fall about 40 percent. US real interest rates hit about 6 percent—their highest readings since 1933. The beginning of the decade-long debt crisis in emerging markets.
1987–1988	Many small, mostly low-income countries, Sub-Saharan Africa—particularly hard hit.	The tail-end of a nearly decade-long debt crisis.
1991–1992	Advanced: Czech Republic, Finland, Greece, Japan, Sweden Others: Algeria, Brazil, Egypt, Georgia, Hungary, Poland, Romania, Slovak Republic	Real estate and equity price bubbles in the Nordic countries and Japan burst; many transition economies cope with liberalization and stabilization.
1994–1995	Argentina, Bolivia, Brazil, Ecuador, Mexico, and Paraguay Others: Azerbaijan, Croatia, Cameroon, Lithuania, Swaziland	The Mexican “tequila” crisis deals the first blow to the surge in capital inflows to emerging markets since the early 1990s.
1997–1998	Asia: Hong Kong, Indonesia, Malaysia, Philippines, Taiwan, Thailand, and Vietnam Others: Colombia, Ecuador, El Salvador, Mauritius, Russia, Ukraine	The second and last blow to capital flows to emerging markets
2007–present	Germany, Hungary, Iceland, Ireland, Japan, Spain, UK, US and others	The US subprime real estate bubble—and other real estate bubbles in advance economies

Source: (Reinhart and KS Rogoff, 2013)

Figure 6 : List des crises bancaires depuis 1890

Section III. Raisons d’illicéité charaique de l’intermédiation conventionnelle : La non-conformité

L’intermédiation bancaire, les instruments et les marchés financiers sont, vraisemblablement, des conditions préalables au développement d’une activité économique organisée. Néanmoins, le résultat de cette activité n’est pas tout à fait clair et ne manque pas de réserves.

Sur un plan consensuel, l'intérêt a été explicitement interdit par la *Fatwa* de l'académie de recherches islamiques : Cf. actes du 2ème congrès de *Fiqh* qui a eu lieu au Caire en 1965 et la *Fatwa* de l'académie de jurisprudence islamique ou *Mujam 'a Al Fiqh Al Islami* issue de l'OCI (Organisation de la Conférence Islamique) qui regroupent les oulémas représentant la totalité des pays musulmans dans le monde, notamment dans son rapport n° (2/10) de 1985. En effet l'académie du fikh avait émis à ce titre une fatwa (jugement charaique) universelle tranchée à l'unanimité (IJMAA) d'interdiction claire et ferme de l'activité bancaire conventionnelle basée sur la pratique des intérêts..

La finalité derrière l'interdiction du *Riba* (l'intérêt) réside dans l'écart du risque d'incitation à la spéculation monétaire, la simulation de l'esprit d'initiative, la conciliation du capital monétaire avec le travail entrepreneurial (dans une optique volontariste et éthique), l'établissement d'une cohérence entre l'économie financière et l'économie réelle et finalement la réduction du risque de l'exclusion financière.

Les raisons religieuses et Fiqhiques qui découlent du droit des affaires islamiques (Fikh Al-Mouamalat Al-Maliya) expliquant cette interdiction du *Riba* (Intérêts) seront largement étayées dans la deuxième partie de cette Thèse, dont toute une section sera dédiée à cette problématique. Tandis que dans cette présente section, nous expliquerons sur un plan technique et économique les raisons de cette ferme interdiction charaique.

Parag 1. Indigence de l'éthique

La notion de l'éthique s'impose dans le contexte d'intermédiation financière et bancaire. L'indigence éthique de la finance conventionnelle, qui a tout miser sur la technique et a privilégié le rendement sur le développement durable, a entraîné des conséquences négatives de dimensions économiques, sociologiques, culturelles et philosophiques. Cette notion a été complètement couverte par des propos règlementaires⁵.

La transgression de l'identité éthique apparaît au niveau de l'allocation des ressources économiques et dans la gestion des conflits apparents entre les droits et responsabilités des parties prenantes. Il s'agit principalement du non-respect des valeurs qui ne servent pas les objectifs initiaux de la banque, du pouvoir du prêteur à imposer des intérêts et des conditions à l'emprunteur et même dans le cas de l'insolvabilité de l'emprunteur où le prêteur applique des pénalités de retards adossées à l'exigible, en plus du non partage équitable des risques de perte lié à l'opération. Il en est de même pour la thésaurisation et l'élargissement des écarts entre riches et les pauvres (les riches s'enrichissent davantage et les pauvres s'appauvrissent) favorisant une inéquitable répartition de richesse et la concentration des financements sur les clients et commerçants fortunés⁶, loin d'une véritable inclusion financière.

Parag 2. Rente nocive pour l'économie

I. La banque emprunte à vue des dépôts qu'elle ne pourra jamais rembourser

La banque emprunte à vue les fonds des déposants pour financer ses prêts et investissements. Cette action est réalisée sans le consentement clair et explicite des déposants. Ces fonds peuvent

⁵Hamad Farooq Al Shaikh, *Al Mufeed : transactions of Islamic banks*.

⁶ Ian C. Morrisson (1994), *L'éthique dans les affaires : Quelles singularités dans la banque et la finance ?*, revue de l'économie financière n°31

théoriquement être retirés à tout moment par leurs propriétaires. Par ce fait, la banque est menacée d'être économiquement insolvable, et la valeur marché de ses actifs peut se trouver largement en deçà de la valeur de ses dettes que représentent les dépôts clients. Son capital (en valeur nette) devient négatif et il ne peut pas rembourser la totalité des dépôts à vue qu'elle a déjà affectés en financement souvent à longue maturité.

II. La banque prête des fonds qui ne lui appartiennent pas

La banque prête à sa clientèle sur la base des dépôts des autres clients. Ces dépôts que la banque considère comme acquis sont intégrés dans le calcul des réserves obligatoires imposées par le régulateur central. Par leur nature, les dépôts à vue n'ont pas d'échéance, leurs montants peuvent varier dans les deux sens et sans délai. A ce titre, la banque prête des fonds qui ne lui appartiennent pas et qui sont susceptibles d'être retiré par leurs détenteurs. En outre, la banque accorde plus d'attention à la volatilité des dépôts à vue et évalue les différentes saisonnalités qui peuvent apparaître. Même qu'elle exerce des pratiques interdisant à leurs clients le retrait de gros montant ou définissant des limites ou une échéance d'encaissement de ces fonds, sous prétexte de la réglementation, comme mesure de gestion de la liquidité.

Parag 3. Rente inéquitable

I. La banque se rémunère sur des fonds qu'elle n'engage pas

Au-delà du fait que les banques prêtent des fonds qui ne lui appartiennent pas, elle se rémunère sur la base de ses fonds à travers l'intérêt adossé au capital prêté. La banque dans ce cas ne prend pas de risque économique et n'a pas fait un effort qui légitime sa rémunération. Les fonds sont prêtés et non engagés à l'image de l'equity. Si l'investissement financé échoue la banque récupère sa dette et se rémunère même davantage à travers les majorations malgré l'échec du projet. Ceci explique la non tangibilité du financement et la séparation claire entre l'aspect financier et l'aspect économique. Dans ce sens l'activité d'intermédiation bancaire conventionnelle se résume à une rente pure et dure.

II. La banque se rémunère même si l'investissement échoue

Un contrat de prêt fondé sur l'intérêt peut impliquer l'injustice à l'un des cocontractants. Si un entrepreneur contracte un prêt et l'utilise pour son business, et qu'il réalise une perte, il perd son business en premier lieu et il doit payer les intérêts et le capital à la banque. Le bailleur de fonds, en dépit du fait que l'entreprise a fini par faire faillite, récupère son argent ainsi que son intérêt.

De même, dans le cadre d'un investissement, la rentabilité reste incertaine et peut être affectée par différents risques. Les résultats ne sont pas connus avec certitude ex-ante, sous le régime bancaire classique, l'investisseur est assuré d'un taux d'intérêt prédéterminé et tout risque survenu est supporté par l'entrepreneur.

Parag 4. Le piège du sauvetage obligé des banques par les contribuables

I. Risque systémique : Too big to fail

L'intérêt sur lequel se base le système conventionnel accentue le ralentissement de la conjoncture et crée une instabilité inhérente au système financier. Comme le souligne Maurice

Allais, prix Nobel (1993) : « *L'économie mondiale dans son ensemble repose aujourd'hui sur de gigantesques pyramides de dettes, étayée les uns contre les autres dans un équilibre fragile. Une telle accumulation colossale de promesses de paiement, sera sans aucun doute, difficile à maîtriser. Que ce soit la spéculation sur les monnaies ou la spéculation sur les stocks et les actions, le monde est devenu un grand casino avec des tables de jeux répartis le long de chaque latitude et longitude. Le jeu et les soumissions, dans lequel des millions de joueurs participent, ne cessent jamais* »⁷.

Dans ce contexte les banques conventionnelles représentent un risque systémique. Ces banques sont inscrites alors dans un régime appelé « *Too big to fail* », qui décrit les régimes de résolution dans lequel les actionnaires sont protégés, car leur responsabilité vis-à-vis de remboursement de leur dette vers les clients (dépôts) est limité à leur apport en capital. Or celui-ci devient négatif et la banque est généralement vendus ou liquidée.⁸



Les 30 «too big to fail» :

Des banques «systémiques», il y en a 30 dans le monde. C'est le Financial Stability Board (né en 2009 lors du G20 de Londres post-crise financière de 2008) qui, tous les ans, actualise une liste de ces banques, regroupées sous l'acronyme «SIFI's» pour «Systemically Important Financial Institutions». Huit sont américaines, quatre sont britanniques, quatre françaises, quatre chinoises, trois japonaises, deux suisses, une allemande, une italienne, une suédoise, une espagnole, une néerlandaise. Les voici :

-  Agricultural Bank of China
-  Bank of America
-  Bank of China
-  Bank of New York Mellon
-  CCB
-  BPCE
-  Barclays
-  BNP Paribas
-  Citigroup
-  Crédit agricole
-  Crédit suisse
-  Deutsche Bank
-  Goldman Sachs
-  HSBC
-  ICBC
-  ING
-  JP Morgan Chase
-  Mitsubishi UFJ
-  Mizuho
-  Morgan Stanley
-  Nordea
-  RBS

⁷Munawar Iqbal & Philip Molyneux (2005), *Thirty Years of Islamic Banking History, Performance and Prospect*.

⁸ George G. Kaufman (2013), *Too big to fail in banking: what does it mean?*

-  Santander
-  Société générale
-  Standard Chartered
-  State Street
-  Sumitomo Mitsui
-  UBS
-  Unicredit
-  Wells Fargo

Par ailleurs, à cause du concept « Too big to fail », l'échec des grandes institutions financières, génèrent de grandes externalités indésirables. Celles-ci comprennent la destruction de la stabilité du système financier et sa capacité à fournir les services financiers essentiels aux ménages et aux entreprises. Lorsque cela se produit, non seulement le secteur financier est perturbé, mais également ceci se propage en cascade sur l'économie réelle.

II. Soutien illimité et à répétition des banques par les Etats

Face à ces situations de crise, l'Etat et les banques centrales se retrouvent obligés d'intervenir massivement pour sauver le système bancaire et par ailleurs préserver la stabilité de l'économie. Les banques centrales ont accentué les dispositifs déjà mis en œuvre visant à offrir aux établissements financiers un accès privilégié à des montants illimités de liquidité. Cette politique s'est notamment manifestée par un allongement des facilités de refinancement. Elles ont également toutes baissé de manière exceptionnelle leurs taux directeurs⁹. Ces actions ont des ressorts négatifs et peuvent accentuer le surendettement des banques. Celles-ci vont se retrouver contournées entre, le remboursement de leurs propres dettes, la gestion des risques de crédit et du déséquilibre ALM. Ces facteurs seront répercutés sur les offres et services des banques vis-à-vis de leur clientèle et accentueront la nocivité et la non équité.

Au niveau de l'Etat, les actions de sauvetage se sont orientées vers la mise en place de dispositions suspensives en matière d'application des normes comptables internationales aggravant les difficultés des banques, le renforcement des fonds propres des banques, voire une prise de participation des États au capital des établissements financiers aux frais du contribuable, et l'appui à des reprises d'établissements en quasi faillites ou en grandes difficultés par d'autres banques.

⁹<http://www.economie.gouv.fr/facileco/lintervention-des-etats-et-des-banques-centrales-et-contreparties-au-plus-fort-crise>

Chapitre II. La différenciation des banques islamiques : La source

Aujourd'hui, après plusieurs crises financières, les appels à la moralisation de la finance se sont multipliés à la recherche d'un système bancaire éthique et développemental. Parmi ces voix, la finance islamique à travers ces principes, s'est positionnée durant ces quatre décennies en tant qu'éventuelle alternative.

Les banques islamiques s'inscrivent dans la dynamique d'évolution de l'économie islamique et de ses institutions, ce qui leur impose de contribuer à la réalisation des objectifs économiques de l'Islam.

Après quatre siècles de finance islamique, il serait intéressant de dresser un bilan du business modèle actuel des banques islamiques et de son impact économique et social. Aussi, il serait judicieux de s'interroger sur sa stabilité, sa rentabilité et surtout sa pérennité.

En évaluant le business actuel de la finance islamique, ce 2^{ème} chapitre a pour but d'analyser de manière neutre et objective les résultats de quatre décennies d'activité de l'industrie islamique et éventuellement discuter les stratégies d'amélioration communément admises.

A cet effet, plusieurs questions découlant de cette problématique, deviennent légitimes, à savoir :

- Quelles sont les principes de la finance islamique et quels sont les objectifs économiques et sociaux derrière sa création ?
- Est-ce que la configuration actuelle des banques islamiques est adéquate aux objectifs initiaux ?

Pour traiter cette problématique et apporter des éléments de réponse à ces questions, une posture épistémologique constructiviste a été adoptée. Ainsi, le chapitre est structuré en trois sections.

La première est consacrée à la présentation des fondements théoriques du métier de la banque islamique. Il est question dans cette section d'expliquer l'aspect rationnel derrière la création de la banque islamique ainsi que les différents principes de la Shari'a musulmane constituant le référentiel doctrinal des pratiques financières islamiques. L'énumération des finalités économiques et sociales de la Shari'a vient par la suite.

La deuxième section s'attarde sur la déclinaison du business model actuel des banques islamiques. L'explication porte sur les différents contrats financiers et services des banques commerciales ainsi que les services des banques d'affaires islamiques. Pour compléter le puzzle, la section expose aussi, brièvement, les principales filiales spécialisées de la finance islamique.

Enfin, la troisième section est réservée à l'évaluation des résultats concrets du business model actuel des banques islamiques. L'interrogation cible le niveau de pénétration du marché après quatre décennies d'exercice ainsi que le degré de stabilité, rentabilité et compétitivité des banques islamiques dans le contexte d'un marché hybride. Il va sans dire que l'impact social et économique effectif du model actuel des banques islamiques a constitué le volet le plus important discuté dans cette section.

La réflexion inductive dans le présent chapitre a été engagé à travers d'un benchmark sur la base des dix premiers pays de l'industrie islamiques en l'occurrence la Malaisie, l'Arabie

Saoudite, les Emirats Arabe Unis, le Kuwait, le Qatar, le Bahreïn, le Pakistan, le Soudan et la Jordanie.

Les observations et analyses ont été référencées principalement à partir des analyses des cabinets spécialisés dans la finance islamique, les agences de notations, les rapports des banques islamiques ainsi que les différents ouvrages et articles des experts en la matière au cours de la période entre 2008 et 2014. De ces témoignages, le travail tente de dégager des schémas communs d'interprétation qui expliquent certains comportements. C'est ainsi qu'éventuellement, émergent du terrain les éléments d'une pratique, quelquefois, qualifiée de particulière. Les limites de cette recherche résident dans les illustrations qui peuvent couvrir un pays plutôt qu'un autre ainsi que dans les écarts constatés qui sont d'ordre général et non exhaustif.

L'objet du présent chapitre est de mettre l'action sur les fondations théoriques sources du métier de la banque islamique. Dans un premier temps nous rappellerons les facteurs favorisant l'émergence des banques islamiques, en partant du rôle des banques dans l'économie, en passant par les causes d'illicéité des banques conventionnelles et en arrivant aux objectifs de la création des banques islamiques.

En second lieu, nous mettons en évidence les concepts sur lesquelles se basent les banques islamiques. Pour ce faire, nous expliquerons les principales interdictions dans les affaires islamiques et nous déclinerons celles-ci sur le contexte conventionnel. Par la suite, nous développerons les principes de base de *Fiqh Al Muamalat*, régissant les transactions financières islamiques.

Dans un troisième lieu, nous soulignerons les objectifs et finalités économiques et sociales de la finance islamique.

Section I. Le pourquoi de la banque islamique : Le rationnel

Cette section exposera les bases de création des banques islamiques supposées alternatives aux conventionnelles et les objectifs qui la supportent.

Parag 1. La création des banques islamiques supposées conformes à la sharia

Le rôle du système bancaire, décrits dans le chapitre précédent, est très important et une économie islamique ne peut fonctionner sans le système bancaire. Toutefois, les paradigmes divergent dans l'aspect de performance des fonctions du système bancaire (par exemple les différents modes de financement) et plus important, dans les mécanismes utilisés dans la résolution des problèmes relativement au type de contrats conclus¹⁰. Par conséquent et compte tenu l'illicéité du modèle d'intermédiation financière conventionnelle, les économistes et juristes islamiques ont pensé à une alternative *Halal* qui permet de maintenir le même concept théorique de la banque et l'intermédiation financière avec l'exigence d'un équilibre éthique entre tous ceux qui sont affectés par les agissements du système financier et la prise en compte de la prohibition des facteurs frontalement opposés aux principes de la Shari'a.

¹⁰Munawar Iqbal & Philip Molyneux (2005), *Thirty Years of Islamic Banking History, Performance and Prospect*.

L'histoire a montré que la finance islamique offre la stabilité financière et s'articule sur trois dimensions. La première est l'institutionnalisation de l'éthique. La deuxième, est l'adossement des financements sur des actifs réels. Enfin, le partage de risque (*risk sharing*) et l'interdiction de la spéculation qui fait que la finance islamique encourt, en principe, moins de risque systémique comparativement aux banques conventionnelles. Ces dimensions sont régies par la *Shari'a*, spécifiquement, le droit musulman des affaires (*Fiqh Al Muamalat*) et organisent les relations contractuelles financières. Nous développerons en détail ces éléments dans les chapitres suivants.

Tout d'abord, la connotation éthique dans une organisation est l'un des piliers importants de sa performance. En effet, adopter la notion d'éthique dans les banques revient à la conceptualisation des finalités et objectifs, l'amorçage de la rupture avec les pratiques non équitables et nocives et la stabilisation des acquis pour instaurer, in fine, un capital de légitimité et de confiance auprès des parties prenantes. En finance islamique, l'éthique est dictée par la charia en tant que référence, elle est la joggée de la vraie croyance et a des effets plus positifs sur le comportement des acteurs économiques.

Par ailleurs, les banques islamiques en n'utilisant pas l'intérêt (*Riba* : rémunération des créances) aussi bien que les aspects qui sont interdites par l'islam à savoir, la spéculation (*Mayssir*) et l'incertitude (*Gharar*) dans les contrats, se caractérisent par leur identité éthique. La transparence et la divulgation des informations éthiques (à la fois qualitatives et quantitatives) sont recommandées dans les transactions financières effectuées avec toute partie prenante. Dans le *Coran*, de nombreux versets ont souligné la nécessité de l'équité, la transparence et l'éthique dans toutes les transactions commerciales (Par exemple, la *Surah Al Baqarah*, verset 282)¹¹

Dans la littérature, on qualifie de monnaie tout outil de paiement accepté de façon générale par les membres d'une communauté en règlement d'un achat, d'une prestation ou d'une dette. De même, la conception spécifique de la monnaie en islam considère que la monnaie n'a pas de valeur intrinsèque mais juste une fonction d'intermédiation. Par ce fait, il ne saurait donc lui accorder le statut de bien productif en soi (l'opinion de l'imam Abu Hamid Al Ghazali). Ibn Al Al-quayyim a ajouté également que : « *Les monnaies ne doivent pas être demandées pour elles-mêmes. Leur finalité n'est que de permettre l'accès aux marchandises. Si elles deviennent des marchandises demandées pour elles-mêmes, il en résultera beaucoup de torts pour les gens. Ce principe ne vaut que pour les monnaies à l'exclusion des autres biens fongibles* »¹². Partant de ce constat, le financement doit porter sur un projet productif de biens ou de services ou sur le transfert de marchandises du vendeur à l'acheteur. Autrement-dit, la notion de financement en islam traduit à la fois un transfert de propriété et l'existence réelle de la chose transférée dans le cadre d'un financement par vente à crédit et la concordance de tout mouvement de capitaux avec une activité économique réelle dans le cadre du financement dit participatif. Le profit légitime est réalisé à partir d'une production réelle des richesses et non fictive. En somme, tout financement doit être adossé à un actif tangible.

En termes d'investissement, les opérations bancaires et financières *Shari'a* compatibles s'articulent sur le principe de l'association étroite entre le capital et l'activité économique réelle. Le bailleur de fonds ne peut prétendre à une rémunération que dans la mesure où il accepte

¹¹Hatem A. El-Karanshawy, Azmi Omar, Tariqullah Khan, Salman Syed Ali, Hylmun Izhar, Wijdan Tariq, Karim Ginena, Bahnaz Al Quradaghi (201), *Ethics, Governance and Regulation in Islamic Finance*. Second and third papers.

¹² Mohamed Béchir Ould Sass (2015), Ontologie du droit musulman des transactions, ses approches distinctives et ses logiques contractuelles.

d'assumer sa part de responsabilité et de risques liés à l'objet du financement. Le partage équitable des droits et obligations entre les parties d'un contrat est un principe fondamental du droit musulman des affaires. De plus, en se basant sur une logique méritocratique, l'accent est mis sur le lien entre le rendement (*ribh*) et le volume du travail et/ou du risque assumé, en substance, « *no risk, no rizq* ». Partant de ce postulat, les Institutions financières islamiques (IFI) ont adapté certains contrats connus dans le *fiqh* musulman classique pour en faire des instruments de financement et d'investissement alternatifs. La banque ou l'investisseur ne se cantonnent pas dans le rôle d'un simple prêteur de fonds mais agit, chacun, en qualité d'agent économique à part entière¹³.

En islam, la pensée économique et financière se base sur sept traits distinctifs sont : *Al akhlaq* (l'éthique), la propriété (relative et absolue), le bien (vénal versus hors-commerce), le prêt et l'attitude vis-à-vis de de l'endettement, le travail, le temps et l'argent. Les soubassements éthico-religieux de ces éléments déterminent le cadre conceptuel de l'économie et de la finance islamique.

Parlant du cadre conceptuel, dès lors que l'intérêt est prohibé, les théoriciens de la finance islamique ont adapté le concept de *Mudaraba*, qui « est un partenariat dans le profit entre le capital et le travail (entreprenariat). Il est conclu entre les détenteurs de comptes d'investissement, en tant que financiers, et la Banque Islamique en tant que *Mudarib* »¹⁴ pour développer un modèle d'intermédiation islamique, plus connu sous l'appellation anglaise « *Two-Tier Mudaraba* ». La Banque Islamique marque sa volonté d'accepter des fonds de la part de détenteurs de comptes d'investissement, le partage du profit se réalise selon l'accord entre les parties, les pertes étant supportées par le financier, sauf faute, négligence ou violation avérée aux conditions convenues avec la Banque Islamique. Dans ce modèle, le contrat de *Mudaraba* a été étendu à une relation tripartite entre : Les déposants de la banque (les financiers), La banque islamique (l'intermédiaire) et les entrepreneurs (utilisateurs des fonds). Au lieu des intérêts conventionnels, le revenu brut de la banque islamique comprend la quote-part dans les bénéfices réels des utilisateurs des fonds, selon un ratio de partage convenu à l'avance. Ce revenu, après déduction des frais engagés dans la gestion des fonds, est réparti au prorata sur le capital ainsi que les dépôts¹⁵.

Historiquement, les premières institutions islamiques ont été créés dans les années soixante-dix. Mais un peu avant une première tentative était en Egypte en 1963 dans la région de *Mit Ghamr* portée par les efforts des juriconsultes islamiques. Viens en 1975 la création de la Banque Islamique de Développement (BID) en Arabie Saoudite et Dubai Islamic Bank en Emirats Arabes Unis (EAU), ainsi que d'autres banques dans les pays du *Golf*, la Turquie, la Malaisie et même dans les pays de l'occident comme l'Angleterre et Luxembourg.

Depuis le temps de sa création, l'industrie islamique a bien évolué. Sa taille s'est établie en 2014 autour de 2 000 milliards de dollars ¹⁶(comprend : Actifs bancaire, *Sukuk*, *Takaful*, fonds d'investissement) produits par plus de 1 000 institutions financières dans le monde. Ce succès fulgurant, qui augmente annuellement de 15% à 20%, revient essentiellement à la surliquidité

¹³Les Cahiers de la finance islamique N°3 (2013)

¹⁴Définition AAOIFI (*Normes charia*).

¹⁵Munawar Iqbal & Philip Molyneux (2005), *Thirty Years of Islamic Banking History, Performance and Prospect*.

¹⁶Rapport *Ernst and Young*, 2014

des pays du *Golf* exportateurs de pétrole qui cherchaient à investir dans des produits financiers conformes à la *Shari'a*.

L'expérience a montré, également, que la finance islamique est intrinsèquement moins sujette à la crise financière compte tenu de sa fonction de partage de risque qui réduit l'effet de levier et encourage une meilleure gestion du risque pour les deux partenaires : banque et client.

Parag 2. Les objectifs initiaux des économistes et des fondateurs des banques islamiques

Les objectifs initiaux des économistes et fondateurs des banques islamiques était de reproduire le modèle conventionnelle avec ses fonctions principales tout en neutralisant les manquements du modèle et en supprimant tous les facteurs illicites qui les régissent pour enfin se baser sur les principes fondamentaux de la charia en matière de transactions financières et commerciales.

La finalité principale de ces fondateurs islamiques réside dans la recherche des solutions financières susceptibles de répondre à une double exigence de qualité tant au niveau de la structuration professionnelle qu'au niveau de la sécurité juridique qui intègre la conformité avec les principes juridico-éthiques de l'islam. De plus, dans son expression opérationnelle, la finance islamique a pour objet l'offre de services financiers répondant aux besoins d'une économie moderne tout en observant les prescriptions de la charia musulmane prohibant les intérêts sur prêts et les transactions financières aléatoires et spéculatives¹⁷.

Force est de signaler les témoignages des experts financiers sur la finance islamique. Le journal officiel du Vatican a écrit « *Les principes éthiques sur lesquels est basée la finance islamique rapprochent les banques de leurs clients et du véritable esprit qui devrait caractériser tous services financiers* »¹⁸. Egalement Roland Laskine a ajouté « *Si nos dirigeants financiers cherchent vraiment à limiter la spéculation, rien de plus simple, il suffit d'appliquer des principes de la Shari'a établis quatorze siècles auparavant : interdit de vendre des actifs que vous ne possédez pas de façon effective ou de réaliser des opérations de prêts d'argent moyennant rémunération. Interdit surtout de spéculer sur les déboires d'une entreprise. Le seul moyen de s'enrichir c'est de participer au développement d'une entreprise et d'en percevoir les fruits en étant présent au capital. Des principes simples et de bon sens que tous les détenteurs d'actions ou de contrats d'assurance-vie indexés sur la Bourse auraient voulu voir appliqués plus tôt* »¹⁹.

Parag 3. Le contexte politique, économique et social de création des banques islamiques²⁰

Dans un contexte politique les facteurs ayant favorisés tant la création que le succès des banques islamiques sont liés principalement à la surliquidité des pays du *Golf* et la région *MENA*, détenteur du pétrole caractérisé par sa nécessité vitale et menacée par son prix volatil. Les émetteurs arabes locaux et régionaux ont levé des fonds dans le *Golf* et ont voulu investir dans des produits conformes à la *Shari'a*. Ceci est à ajouter au pourcentage de la population non

¹⁷ Les Cahiers de la finance islamique N°3 (2013)

¹⁸ Journal officiel du Vatican, l'osservatore Romano, article numéro 3 mars 2009.

¹⁹ Roland Laskine dans le Journal des Finances, dimanche 28 septembre 2008

²⁰ Khalil Labniouri (2014), Article : « Au-delà du Halal, la finance islamique a elle une valeur ajoutée économique et sociale ? », Les Inspirations économiques

desservie par la finance conventionnelle et qui cherche, par conviction religieuse, de contracter des financements *Shari'a* compatibles.²¹

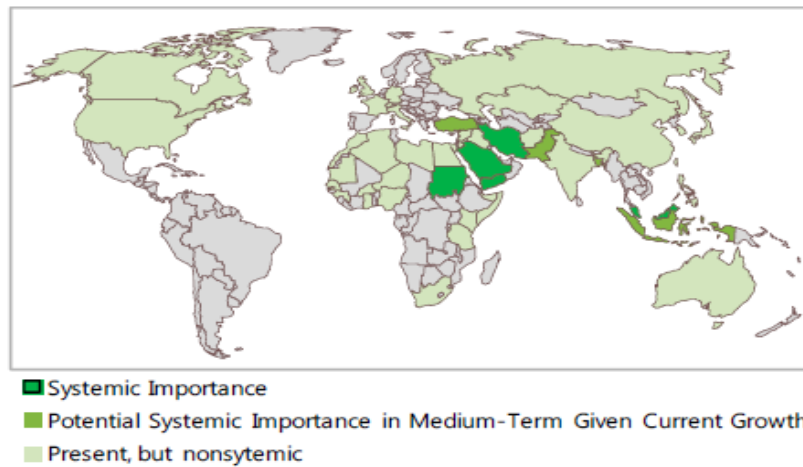


Figure 7 : Localisation de la croissance de la finance islamique dans le monde

Au niveau économique, il est important de souligner que le mode participatif des financements islamiques est non inflationniste, de par son non recours aux intérêts, permettant ainsi une meilleure stabilité des prix et une protection du pouvoir d'achat des consommateurs. Aussi le principe de mérite de gain et de partage des profits est de nature à assurer une répartition équitable de la richesse et donc un meilleur roulement économique. Raison pour laquelle l'économiste (John Maynard Keynes) avait démontré dans sa théorie d'équilibre que le plein emploi requiert inévitablement un taux d'intérêt de zéro. Toujours sur le même registre, la tangibilité des actifs financés exigée par la charia favorise directement la croissance durable de l'économie réelle et la création de la richesse.

Sur le plan des affaires, il est judicieux de rappeler que les banques islamiques sont plus des partenaires que des intermédiaires financiers. De ce fait, la priorité est plus donnée aux meilleurs projets plutôt qu'aux plus solides garanties physiques et aux plus larges surfaces financières des promoteurs. Ainsi la solidité financière de l'entreprise se voit renforcer par davantage de fonds propres plutôt qu'un endettement aussi bien au niveau du haut que du bas du bilan.

Aussi l'entreprise profite pleinement de l'expertise du partenaire financier parfaitement impliqué par l'engagement réel de ses fonds. Ce qui rassure l'entreprise de la continuité de l'appui financier surtout dans les moments difficiles où un simple prêteur classique aurait plutôt tendance à l'accabler par des majorations et même d'éventuelles cessations de paiement, faisant précipiter parfois l'arrêt d'activité d'une entreprise, suivie souvent d'une mise en jeux des garanties pour récupérer le capital et même les intérêts, en dépit de la faillite de l'affaire.

La fiabilité et la moralité des fondamentaux de la finance islamique apportent les réponses à la problématique des crises systémiques récurrentes du système financier conventionnel et leurs effets néfastes sur le plan économique et social.

Quant au volet social, la finance islamique, et à travers l'activation du rôle des banques islamiques dans la gestion de la *Zakat* et du *Waqf*, un solide filet social est tissé autour de la

²¹ A. Kammer, M. Norat, M. Piñón, A. Prasad, C. Towe, Z. Zeidane, and an IMF Staff Team (2015), *Islamic Finance: Opportunities, Challenges, and Policy Options*.

sphère financière, allégeant ainsi l'Etat d'un lourd fardeau budgétaire en matière d'aide sociale, d'enseignement ou de santé.

A travers ces illustrations, nous comprenons plus facilement comment l'islam nous indique les règles de bon vivre ensemble dans l'intérêt mutuel, équilibré et durable aussi bien de la communauté financière que des autres agents économiques, dans un cadre d'éthique, de justice et d'équité économique-financière propice à un développement durable dont profite l'ensemble de ceux qui le construisent.

Le rôle d'intermédiation du système bancaire est important pour le développement de l'économie. Par ailleurs, compte tenu de l'illicéité des activités des banques conventionnelles, les juristes islamiques ont multiplié l'effort en collaboration avec les économistes et financiers pour une alternative au système conventionnel. La finalité était de concevoir un modèle financier qui reprend le concept principal d'intermédiation du système conventionnel et qui se base obligatoirement sur les principes et fondements du droit des affaires musulman. Si ce modèle islamique a connu une croissance à deux chiffres, cela revient à ses dimensions politiques, économiques et sociales.

Sur la base de ses conclusions, quelles sont les commandements de la pensée islamique en matière d'économie et finance ? Et quelles sont les concepts de base du modèle financier islamique ?

Section II. Les principes de la banque islamique : Les concepts

La section aborde les principes fondamentaux de la banque islamique. Pour commencer, nous définissons les principales interdictions en finance islamique, puis nous exposons les règles du droit des affaires musulman (*Fiqh Al Muamalat Al Maliya*). Ensuite nous expliquons l'ingénierie financière islamique et nous concluons par lister les différents aspects du laxisme des fatwas et les dérives d'application des normes *Shariatiques* par les Institutions financières islamiques.

Parag 1. Interdictions fondamentales (Riba, Gharar, Activités illicites)

Trop souvent, la finance islamique est définie par une série d'interdits comme : l'intérêt, la spéculation, l'incertitude, etc. Cette définition restrictive ne rend pas compte de la réalité du système financier en islam qui se construit autour d'un champ beaucoup plus vaste que celui de la « loi islamique » dans sa dimension répressive. La finance islamique s'inscrit dans le cadre du droit des affaires humaines et sociales (*Fiqh Al Muamalat*) dont le principe de la permission (ou licéité) originelle est le fondement.

Ce principe stipule que toute chose est licite tant qu'un argument ne vient pas en prouver la prohibition. N'est interdit que ce qui a été interdit par un texte authentique et explicite du Législateur. Dans ce domaine, le champ des interdits est très restreint alors que l'étendue des possibilités est infinie. Cela nous montre que l'horizon des activités économiques en islam est très large et qu'à priori, tout instrument financier est compatible avec le précepte de l'islam, sauf cas de non-conformité clairement établi par les textes.²²

²²Abdelilah Hajjy & Jérôme Ballet, *Les banques islamiques, un modèle éthique alternatif ?*

I. Explication *Shariatique* des interdictions

Les principales interdictions en finance islamique sont : *Riba*, le *Gharar* et le financement d'activités illicites.

A. *Riba*

Étymologiquement, le terme *Riba* vient du verbe « *Raba* » qui signifie faire accroître ou augmenter. D'un point de vue jurisprudentiel, le *Riba* est défini comme suit « Tout avantage ou surplus exigé contractuellement dans le cadre d'un prêt, d'une vente à terme de produits *usuraires* ou d'un troc portant sur des produits de même fait générateur (*Illah*).»²³

Il existe principalement quatre catégories de *Riba*²⁴ :

- ***Riba An-nassia*** (relatif aux dettes) : apparait sous deux formes : le premier concerne les Intérêts résultant de la stipulation d'un terme dans une dette (*Riba Al Qouroud*) et le deuxième est un surplus lié au retard de remboursement d'une dette (*Riba Addouyoune*).
- ***Riba Al Fadl*** (relatif aux transactions commerciales) : les opérations de troc «déséquilibré » sur les produits dits *usuraires*. Dans ce contexte, *Riba Al Fadl* se réfère à l'excès sur l'échange de l'un des six produits mentionnés dans le *Hadith* authentique de *Sahih Muslim*, qui dit: «*Le Prophète (PSL) a dit : « De l'or contre de l'or, de l'argent contre de l'argent, du blé contre du blé, de l'orge contre de l'orge, des dattes sèches contre des dattes sèches, du sel contre du sel : quantité égale contre quantité égale, main à main. Celui qui donne un surplus ou prend un surplus tombe dans l'intérêt... » »*. Parmi les six produits spécifiés dans le hadith, l'or et l'argent qui représentent incontestablement la monnaie utilisée à ce moment. En effet, s'ils sont échangés contre eux-mêmes, ils devraient être échangés au comptant avec des quantités semblables. Ce type de *Riba* affecte généralement l'échange des devises.
- ***Riba Annassaa (Bai kalii bi kalii)*** : lié à des opérations contractuelles où le paiement et la réception sont différés dans le temps sous condition de paiement d'un surplus (forward/vente à terme de monnaies). L'objet du contrat à savoir la marchandise et le prix sont les deux une dette.
- ***Juaal ala Daman*** : *Al juaal* est un contrat qui stipule l'octroi d'un revenu conditionné par la réalisation d'un résultat prédéfini. Dans le cas où l'atteinte du résultat a été transférée à une tierce partie qui le garantit (*Daman*) moyennant le paiement d'une prime celui-ci est considéré comme *Riba*. (exemple, les commissions sur cautions et les engagements par signature)

L'interdiction du *Riba* a apparu premièrement dans le Coran, a été réaffirmée par la Sunna, puis a fait après l'objet d'une *Fatwa* consensuelle (*Ijmaa*) bénéficiant d'une large approbation au sein de la communauté des juristes d'une même époque postérieure à celle de Mohamed.

Au niveau du Coran, une approche progressive est observée, la première révélation a été dans *Sourate* n°30 « *Arroum* », verset 39 : « *Tout ce que vous donnerez à usure pour augmenter vos*

²³Mohamed Bachir OuldSass (2015), Ontologie du droit musulman des transactions : ses approches distinctives et ses logiques contractuelles

²⁴Munawar Iqbal & Philip Molyneux (2005), *Thirty Years of Islamic Banking History, Performance and Prospect*.

biens au dépens des biens d'autrui ne les accroît pas auprès d'Allah, mais ce que vous donnez comme Zakat, tout en cherchant la Face d'Allah (Sa satisfaction)... Ceux-là verront [leurs récompenses] multipliées.) ». La deuxième révélation coranique au sujet du *Riba* se trouve dans la Sourate n°4 « *Annissa* », verset n°161 : « *C'est à cause des iniquités des Juifs que Nous leur avons rendu illicites les bonnes nourritures qui leur étaient licites, et aussi à cause de ce qu'ils obstruent le sentier d'Allah, (à eux-mêmes et) a beaucoup de monde, et à cause de ce qu'ils prennent des intérêts usuraires – qui leur étaient pourtant interdits - et parce qu'ils mangent illégalement les biens des gens. A ceux d'entre eux qui sont mécréants Nous avons préparé un châtiment douloureux.* ». Par la suite, la question du *Riba* a été abordée, sous forme d'ordre direct de rompre la pratique du *Riba* où la nature de celui-ci a été mise en évidence ainsi que son effet multiplicateur, dans la Sourate n°3 « *Al Imran* », verset 130 « *Ô les croyants ! Ne pratiquez pas le Riba portant de double en double votre capital. Et craignez Allah afin que vous réussissiez* ». Finalement, le coran a apporté une formulation claire et sans équivoque confirmant l'interdiction définitive du *Riba*, l'encouragement de l'échange productif et équitable (*Al-bai*) et la prohibition de tout surplus sur les capitaux prêtés. A ce propos, Allah (Gloire à Lui) dit dans la Sourate n°2 « *Al Baqara* », versets de 275 à 280 : « *Ceux qui pratiquent (mangent) l'intérêt ne se lèvent qu'à la manière de celui qui, frappé de folie, est rossé à tort et à travers par le Diable. Et ce parce qu'ils ont dit que le commerce n'était rien d'autre qu'une forme d'intérêt. Or Dieu a permis le commerce et a interdit l'intérêt.... O vous qui avez cru ! Craignez Dieu et abandonnez le restant de l'intérêt si vous êtes croyants. Si vous ne le faites pas, acceptez alors une guerre de la part de Dieu et de Son Messager. Si vous revenez au droit chemin, vous avez droit à vos capitaux. Vous ne commettez pas d'injustice et vous n'en subissez point.* ».

Au niveau de la Sunna, l'analyse du *Riba* a été opérée selon une approche interprétative articulée autour de trois axes : le premier est la réaffirmation de l'interdit coranique Cf. Le hadith rapporté par Ussama Ibnou Zayd, le deuxième est la mise en évidence de certaines déclinaisons du *Riba*, conformément au *Hadith* rapporté par Ubadatta ibnou As-samet et qui consiste en les exhortations morales et spirituelles avec un appel clair à la rupture définitive avec toutes les pratiques usuraires et spéculatives.

Sur un plan consensuel, l'intérêt a été explicitement interdit par la *Fatwa* de l'académie de recherches islamiques : Cf. actes du 2ème congrès de *Fiqh* qui a eu lieu au Caire en 1965 et la *Fatwa* de l'académie de jurisprudence islamique ou *Mujam'a Al Fiqh Al Islami* notamment dans son rapport n° (2/10) de 1985.

La finalité derrière l'interdiction du *Riba* (l'intérêt) réside dans l'écart du risque d'incitation à la spéculation monétaire, la simulation de l'esprit d'initiative, la conciliation du capital monétaire avec le travail entrepreneurial (dans une optique volontariste et éthique), l'établissement d'une cohérence entre l'économie financière et l'économie réelle et finalement la réduction du risque de l'exclusion financière.

B. Gharar

La deuxième importante interdiction est le *Gharar*, le terme « *Gharar* » définit une transaction dans laquelle il y a incertitude ou tromperie sur l'objet du contrat. Le *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 ou à des événements futurs ou incertains.

Un contrat frappé de *Gharar* est un contrat dont un ou plusieurs éléments fondamentaux sont indéterminés ou incertains : impossibilité de livraison, ignorance du prix de l'objet vendu, ignorance de sa nature, ignorance du délai, la non-détermination du prix exact.

De plus, la prise de risque excessif où l'issue dépend essentiellement du hasard est aussi une forme du *Gharar*. S'ajoute la non transparence et le manque d'informations à l'égard de toutes les implications d'un contrat enfreignant le principe du consentement mutuel entre les parties prenantes qui est une condition nécessaire de la validité d'un contrat d'échange selon la loi islamique.

Le *Gharar* n'est pas uniquement le niveau de l'incertitude, mais surtout la structure du contrat, et plus généralement, la structure des « *Payoffs* » des deux parties au contrat. Par conséquent, un *Bai Al-Gharar* est équivalent à un jeu à somme nulle ZSG (*Zéro-Sum-Game*) avec des paiements (*Payoffs*) incertains. En effet, Les jeux à somme nulle, par définition, sont des jeux dans lesquels les intérêts des deux parties sont en directe opposition. Ils représentent un terrain fertile pour la haine et l'inimitié²⁵.

Pour les juristes de l'Islam, la prohibition du *Gharar* trouve sa source principale dans différents Hadiths attribués au Prophète Mahomet. Dans la sourate « *Al Maidah* », verset 91, le Grand Dieu a dit « *le diable ne veut que jeter parmi vous, à travers le vin et le jeu de hasard, l'inimitié et la haine, et vous détourner d'invoquer Dieu et de la Salat. Allez-vous donc y mettre fin ?* ». De même, dans son recueil des hadiths authentique, l'Imam Mouslim a rapporté sur Ibn Omar que : « *le Messager de Dieu a interdit Bai al-Gharar* »²⁶.

C. Financement d'activités illicites

La finance islamique est une finance éthique et responsable. Il en découle l'interdiction de financer toutes les activités et tous les produits qui sont contraires à la morale : industrie pornographique, alcool, drogues, tabac, armement... ainsi que les produits interdits à la consommation par les textes de l'islam (viandes de porc et dérivées) en plus du secteur bancaire classique basé sur l'intérêt et les activités basées sur le jeu du hasard (*Mayssir*).

L'interdiction des activités illicites apparaît dans le *Coran* et la *Sunna*, pour des raisons qui portent atteinte sur le plan économique, social et éthique. Les raisons économiques d'interdiction de l'investissement dans des activités illicites sont principalement : la destruction de la société et l'expansion de la criminalité (comme le cas de l'armement, des drogues, du tabac et de l'alcool). Les dégâts que présentent la consommation des biens produits et le gaspillage de ressources affectées à des activités inutiles à la société islamique. Au niveau social, ces activités augmentent les écarts entre les couches sociales et engendrent l'enrichissement des uns au détriment des autres. Sur le plan éthique, les activités illicites favorisent la propagation des mœurs et valeurs négatives pour la société.

II. Principales transactions commerciales interdites en islam

Certaines transactions sont interdites en islam. Celles-ci sont principalement liées à l'une des principales grandes interdictions (*Riba*, *Gharar*, etc...)

²⁵ Sami As Suwailem, Thèse (2000)

²⁶ Abou Hamdan Malek (2013), *Produits dérivés, risques de marché et « Gharar » : Recherche d'une alternative islamique.*

A. La vente de ce qu'on ne possède pas : *Gharar*

Parmi les règles de validité d'un contrat de vente en islam, la propriété complète du bien destiné à la vente. La vente de ce qu'on ne possède pas est interdite en finance islamique étant donné que c'est un bien qu'on ne contrôle pas et qu'on ne peut pas garantir. Cette action est entachée de *Gharar* car la probabilité de l'incapacité d'honorer l'engagement de la livraison du bien est importante. Dans les *Hadiths* authentiques, le prophète (PSL) a interdit la vente de ce qu'on ne possède pas, « قال رسول الله (ص) : لا تبع ما لا تملك ».

B. Deux ventes en une seule (ventes obligatoirement liées) : *Gharar*

La vente doit être pour un objet bien déterminé et un prix précis. En effet, la combinaison de deux contrats de ventes en une seule, où la réalisation de la première dépend obligatoirement de la deuxième est interdite dans le *Fiqh* islamique. Le prophète (PSL) a prohibé la réunion de deux ventes dans une seule, « نهى رسول الله (ص) عن بيعتين في بيعة ». Ceci revient à la non transparence du contrat et à l'enfreinte du principe de la totale liberté de choix et du consentement mutuel entre les parties prenantes sans aucune contrainte ni aucune forme de dôle.

C. Vente et prêt (Prêt conditionné à un achat) : *Riba Annassia*

Le prêt conditionné à un achat est une forme de *Riba Annassia*, dans ce cas le prêt a généré un avantage qui est l'achat conditionné. Du point de vue de la *Shari'a*, cette forme est également non autorisée, « نهى رسول الله (ص) عن بيع وسلف ».

D. Vente de la dette par la dette : *Riba Annassaa*

La vente de la dette est un contrat dans lequel généralement la livraison de l'objet est différée aussi bien que son prix. Les deux éléments du contrat sont une dette, appelée dans ce cas « *Kalii* ». Les juristes refusent cette vente selon les directives du prophète (PSL),

« نهى رسول الله (ص) عن بيع الكالئ بالكالئ »

E. *Addamanou bi Juaal* (commissions sur cautions)

La commission sur caution, est un montant versé à une tierce partie (société de caution par exemple) en contrepartie de son engagement de se porter garant du remboursement de l'emprunteur auprès de la banque qui lui a accordé un prêt. Au cours de la période de remboursement, si l'emprunteur est défaillant, c'est la société de caution qui paie à sa place. Elle se retourne ensuite contre l'emprunteur pour se faire rembourser, soit en cherchant une solution amiable (des délais de paiement, par exemple), soit en saisissant le bien hypothéqué pour se faire rembourser le montant de la caution mise en jeu par le prêteur. Cette pratique de caution est donc initialement une prédisposition à prêter, même si elle n'occasionne le décaissement qu'après défaillance de l'emprunteur. Elle prend donc une forme plus grave du *Riba*. Car si l'islam a formellement interdit le *Riba* sur le prêt effectif il l'a interdit davantage sur la prédisposition (non effective) à prêter.

Il va de même lorsque c'est la banque elle-même qui se porte caution de son client auprès d'une tierce partie (Exportateur, Administration, Banque étrangère,...). L'interdiction chariaïque frappe donc directement toute forme de rémunération des cautions bancaires à savoir : Les cautions administratives (Cautions provisoires, Cautions définitives, Cautions de retenue de

garantie ou Caution de restitution d'acompte), Cautions douanières, Credoc, Remdoc, ou lettres de garanties. Seuls sont autorisés, les frais administratifs réels calculés flat et jamais en pourcentage et bien entendu en dehors des frais généraux de la banque. Sans que cela ne soit un subterfuge de rémunération indirect de la caution elle-même qui doit être fournie gratuitement à titre de fidélisation du client. Dans ce sens la banque a bien évidemment tous les droits de couvrir son engagement par signature par une garantie réelle ou même un nantissement d'espèces.

III. Le conditionnement du droit au profit à la prise de risque

A. *Al Ghounmou Bi Al Ghourm*

« Partage des pertes & profit ou mérite du gain par l'exposition réelle du capital »

La caractéristique la plus importante du système bancaire islamique est qu'il favorise le partage des risques entre le bailleur de fonds et l'utilisateur des fonds. En effet, une seule partie ne peut à elle seule assumer tout le risque lié à une transaction. De la sorte, l'autre partie ne peut se prévaloir du privilège de transférer tous les risques sur le cocontractant. Le rendement est un corollaire du risque et en constitue la principale justification. Dans les règles de *Fiqh al Muamalat*, le partage des pertes et profit apparaît dans l'expression *Al Ghounmou Bi Al Ghourm*, « الغنم بالغرم ».

B. *Al Kharaj Bi Adamane*

« Possession et responsabilité du bien comme condition préalable de sa vente »

La possession des biens objet d'usufruit suppose d'assumer l'éventualité de leur dégradation. Dans un contrat de vente, le bien objet du contrat reste sous la protection, la garantie et surtout la responsabilité du propriétaire initiale avant la conclusion de la vente. Cette obligation ne se transfère à l'acheteur qu'après prise de possession réelle du bien. La règle qui régit cette transaction s'appelle *Al Kharaj Bi Adamane*, « الخراج بالضمنان ».

IV. La cartographie des interdictions *Shariatiques* en finance conventionnelle moderne

Compte tenu de ce qui précède, une liste non exhaustive des pratiques en finance conventionnelle qui ont fait l'objet de *Fatwas* de prohibition est dressé dans le tableau ci-dessous :

Activité	Raison d'interdiction
L'affectation des dépôts à vue des clients vers les dettes à MLT	<i>Gharar</i>
La pratique des intérêts créditeurs et débiteurs	<i>Riba</i>
Les engagements par signature contre les commissions	<i>Riba</i>
Les fonds de garanties contre commissions et garantie du capital	<i>Riba</i>
L'assurance commerciale	<i>Gharar et Riba</i>
Les produits dérivés et instruments spéculatifs	<i>Gharar</i>

Figure 8 : Cartographie des interdictions *Shariatiques* en finance conventionnelle

Parag 2. Les bases du *Fiqh Al-Muamalat Almaliya* (droit des affaires islamiques)

Le *Fiqh* signifie littéralement « réflexion, compréhension, intelligence, sagesse ». Il peut être traduit par « la jurisprudence » ou « la science de la Loi ». *Fiqh Al Muamalat* est l'ensemble des règles de droit qui ont été extraites par les juristes musulmans (*Fouqahâ*) à partir des sources primaires, directement ou indirectement, par le biais d'un effort de raisonnement (appelé *Idjtihâd*). Le *Fiqh* se divise en deux grandes parties :

- ***Fiqh Al Ibadat*** : règles liées à la relation entre l'Homme et son Créateur et qui portent donc sur les pratiques rituelles (*Salât, Zakât, Hadj...*).
- ***Fiqh Al Muamalat*** : désigne essentiellement le droit des contrats et le droit des affaires.

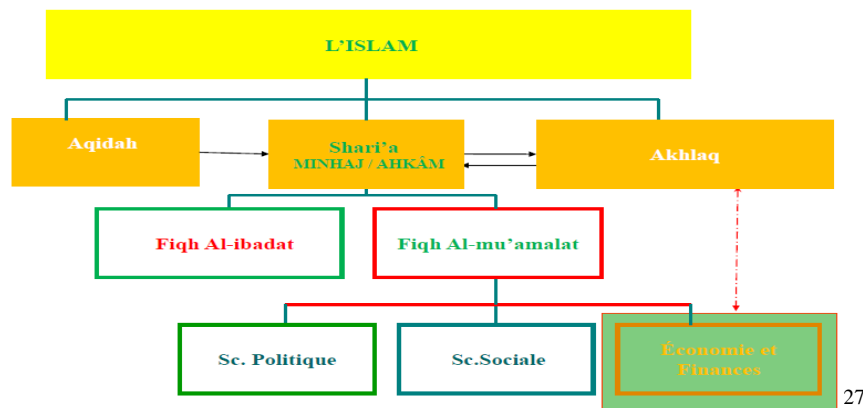


Figure 9 : Origines philosophiques de la finance islamique

I. Les sources et les règles de jurisprudence

A. Les sources principales et secondaires du *Fiqh* : *Massadir At-Tachriaa* التشريع مصادر²⁸

Les règles du droit musulman positif ont été élaborées selon un processus pyramidal au fur et à mesure de l'extension et du développement de la société musulmane. Durant la vie du Prophète Mohamed (paix et salut de Dieu sur lui), la communauté était régie par la révélation Divine directe, transmise par le *Coran*, parole de Dieu, ou indirecte à travers la tradition du prophète ou *Sunna*. Le *Coran* est donc la première source du *Fiqh*, il constitue souvent un avis *Fiqhique* Tranché (قطعي الدلالة). La *Sunna* revêt un aspect de construction primaire d'avis *Fiqhique* et de confirmation ou explication du *Coran*.

Après la mort du prophète, l'extension géographique de l'islam a engendré le brassage de peuples de différentes cultures et traditions. Le droit musulman épousa et accompagna cette expansion. Partant des lignes directrices du *Coran* et de la *sunna*, les juristes ont établi des méthodologies de déduction des règles *Shariatiques* de nature strictement religieuse, lorsqu'elles ne sont pas érigées en règle de droit positif ou acquérant, de surcroît, une dimension juridique lorsque c'est le cas.

Les méthodologies de déduction impliquant aussi l'interprétation à partir des textes révélés sont variées selon les contextes socio-économiques et culturels dans lequel s'élaboraient ces règles.

²⁷Mohamed Bachir OuldSass (2015), Ontologie du droit musulman des transactions : ses approches distinctives et ses logiques contractuelles.

²⁸Les Cahiers de la finance islamique N°3 (2013).

Elles sont conditionnées aussi par l'approche adoptée par le juriste dans la compréhension et l'application du texte aux cas d'espèces étudiés.

C'est ainsi qu'apparurent les grandes écoles du droit musulman, appelées couramment les *Madhahib*. Les plus répandus sont les écoles *Hanafite*, *Malékite*, *Shafi'ite*, *Hanbalite*, etc.... du nom de leurs fondateurs qui ont tous vécu et dispensé leur enseignement de la fin du premier siècle de l'hégire à la fin du second. Leurs disciples respectifs ont propagé et structuré leurs doctrines à travers des traités qui ont couvert tous les aspects de la vie musulmane culturels et sociétaux.

Ces écoles se sont illustrées à l'origine par leur extraordinaire richesse et esprit d'innovation et de créativité. Quelles que soient les différences d'approche et de méthode, les sources d'inspiration de cet effort d'élaboration des règles de droit musulman positif sont les suivantes :

- **Ijmaa (إجماع)** : Unanimité d'avis des *Scholars* d'une même période en se basant sur les textes (*Coran + Sunna*).
- **Kiyass (قياس)** : Annexion d'avis *Fiqhique* de la branche à l'origine à cause de l'association de la problématique.
- **Al-Ourf (عرف)** : Coutume ancrée qui n'est pas en opposition avec la *Shari'a*.
- **Istislah (استصحاب)** : Licéité par défaut + justification requise pour tout changement de statut.
- **Istihssan (استحسان)** : Choix optimal entre 2 sources d'avis juridique par *Kiyass*
- **Maslaha Moursala (مصلحة مرسله)** : Aucune stipulation positive ou négative (suivre l'intérêt de la communauté).
- **Sad Ad-Daraiaa (سد الدرائع)** : Interdiction du licite qui conduit à l'illicite, par mesure de protection.

B. Les types de jugements *Fiqhiques* : الاحكام الفقهية

En islam, les commandements et interdictions sont classés en cinq catégories : Le devoir obligatoire (*Wajib*), le recommandé (*Moustahab*), le licite (le permet ou le neutre) (*Moubah*), le déconseillé ou le blâmable (*Makrouh*) et finalement l'interdit (*Haram*).

Wajib (واجب)	Récompense si Fait / Punition si Non Fait
Mandoub (مندوب)	Récompense si Fait / Neutre si Non Fait
Moubah (مباح)	Neutre si Fait / Neutre si Non Fait
Makrouh (مكروه)	Neutre si Fait / Récompense si Non Fait
Haram (حرام)	Punition si Fait / Récompense si Non Fait

Figure 10 : Les types de jugements *Fiqhiques*

C. Les 5 *Maqassid* de la *Shari'a* (Finalités) : مقاصد الشريعة

Les finalités de la *Shari'a*, est la réalisation des intérêts réels du genre humain ici-bas et dans l'au-delà. Ces intérêts résident dans la préservation de cinq pôles, appelées *Maqassid*, à savoir : la religion, la vie, l'esprit, la dignité et les biens. Ces préservations des droits de l'homme sont largement liées à ses considérations humaines, économiques et sociales.

La charia ne s'intéresse pas seulement à la préservation des cinq centres d'intérêt ci-dessus évoqués. Elle se préoccupe aussi de lever les contraintes susceptibles de les affecter. Bien plus, la charia ne prohibe que ce qui est en définitive nuisible à l'être humain ou à la société.

D. Les 5 règles globales du Fiqh : القواعد الفقهية الكلية

La déduction de tout jugement jurisprudentiel suit un nombre de règles méthodologiques. Dans *Fiqh Al Muamalat* cinq règles globales régissent les affaires islamiques :

- L'important est bien l'intention initiale et la finalité (الأمر بمقاصدها) : La prise en compte de l'intention individuelle et/ou du sens de l'acte à juger dans la conscience collective.
- Le doute n'enlève jamais la certitude (اليقين لا يزول بالشك) : l'application du principe de certitude.
- Le préjudice doit être prévenu. Ou levée s'il s'est produit (الضرر يزال) : La recherche d'une d'équité assez élargie pour couvrir l'ensemble des parties prenantes et non seulement les contractants directs.
- La coutume ancrée et licite est une source de jurisprudence (العادة محكمة) : La prise en compte de la coutume locale et/ou les pratiques largement partagées notamment en cas d'absence du Texte.
- Choix de la commodité et de la facilité loin de tout gêne (المشقة تجلب التيسير) : l'application du principe de pénibilité circonstancielle qui implique, de procéder à un assouplissement des interdits en cas de nécessité absolue ainsi qu'en cas de besoin pesant selon la jurisprudence.

E. Les règles fondamentalistes : القواعد الأصولية

Les règles fondamentalistes dans *Fiqh Al Muamalat* regroupent les mécanismes et algorithmes d'extrapolation des avis juridiques à partir des textes principaux et complémentaires.

II. Les bases des transactions (La propriété, les biens et les droits)

Sous l'angle des finalités globales de la Shari'a, l'économie obéit aux trois principes directeurs à savoir : la propriété, les biens et les droits. Par ailleurs, la finalité globale est la préservation des biens à travers un système fondé sur une répartition équitable de la richesse, une optimisation de l'allocation des ressources en vue de la satisfaction des besoins primordiaux, nécessaires et complémentaires des composantes de la société.

A. La propriété et la théorie d'Al Istikhlaf en islam

Al-istikhlaf

Al Istikhlaf est un principe fondamental impliquant, sur le plan juridico-économique, l'affirmation du droit de propriété privée, la liberté d'entreprendre, le devoir d'assumer une responsabilité sociétale et l'obligation de s'acquitter d'un impôt social purificateur ou ce que l'on appelle la Zakat....etc. Dans ce principe l'idée fondamentale est que Dieu est le seul propriétaire. L'homme n'est qu'un agent mandaté. Il n'a que le bénéfice de l'usufruit.

La propriété Privée

Notion de s'approprier un bien. Ce mode de propriété est vivement encouragé pour stimuler l'investissement et la création de richesse, il est conditionné par la licéité de l'obtention et de

l'usage selon les règles du mandant (*Amana*) et par l'autosuffisance en minimum vital de tous les membres de la communauté « إذا بات مؤمن جائعا فلا مال لأحد »

La propriété Publique

La propriété publique est un concept reconnue pour l'utilité de la communauté (Eau, Feu et pâturage) ainsi que les richesses souterraines. L'Etat est obligatoire en *Shari'a*, Il ne doit pas concurrencer le privé, mais le compléter si besoin.

Al-Waqf (Trust ou fiducie)

Le *Waqf* est une immobilisation volontaire d'un capital dont l'usufruit est la propriété des bénéficiaires désignés. Le capital donc n'est plus la propriété du donateur ni du bénéficiaire, il devient propriété publique de la société (et non de l'Etat) ou la propriété de la fondation indépendante du waqf. L'usufruit par contre devient la propriété privée conditionnée des usagers bénéficiaires. Il est permis que le bénéficiaire soit le donateur lui-même de son vivant puis sa descendance même jusqu'à extinction pour que le bénéficiaire devienne une organisation d'œuvres caritatives.

Al-Maniha (Usufruit temporaire)

Al Maniha est une forme de *Waqf* à usage temporaire.

B. Les biens et la notion d'Al-Mal en islam

Al-Mal (Argent + Dettes + Biens + Droits)

Selon l'Imam Malik, *Al Mal* est la chose à laquelle la propriété est conférée et quand le propriétaire l'assume il exclut les autres de toute ingérence. Cette définition affirme qu'*Al Mal* est l'objet de la propriété. Il explique également que la base des droits de propriété est les relations permanentes entre la chose et la personne²⁹. En outre, *Al Amal*, est tout ce qui s'apprécie et qui est garanti par celui qui l'endommage. Les juristes distinguent quatre types d'*Al Mal* : argents, biens, dettes, droits

Al-Mal Al-Mouqawam (Biens licites)

Al Mal Al Mouqawam est toute chose qui peut être possédée physiquement et son avantage est autorisée par la *Shari'a* (licite) pour être appréciée.

Al-Mal Al-Qimi (Biens infongibles)

Al Mal Al Qimi regroupe les biens infongibles qui sont uniques et spécifiques (Bijoux, terrains, Tableaux d'arts, Animaux). Ces biens ne font pas l'objet de dette.

Al-Mal Mithli (Biens fongibles) *Al Mal Mithli* comprend tout bien fongible. Il est par ce fait mesurable, dénombrable, substituable et trouvable sur le marché (métaux, Aliments,...). Ces biens font l'objet de dette et sont généralement exposés au *Riba* dans leurs échanges, car peuvent faire objet de dette

²⁹ Muhammad Wohidul Islam (1999), *Al-Mal: The concept of property in Islamic legal thought*.

Al-Mal Naqdi (Biens monétaires)

Al Mal Naqdi regroupe les biens monétaires tels que l'or et l'argent ainsi que toute devise

C. Les droits licites et la notion de possession en islam

Dans la littérature, le droit de propriété est défini juridiquement comme composé de trois droits fondamentaux : l'usus, le fructus, et l'abusus.

L'usus en Islam

Le droit pour le propriétaire d'utiliser et de jouir d'une chose qu'il lui appartient soit par usage normal ou inhabituel. En islam, toute utilisation de propriété doit être sous les règles de la Shari'a.

Le fructus en Islam

A notion de fructus est le droit de recueillir les fruits de la chose qu'elle a produit (vise les revenus des capitaux) ou également de ne pas les percevoir. De plus il considéré comme le droit de choisir comment fructifier son bien, le droit d'exploiter, le droit de ne pas exploiter son bien et d'interdire aux autres d'exploiter son bien. Cette notion en islam est régit par les règles de la Sharia en matière de fructification des biens.

L'abusus en islam

Le concept de l'abusus est un droit qui autorise le propriétaire à faire ce qu'il veut avec l'existence de la chose. Il peut ainsi la vendre, la donner et même la détruire. Dans *Fiqh Al Muamalat*, la vente, la donation ou la destruction de cette propriété doit être réalisée selon les règles islamiques.

Hak Al Choufaa des biens fonciers³⁰

Si deux personnes sont conjointement et indivisément propriétaires d'une maison ou de tout autre bien, et que l'une des deux veuille vendre sa part à un tiers, son copropriétaire indivis à le droit de se porter lui-même acquéreur de la part ainsi cédée, aux mêmes conditions que celles accordées au tiers. Ce droit s'appelle *Hak Al Choufaa* (droit de préemption).

L'Islam a établi ce droit afin de maintenir l'harmonie dans l'association et pour écarter tous risques de dommages et de préjudice que l'un des copropriétaires pourrait courir.

Souvent, l'acquisition par un tiers de parts dans une propriété indivise est la cause de préjudice pour le copropriétaire restant, du fait d'un changement dans la gestion de l'affaire commune que le nouveau copropriétaire voudrait éventuellement opérer, ce qui pourrait être source de désaccords ou de conflits. En revanche, on constate également que dans le cas contraire, c'est-à-dire lorsque la part du copropriétaire cédant est transférée au copropriétaire restant, sans le recours à des tiers, le copropriétaire restant est avantagé.

³⁰http://www.sibtayn.com/fr/index.php?option=com_content&view=article&id=1454:al-chufah-la-prption&catid=195&Itemid=605

Le droit de préemption est applicable à la terre, aux jardins, et à toute propriété immobilière, mais ne concerne pas les biens mobiliers.

Hak Al Irtifak (droit de passage, Electrification, Breuvage,...)

Hak Al Irtifak est un droit de servitude qui nécessite une dualité de fonds. C'est-à-dire deux propriétés appartenant à deux propriétaires différents (il n'est pas nécessaire que les deux fonds soient contigus) ; une charge doit être imposée à un fonds appelé le "fonds servant" pour l'utilité, la commodité ou l'avantage d'un autre fonds, dénommé "le fonds dominant". Il existe des servitudes de droit privé et des servitudes de droit public (servitudes administratives qui se décomposent en servitude d'utilité publique et servitudes d'urbanisme). Les premières sont des servitudes civiles appelées couramment servitudes.

III. Les caractéristiques des contrats islamiques

A. Al Akd (Acte ou contrat)

Dans sa définition générale, Al Akd est un contrat décrivant une relation juridique créée par la conjonction de deux déclarations, à partir de laquelle découlent des conséquences juridiques à l'égard de l'objet. Il est un acte contenant un consentement (*iiJaab wa Kaboul*) Oral ou écrit, claire, précis, ferme et irrévocable unilatéralement.

B. At-Tasarouf (Acte unilatéral)

Un acte unilatéral qui permet d'agir sans l'avis de l'autre partie prenante du contrat.

C. Al Iltizam (Engagement)

Un engagement sous lequel il y a la création d'un droit ou même cessation ou annulation d'un droit (Legs, dons, promesse d'achat ou de vente,...).

D. Al Waad (Promesse Unilatérale)

Information d'établissement d'un engagement unilatéral future. Le *Waad* doit principalement être révoquant comme étant un simple engagement moral et éthique. Comme il peut devenir irrévocable mais uniquement s'il y a *Taghrir* (induire l'autre partie en erreur dommageable).

E. Al Muwaada (Promesse Bilatérale)

Al Muwaada quant à elle, est un engagement bilatéral. Elle est contrat ferme et irrévocable unilatéralement. Dans le commerce ce type de contrat est non conforme à la sharia.

F. Les fondements d'un contrat

Le Contrat est constitué d'éléments liés à l'objet pour lequel il a été fondé, des informations concernant les parties prenantes ainsi que les modalités de l'exécution de ce contrat.

La forme du contrat

Elle peut être orale ou écrite tant qu'il y a consentement bilatérale libre, intentionnel, claire et ferme. Le terme du contrat se fait soit par consentement mutuel, soit au non-respect d'un terme,

ou bien illicéité de l'objet ou encore au décès d'une partie. Sachant que les dettes restent exigibles aux ayants droits dans la limite de la valeur de l'héritage.

L'objet du contrat

Bien ou usufruit ou travail (licite : pas de *Haram* ou *Gharar* ou non possession ou risque de non livraison).

Les parties contractantes (Eligibilités)

La validité d'un contrat est conditionnée par l'éligibilité légale de parties contractantes. A ce titre, on distingue deux conditions :

- La première est *Ahliat al Woujoub*, qui est liée aux droits (dès la naissance) et aux obligations (dès maturité).
- La deuxième est *Ahliat al Adaa* qui consiste en l'éligibilité légale considérée complète si maturité et incomplète entre 7 et maturité en *Shari'a* (puberté).

Les types d'actes :

Selon la finalité des contractants, il existe plusieurs types de contrats : Correct ou corrompu ; Ferme ou suspendu, *Muaawadat* ou *Tabarouaat*...).

IV. La standardisation des normes *Shari'a* universelles

Dans une optique de développement de la finance islamique, la standardisation des normes de la *Shari'a* régissant les transactions financières islamiques est une étape importante. La standardisation facilite la compréhension des principes de l'industrie par les clients, les investisseurs et les régulateurs, encourage les régulateurs à admettre et intégrer une composante islamique au sein de leurs systèmes financiers, et élimine le besoin aux décisions individuelles des juristes musulmans et résout le problème de pénurie des spécialistes de la *Shari'a*. Sur un angle plus étendu, standardiser les pratiques, notamment les instruments financiers de marché de capitaux islamiques, permet d'instaurer une interconnexion entre les différents systèmes financiers islamiques.

Par ailleurs, l'harmonisation des pratiques financières islamiques passe par l'émission de normes internationales et par la standardisation du mode de gouvernance de la *Shari'a*. A cet effet, plusieurs institutions et organisations internationales s'occupent de l'étude et l'émission de standards pour l'industrie financière islamique, chacune couvrant une problématique bien précise.

A. Les Organes de régulations

Pour accompagner le développement du système financier islamique, des institutions de réglementation nationales et internationales ont été créés afin de régir le système financier islamique.

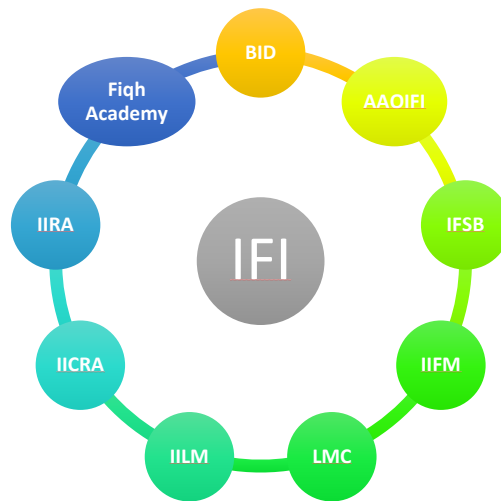


Figure 11 : Principales organisations formant l'industrie de la finance islamique

Les objectifs de ces organisations sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Organisation	Année	Lieu	Mission
L'AAOIFI (<i>Accounting and Auditing Organization For Islamic Financial Institutions</i>)	1991	Bahreïn	-Se constitue de 200 membres de 46 pays. (principalement des banques centrales et des institutions financières islamiques). -Développer un référentiel de normes <i>Shariatiques</i> , comptables et de gouvernances pour la finance islamique. -Référentiel : 56 normes sharia AAOIFI, 26 Normes comptables, 7 Normes de gouvernance, 5 Normes d'audit charia et 2 Normes éthiques.
L'IFSB (<i>Islamic Financial Services Board</i>)	2002	Malaisie	-Mettre en place un corpus de normes de surveillance et de réglementation prudentielle du secteur afin d'assurer la stabilité des IFI (banques, assurances et marchés des capitaux) (équivalent Comité de Bâle). -Référentiel : 16 standards, 5 <i>guidelines notes</i> et 1 <i>Technical note</i> .
<i>Fiqh Academy</i>	1974	Arabie Saoudite	-Spécialisée dans les sciences avancées de la jurisprudence islamique, l'émission des Fatwa sur les problématiques des affaires islamiques. -Issue de l'OCI regroupant les scholars de l'ensemble des pays musulmans
<i>Banque Islamique de Développement (BID) et ses Filiales</i>	1973	Arabie Saoudite	Stimuler le développement économique et le progrès social des pays membres et des communautés musulmanes individuellement aussi bien que conjointement selon les principes de la finance islamique.
<i>IIRA (Islamic International Rating Agency)</i>	2005	Bahreïn	Notation des Institutions Financières Islamiques et des Sukuk
<i>IICRA (International Islamic Center for Reconciliation and Arbitration)</i>	2005	EAU	Réconciliation et arbitrage des contentieux afférant aux contrats financiers islamiques
<i>IIFM (International Islamic Financial Market)</i> ,	2001	Bahreïn	Son rôle est de créer une connexion entre les Institutions financières islamiques en compagnie des autorités de régulation au niveau des marchés de capitaux et monétaires islamiques.
<i>LMC (Liquidity Management Centre)</i>	2005	Bahreïn	Son objectif est de développer un marché interbancaire islamique actif
<i>IILM (International Islamic Liquidity Management)</i>	2010	Malaisie	Visé à favoriser la coopération entre les institutions financières islamiques pour construire une infrastructure de gestion de la liquidité robuste conforme à la <i>Shari'a</i> au niveau national, régional et international.

Figure 12. Mission des Organes de régulations de la finance islamique

B. Les 56 normes Shari'a AAOIFI et Académie du Fiqh

Afin de cadrer l'aspect des règles du droit musulman des affaires, qui régit les transactions financières islamiques, l'AAOIFI.

Trading in currencies	DebitCard, Charge Card and CreditCard	Default in Payment by a Debtor	Murabaha to the Purchase Orderer.	Conversion of a Conventional Bank to an Islamic Bank.
Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek	Hawala	Guarantees	Distribution of Profit in Mudarabah based Investments Accounts.	Settlement of Debt by Set-Off
Commercial Papers	Mudaraba	Documentary Credit		
Investment Sukuk	Jua'la	Commodities in Organised Markets	Sharika (Musharaka) and Modern Corporations	Salam and Parallel Salam
Possession (Qabd)	Loan (Qard)	Agency	Ethics and stipulations for Fatwa	Istisna'a and Parallel Istisna'a
Islamic Insurance	Concession Contracts	Financial Papers (Shares and Bonds)	Combination of Contracts	Monetization
Islamic Reinsurance	Syndicated Financing	Impact of Contingent Incidents on Commitments	Banking Services	Gharar Stipulations in Financial Transactions
Indices	Arbitration	Credit Agreement	Liquidity and Its Instruments	Mortgage and its Contemporary
Zakah	Waqf	Online Financial Dealings		Bankruptcy
Financial Rights and Its Disposal Management	Ijarah on Labour (Individuals)			
	Capital and Investment Protection			

Figure 13 : Les normes Shari'a de l'AAOIFI

Dans le cadre du projet AAOIFI de traduction en français de ses 56 Normes sharia (MOA Cabinet Imtithal), j'ai eu l'honneur de traduire 11 Normes que j'ai choisi selon leur aspects participatifs (loin de la dette et autres formes d'intermédiation) :

- Norme 12 Musharaka ;
- Norme 13 Mudharaba ;
- Norme 15 Promesse de Récompense (Jouala) ;
- Norme 17 Sukuk ;
- Norme 23 Wakala ;
- Norme 25 La Combinaison de contrats ;
- Norme 40 Distribution des profits ;
- Norme 45 Protection du capital et de l'investissement ;
- Norme 46 Mandat d'investissement ;
- Norme 47 Calcul du profit ;
- Norme 56 Garantie du gestionnaire de l'investissement.

C. Les 7 Normes de gouvernance de l'AAOIFI

En termes de gouvernance les normes de l'AAOIFI cadrant cet aspect sont au nombre de 7 :

Shari'a Supervisory Board: Appointment, Composition and Report	Shari'a Review	Corporate Social Responsibility
	Internal Shari'a Review	Statement on Governance Principles for IFIs
Audit and Governance Committee for IFIs	Independence of Shari'a Supervisory Board	

Figure 14 : les normes de Gouvernance AAOIFI

D. Les 5 Normes d'audit Charia de l'AAOIFI

La plupart des transactions et opérations de nos jours sont des innovations récentes, n'existant pas du temps des premiers juristes musulmans, d'où la nécessité d'une opinion qualifiée pour statuer sur le caractère de conformité du produit ou service au regard des textes fondateurs. Les 5 normes d'audit *Shari'a* ont été implémentées pour assurer la supervision de la conformité aux normes de la *Shari'a* :

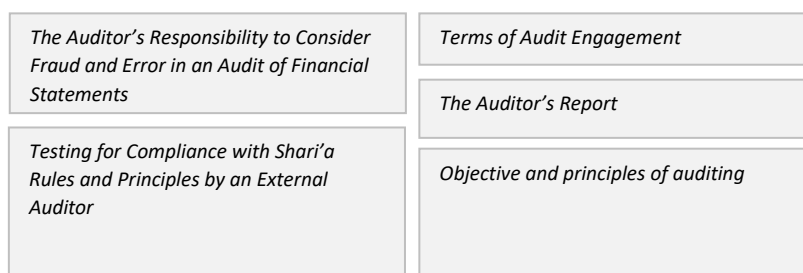


Figure 15 : Les normes d'audit Charia de l'AAOIFI

E. Les 2 Normes éthiques de l'AAOIFI

Dans le cadre de l'institutionnalisation de l'éthique dans les banques islamiques l'AAOIFI a mis en œuvre deux normes éthiques qui concernent deux codes éthiques :

- Code d'éthique pour les auditeurs des institutions financières islamiques ;
- Code d'éthique pour les employés des institutions financières islamiques.

F. Les 26 Normes comptables de l'AAOIFI

Dans une perspective d'évaluer et mesurer les opérations commerciales islamiques pour les transformer en informations pour les preneurs de décisions, l'AAOIFI a émis des normes comptables prenant en compte la spécificité des banques islamiques. Toutefois, quelques normes IFRS conçus pour les formes conventionnelles peuvent être adoptées par les IFI : D'ailleurs un rapprochement est en cours entre l'AAOIFI et IFRS pour une normalisation en vue.

Murabaha to the purchase orderer	Salam and Parallel Salam	General presentation and disclosure in the financial statements of IFIs	General Presentation and Disclosure in the Financial Statements of Islamic Insurance Companies
Mudaraba financing.	Investments		
Musharaka financing	Investment Funds	Disclosure of bases for profit allocation between owners' equity and investment account holders	Disclosure of Bases for Determining and Allocating Surplus or Deficit in Islamic
Zakah	Ijara and Ijara Muntahia Bittamleek	Equity of investment account holders and their equivalent	Provisions and Reserves in Islamic Insurance Companies
Istisna'a and Parallel Istisna'a	Segment Reporting	Foreign Currency Transactions and Foreign Operation	Islamic Financial Services Offered by Conventional Financial Institutions
Consolidation	Provisions and Reserves		
Disclosure on Transfer of Assets	Objective of financial accounting for Islamic banks and financial institution (IFIs)	Contributions in Islamic Insurance Companies	
Deferred Payment Sale			
Concept of financial accounting for IFIs	Investment in Associates		

G. Les 16 Normes prudentielles de l'IFSB

L'IFSB émet des normes en faveur des agences de supervision et de régulation contribuant à assurer la stabilité et la solidité du système financier islamique. Ces normes se basent sur des implications en matière de traitement spécifique des comptes d'investissement, de transparence des contrats, d'évaluation des risques, des exigences en fonds propres, de conformité à la Shari'a et de Gouvernance.

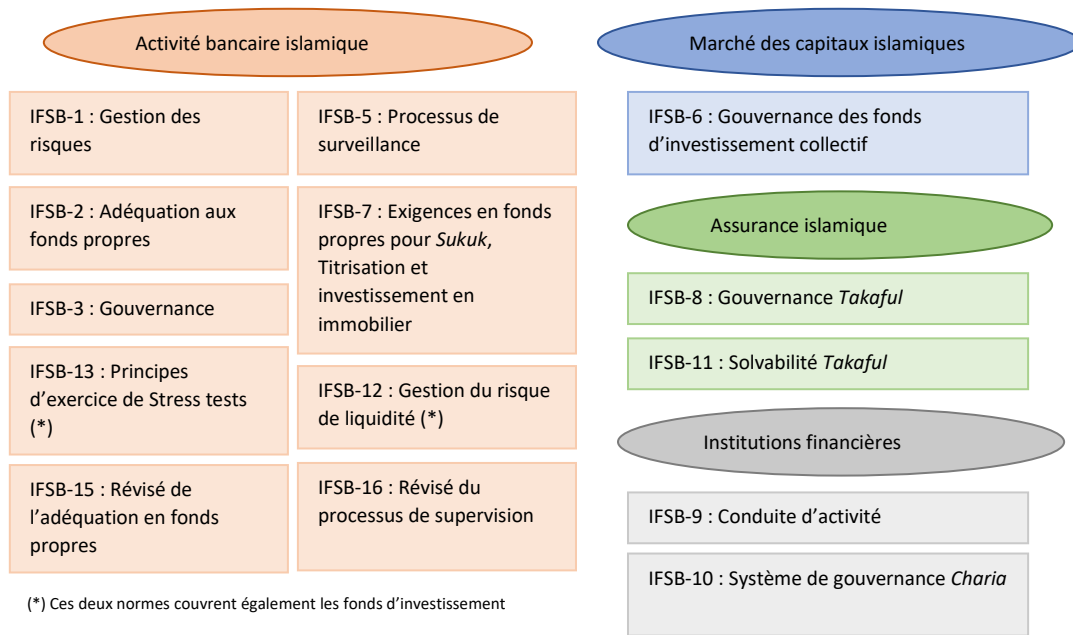


Figure 17 : Les normes de l'IFSB

Section III. Les finalités économiques et sociales de la Shari'a : Les objectifs

Après avoir expliqué les concepts de base de la finance islamique, il est judicieux de développer en détail les finalités économiques et sociales recherchées par la Shari'a pour lesquelles ses bases ont été fondées. Le processus de la Shari'a est décliné sur une chaîne de valeur qui commence par fixer les objectifs initiaux, définit une plateforme de règles jurisprudentielles et finit par évaluer la correspondance des résultats à ce qui a été prédéfini pour qualifier les impacts finaux des fatawas. Par ailleurs, la banque islamique est tenue de par sa vocation charaique de respecter scrupuleusement la conformité aux règles de la Shari'a pour atteindre les objectifs économiques et sociaux attendus.

Parag 1. Les trois maillons de la chaîne de valeur de la Shari'a

I. Maqassid (objectifs initiaux) : L'esprit de la Shari'a³¹

L'étude des objectifs de la Shari'a est importante dans la mesure où ça reflète l'esprit de la Shari'a et permet aux juristes de déterminer l'interdiction ou la licéité de toute question dans le processus de l'*Idjthâd* et du *Kiyass*.

³¹Muhammed Ayub (2007), *Understanding islamic finance*

L'islam priorise la vie humaine en considérant l'être humain comme étant le lieutenant (khalifa ou mandatée) d'Allah Tout Puissant (mandataire) pour appliquer ses enseignements (règles du mandataire) et se soumettre à sa volonté. La Vertu ne signifie pas abandonner les grâces de la vie, mais d'en profiter tout en restant dans le cadre des valeurs islamiques qui maximisent le bien-être et le développement humain. L'islam exige une vie moralement responsable, basée sur les prescriptions de la *Shari'a*. Par conséquent, tout ce qui garantit le bien-être et répond aux intérêts suprêmes de l'humanité est inclus dans les objectifs de la *Shari'a*. Ces objectifs appelés *Maqassid* de la *Shari'a* ont été identifiés par les juristes comme Ghazali et d'autres par une étude inductive du Saint Coran et la Sunna. Ils sont regroupés dans deux finalités : la réalisation de l'intérêt commun (*Jalb Al-Massalih*, جلب المصالح) et la protection contre le mal (*Dar'â Al Mafassid*, درء المفاسد).

En outre, les *Maqassid* de la *Shari'a* peuvent être divisés en objectifs primaires et secondaires. Selon l'imam Ghazali, les *Maqassid* primaires de la *Shari'a* se résument en cinq catégories : « *Le but de la Shari'a est la promotion du bien-être des gens, qui consiste à préserver leur foi (Ad-Dîn), leur âme (Al Nafs), leur intellect (Al-Aql), leur progéniture (Al Nasl) et leurs biens (Al Mal).* Tout ce qui garantit la préservation de ces cinq intérêts est souhaitable, et tout ce qui leur nuit est un mal qu'il faut chasser ».

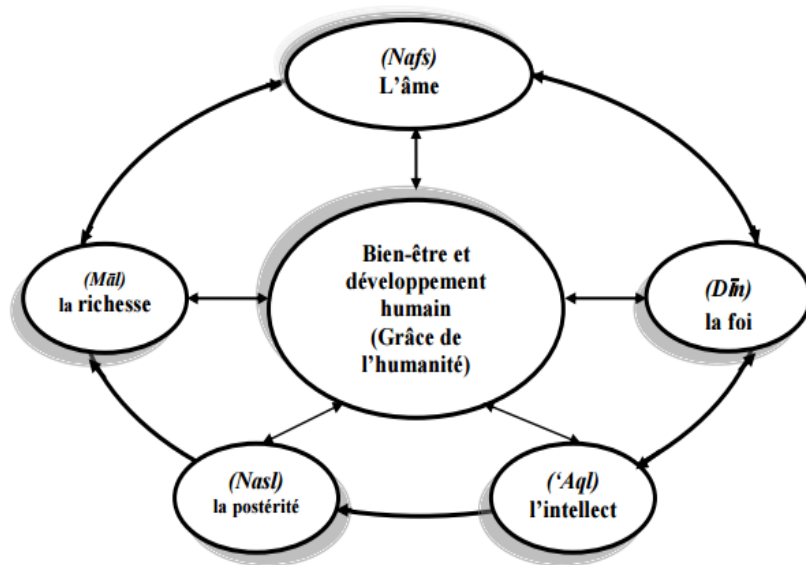


Figure 18 : Les cinq objectifs initiaux (Maqassid) de la *Shari'a*

En effet, la protection de la religion signifie la réalisation de l'objectif de culte d'Allah (SWT). En Islam, il y a un système complet de croyances et de la Sharia, sous la responsabilité de l'État qui doit mettre en œuvre les exigences de la Sharia dans le respect des croyances.

La préservation de la vie humaine se réfère à la sainteté de la vie comme est souligné dans le Coran et la Sunna. Par exemple la loi du *Qissas* a été instaurée pour punir ceux causant un préjudice à la vie humaine. Cet objectif retourne également à la fourniture de produits de première nécessité à tous les êtres humains.

Pour ce qui est de la protection de la descendance de la famille, elle concerne le mariage et l'institution de la famille, dont les buts sont : la procréation, la protection contre le manque de

chasteté et la bonne éducation des enfants, qui leur permette de devenir de bons êtres humains et d'apporter la paix et la tranquillité à la société. Les moyens de réaliser cet objectif sont la promotion du contrat de mariage, des principes relatifs à la vie de famille et l'interdiction de l'adultère.

Concernant la richesse, sa protection se réfère à la sainteté de la richesse de tous les membres de la société, en mettant l'accent sur la licéité du gain et le découragement de la thésaurisation conduisant à un vaste écart entre les pauvres et les riches et générant l'incapacité de la première catégorie à répondre à leurs besoins fondamentaux comme la nourriture, la santé et l'éducation fondamentale. A cet effet, l'Islam fournit *Fiqh Al Moumalat*, une loi globale régissant les transactions entre les membres de la société.

La promotion de l'esprit humain se renvoie à l'acquisition de connaissances, permettant aux gens de différencier entre le bien et le mal et de jouer leur rôle dans l'amélioration du bien-être humain de la société dans son ensemble.

La dignité humaine, quant à elle, est à protéger par l'interdiction de fausses accusations, le droit à la vie privée et sa béatitude.

De plus, parmi les objectifs secondaires de la *Shari'a* on cite :

- La mise en place de la justice et de l'équité dans la société.
- La promotion de la sécurité sociale, entraide et de solidarité, en particulier pour aider les pauvres et les nécessiteux à répondre à leurs besoins de base.
- Le maintien de la paix et de la sécurité.
- La promotion de la coopération en matière de bonté et de l'interdiction des actes et des actions infectes.
- La promotion des valeurs morales universelles suprêmes et toutes les mesures nécessaires pour la préservation de l'autorité de la nature.

En outre, les *Scholars* de la *Shari'a* ont indiqué qu'il ne suffit pas de hiérarchiser les objectifs de la *Shari'a* selon leurs angle de priorité, mais qu'il faut aussi envisager une autre dimension de classification basée sur le niveau d'urgence imposée par chaque objectif. Ainsi, une lecture synthétique des préceptes de la charia permet leur classement selon la hiérarchie ci-après :³²

- Le primordial (*Dharouriat*) : Tout ce dont l'être humain ne peut s'en passer sans mettre en péril l'un des cinq centres d'intérêt ;
- Le nécessaire (*Hadjiat*) : Tout ce dont l'absence crée une contrainte majeure (*Haradj*) pour la réalisation d'un centre d'intérêt ;
- Le complémentaire (*Tahsiniat*) : Tout ce qui contribue à améliorer la réalisation et l'épanouissement de l'un des cinq centres d'intérêt.

Il est important de signaler que la réalisation des *Maqassid* primaires ne peut se faire sans la réalisation des secondaires, une maxime *Fiqhique* stipule que « *tout ce qui est indispensable à la réalisation d'une chose est lui aussi indispensable* ». De plus, les objectifs secondaires, certes peuvent avoir, à court terme, moins de portée que d'autres, mais ils peuvent s'élargir et évoluer dans le temps. Par ailleurs, le développement durable de la société, passe par la préservation

³²Yahia Abdul-Rahman (2010), *The Art of Islamic Banking and Finance : Tools and Techniques for Community-Based Banking*.

perpétuelle du processus de réalisation des *Maqassid* aussi bien les primaires que les secondaires.

II. Ahkam (jurisprudence) : Les règles de la Shari'a

Dans une perspective de préservation des *Maqassid* de la *Shari'a*, l'islam exige des règles jurisprudentielles pour protéger les êtres humains contre les cruautés et injustices causées par des acteurs sans scrupules dans la société. Ces règles doivent être respectées dans le sens de la réalisation des droits socio-économiques. L'État doit également enrayer toute pratique nuisible.

Le Coran et la Sunna spécifient les règles de la *Shari'a*, d'autres ont été déduites du processus d'*Ijtihad* des érudits de l'islam. Ces derniers ont développé un système normatif juridique des lois qui mène au respect de la *Shari'a* sur ce qui est *halal* (divinement autorisé) et ce qui est *Haram* (interdit divinement). Ce registre de règles prend en considération les circonstances des lieux, des personnes, d'expériences spécifiques et de la coutume acceptée. Le principe de base cadrant ce système classe les règles charia en : obligatoire, recommandé, licite, répréhensible et interdite. Toutefois, tout est autorisé sauf ce qui a été explicitement interdit.

Dans le coran plusieurs versets rappellent à l'être humain le respect des règles jurisprudentielles édictées. Par exemple dans la Sourate Al Maidah-, verset 49, Allah, Tout Puissant, dit : « *Juge alors parmi eux d'après ce qu'Allah a fait descendre. Ne suis pas leurs passions, et prends garde qu'ils ne tentent de t'éloigner d'une partie de ce qu'Allah t'a révélé. Et puis, s'ils refusent (le jugement révélé) sache qu'Allah veut les affliger pour une partie de leurs péchés. Beaucoup de gens, certes, sont des pervers.* ». De même dans la Sourate n°45, verset 18, où le Grand Dieu dit : « *Puis Nous t'avons mis sur la voie de l'Ordre [une religion claire et parfaite]. Suis-la donc et ne suis pas les passions de ceux qui ne savent pas.* »

Cependant au niveau de *Fiqh Al Moumalat Al Maliya*, toute question nouvelle est rendue à consensus doctorum des érudits musulmans, en complément des conditions mises en place par un *Madhhab*, pour bénéficier d'une large approbation au sein de la communauté des jurisconsultes d'une même époque.

Dans ce cadre, on distingue les règles fondamentalistes constituant d'une manière particulière des algorithmes de déduction des avis juridiques et les règles globales qui les englobent.

III. Maalaat (Impacts finaux) : La correspondance des résultats à l'esprit de la charia

Pour compléter la chaîne de valeur de la *Shari'a*, il est important d'analyser les *Maalaat* (impacts finaux) de la *Shari'a*. Autrement, la correspondance des résultats finaux aux objectifs initiaux constituant l'esprit de la *Shari'a*.

Les impacts des objectifs de la *Shari'a* relatés précédemment, peuvent être regroupés principalement dans trois niveaux : social, économique et politique.

Sur le plan social, la *Shari'a* présente des orientations en matière de gestion des interactions entre les individus. Elle retrace le comportement de l'individu et oriente ses besoins. Puis, elle favorise la propagation des valeurs éthiques, la promotion de l'échange productif et la stimulation de l'esprit d'initiative. En outre, la *Shari'a* garantit la paix de l'âme et son bien être dans la vie et dans l'au-delà.

Les impacts de l'application de la Shari'a sur l'économie résident dans l'instauration de l'équité dans la répartition des richesses, la réduction de la spéculation et l'élimination de la thésaurisation. De plus, la promotion de l'échange productif et l'adossement des échanges sur les actifs réels assure la cohérence entre l'économie financière et l'économie réelle. Il est utile d'ajouter que la rupture des transactions financières basées sur le *Riba* et le *Gharar* garantit l'inclusion financière de la catégorie de la population non desservie par la finance classique.

Au niveau politique, en préservant la religion, l'Etat assure l'agrégation du politique au religieux, la *Shari'a* deviendra donc la source principale de la législation et la réglementation. Par ailleurs, l'Etat en adoptant les consignes de la Shari'a dans son sens large, elle soutient la protection des biens des individus en prenant en charge la gestion des biens publics qui ne peuvent pas faire l'objet de propriété individuelle. A côté de cela, l'Etat islamique pourra mettre en pratique les principes économiques islamiques en assurant un équilibre entre les différents facteurs commandant l'offre, la demande, l'investissement, la production et la bonne répartition des richesses³³.

Parag 2. Les trois responsabilités morales de la banque islamique

I. La conformité aux règles

Au sein du régime islamique de la vie, l'islam impose ses *Ahkam* (règles), qui dans la terminologie occidentale serait dénommé normes ou valeurs, sur ses croyants. Ces règles ne sont pas instituées par l'homme, ils sont ordonnés par Allah (swt) et dérivent des différents sources de *Shari'a*. Ainsi les activités financières et bancaires faisant partie intégrante des *Muamalat* islamiques, elles sont soumises aux *Fiqh Al Muamalat Al Maliya*.

Cette loi de la Shari'a prévoient des règles qui englobent l'allocation des ressources, la gestion, la production, la consommation, l'activité du marché des capitaux et de la distribution des revenus et de la richesse. Ils définissent également, en termes plus large, un cadre général pour la conception de système monétaire et bancaire.

Dans ce contexte la banque islamique doit respecter en premier lieu la règle *Halal/Haram*, s'autoriser toute activité halal et révoquer tout ce qui interdit. Notamment, l'utilisation des investissements productifs, qui génère effectivement la richesse supplémentaire plutôt que l'investissement monétaire qui suscite l'intérêt.

D'autres règles doit être rigoureusement appliquées, liées au principe de traçabilité et transparence dans la formulation de contrats et produits financiers, l'exigence de filtrage éthique et la responsabilité sociétale de la banque.

En outre, toute activité récente ou innovante doit être soumise au processus de conformité par les juristes.

II. La conformité à l'esprit de la charia

En plus de sa conformité aux règles jurisprudentielle, la banque islamique doit mettre en place un système de management basé sur les *Maqassid* de la *Shari'a*. La conformité au *Maqassid* est une priorité circonstancielle pour une banque islamique. Même qu'elle est jugée plus globale

³³ Ahmed Tahiri Jouti (Thèse 2013), *La contribution des banques islamiques à la réalisation des objectifs du système économique islamique*, Université Abdelmalek Essaadi Tanger

que la conformité aux règles de la Shari'a, de par sa nature à couvrir tous les aspects des *Maqassid*.

En effet, la banque islamique préserve la religion par l'application des prescriptions de la *Shari'a*, par rapport à la réalisation des actions autorisées, la rupture des actions prohibées dans les transactions financières, et l'incitation aux actes recommandés.

Par ailleurs, la protection de l'individu, doit être apparente au niveau d'une banque islamique à travers ses relations avec ses clients. A cet effet, il est exigé pour une banque islamique de mettre en place une politique d'éthique et de faire preuve de transparence, en soulevant le voile sur le fonctionnement des transactions financières et les mécanismes des différentes structures financières proposées. C'est ainsi que la banque islamique gagnerait en légitimité et en confiance.

Pour les employés, la banque islamique doit adopter une politique de communication axée sur l'accompagnement pédagogique pour incruster les mœurs et valeurs islamiques. De plus, l'adhésion à la philosophie selon laquelle le changement qui tient la route est celui dont la dynamique fondatrice prend racine au fond du cœur : (*Taghyir ma bi alanfoss*). Dans le cas d'une personne morale le changement passe par la gouvernance.

Enfin il est important d'indiquer un autre aspect de la conformité au *Maqassid* de la Shari'a est l'implication sociétale de la banque islamique via la mise en place d'une stratégie locale à visée solidaire (*Qard Hassan, Zakat, Waqf, RSE...*).

Au niveau de la gestion de la richesse, la banque islamique est appelée à accorder une importance extrême à son traitement. L'individu se trouvant face à des ressources naturelles qu'il veut exploiter et transformer en des biens économiques nécessite d'être accompagné par des experts en la matière. Dans ce contexte, le rôle de la banque peut se matérialiser dans³⁴ :

- la maximisation de la production de la nation, en finançant les projets d'investissement licites générateurs de valeur ajoutée à travers des formules de prise de participation jugées non discriminatoires ;
- la répartition équitable des richesses en facilitant l'accès des couches lésées au financement de leurs projets productifs et en assurant la stabilité de la monnaie.

III. Le contrôle d'adéquation des résultats finaux aux objectifs initiaux

Pour assurer son développement, la banque islamique doit établir un système de contrôle de l'adéquation des résultats aux objectifs initiaux définis par la Shari'a. La banque islamique est dans l'obligation d'intégrer l'avis d'un *Shari'a Board* dans son fonctionnement. Cette consultation permettra à la banque de faire face à la complexité des contrats spécifiques au droit musulman, rassurer les clients sur le caractère halal des produits commercialisés, et assurer un avantage compétitif en termes de légitimité ou d'acceptabilité auprès de la clientèle ciblée.

Le *Shari'a Board* est chargé de superviser l'application des différents aspects de la Shari'a. Il émet les « fatwas » spécifiant les règles de conformité avec la jurisprudence islamique, contrôle la conformité procédurale des services fournis par la banque, participe au développement des nouvelles approches juridiques, et s'occupe du calcul de la *Zakat*, sa collecte et sa redistribution. Le *Shari'a Board* assure également que toutes les transactions sont en stricte conformité avec

³⁴ Ahmed Tahiri Jouti (Thèse 2013), *La contribution des banques islamiques à la réalisation des objectifs du système économique islamique*, Université Abdelmalek Essaadi Tanger

les principes de la *Shari'a* et accompagne pédagogiquement et forme les employés en matière de droit musulman des transactions³⁵.

Concernant les activités spécifiques, notamment l'innovation des nouveaux produits, elles doivent être certifiées par le *Shari'a Board*. Celui-ci procède à l'examen du contrat relatif au produit à certifier, vérifie son caractère halal, revoit la documentation liée à la politique de communication et de commercialisation relative à ce produit et élabore vers la fin la Fatwa de validation définitive³⁶.

Ainsi, le *Shari'a Board* joue un rôle capital dans le fonctionnement de la finance islamique. En effet, sans son consentement, aucune opération n'est possible. Avant toute transaction, les IFI doivent formuler une demande expresse auprès de cette autorité afin d'obtenir l'autorisation d'échanger. En pratique, les IFI et le *Shari'a Board* se réunissent plusieurs fois par an pour signer les visas sur les différents produits et contrats. Ce conseil de conformité contrôle également de manière plus systématique les intentions de gestion du management des IFI. Les conseillers constituent une entité interne aux IFI plus présente que le *Shari'a Board* : le *Shari'a advisor* ou *Shari'a officer* qui sont en contact régulier tant avec les gestionnaires qu'avec les juristes, et servent d'intermédiaires entre eux et le *Board*. Les conseillers peuvent préconiser l'utilisation de tel ou tel titre financier en s'assurant au préalable de sa compatibilité avec les principes de la charia. Ils peuvent également donner un avis sur les niveaux de prix pratiqués³⁷.

Mais au-delà de la conformité d'un produit ou d'un contrat, la banque et son charia board sont responsables de son impact micro et macro-économique positif. Aussi l'institution et ses scholars ont la responsabilité morale, éthique et religieuse de s'éloigner véritablement de tout subterfuge et de tout contournement de forme de Riba implicite ou de Gharar camouflé. Enfin toute variété de garantie de capital ou du rendement ainsi que toute forme d'enrichissement non justifié ou non mérité économiquement à travers le travail, le risque marché ou l'engagement réel du capital doivent être évités du catalogue produit. Ainsi la recherche tout azimut des fatawas libertines et laxistes ne saurait réaliser les objectifs initiaux de la charia, même si elles arrivent à dépasser par moment les filets assez larges de certaines normes charia et avis de certains juristes très connus pour leur facilité à verser sans scrupule dans un excès de souplesse et une empathie vis-à-vis des contraintes opérationnelles et marketing sous prétexte de progressivité et de situation provisoire. Sauf que c'est du provisoire qui a tout de même duré plus de 42 ans sans que ses normes ne soit corrigées ou resserrées.

Parag 3. Explication économique et sociale des raisons des interdictions en finance islamique³⁸

En finance islamique, l'interdiction du *Riba*, *Gharar* et des activités illicites a été déduite via l'analyse de toutes les maillons de la chaîne de valeurs de la *Shari'a*. Les règles déterminées à l'égard de ces interdictions ont été fondées sur l'analyse de leurs impacts sur la réalisation des

³⁵ Yahia Abdul-Rahman (2010), *The Art of Islamic Banking and Finance: Tools and Techniques for Community-Based Banking*.

³⁶ Mohamed Bachir Ould Sassi (2015), *Ontologie du droit musulman des transactions : ses approches distinctives et ses logiques contractuelles*.

³⁷ Lila Guermas-Sayegh (2011), *La religion dans les affaires : la finance islamique*.

³⁸ Khalil Labniouri (2014), Article : « Au-delà du Halal, la finance islamique a-t-elle une valeur ajoutée économique et sociale ? ». Les inspirations économiques.

Maqassid. A ce propos, les raisons des interdictions de la finance islamique sont d'ordre macro et micro-économique, sociale et politique.

I. Impact Micro-économique

A. Impact de l'intermédiation sur la solvabilité de la banque

Comme expliqué dans le premier chapitre, la fonction de l'intermédiation financière est conçue sur l'utilisation des dépôts à vue, qui n'appartiennent pas à la banque, pour gérer sa fonction de financement de l'économie. Par conséquent, les dépôts à vue sont une liquidité fictive pour la banque qui peut lui engendrer un risque de solvabilité en cas de retrait massif des dépôts des clients.

La valeur nominale des dépôts à vue³⁹ doit être garantie par la banque. Les titulaires de ces dépôts ne reçoivent ni bénéfices, ni revenus mais ils doivent payer des frais liés à l'administration de ces comptes.

L'AAOIFI définit les dépôts à vue comme étant des fonds reçus par une banque islamique de la part de clients ne désirant pas les investir. Ces dépôts prennent la forme de prêts garantis par la banque islamique qui s'engage à les rembourser à la demande des clients et ce, sans aucune plus-value ni restrictions au niveau du retrait de ses dépôts. Or malheureusement les banques islamiques utilisent également les DNR des clients s'exposant ainsi au risque de liquidité voire de solvabilité.

En revanche les banques islamiques utilisent un instrument bien différencié des banques conventionnelles à savoir les comptes d'investissement à base de partage de profits et pertes selon la technique de la Moudaraba. Ainsi, ce statut particulier de déposant-actionnaire spécifique au système bancaire islamique est un facteur de sa stabilité étant donné que le passif est partagé réellement avec les déposants et l'actif est engagé de la même manière avec les entreprises sous forme de financement Mousharaka ou Moudaraba.

B. Impact des interdictions pour les clients Retail

Pour un client particulier de la banque classique, ses dépôts à vue sont non protégés. La banque utilise ses dépôts pour financer les prêts rétrocédés aux clients demandeurs. Par ailleurs, le prêt octroyé génère un surendettement et un poids sur le budget de l'emprunteur.

En finance islamique, au-delà de la paix de l'âme que lui procure le choix d'une institution financière islamique, son intérêt économique n'est pas en reste.

En effet les modes de financements islamiques sont plus clairs et plus équitables. Fixant à l'avance la marge de profit de la banque sans aucune majoration possible suite à d'éventuelles difficultés financières du client. Même en frais bancaires, aucune date de valeur n'est appliquée. Et au niveau des contrats de produits et services, un niveau très élevé de transparence et de consentement est exigé par les instances de gouvernance *Shariatique* de chaque établissement financier islamique hissant au plus haut la préservation des droits des consommateurs.

En Assurance islamique, dite *Takaful*, les clients sont à la fois assureurs et assurés. Ainsi les primes d'assurance reviennent au fonds collectif appartenant aux clients plutôt qu'à la

³⁹Khoutem Ben Jedidia Daoud, « *L'intermédiation Financière participative des banques islamiques* », Les cahiers de la Finance Islamique, n°3,

Compagnie d'assurance, qui ne s'occupe que de la gestion administrative et financière du fonds. Ce qui rend la relation client-assureur loin de tout conflit d'intérêt contractuel où le remboursement d'un sinistre constitue un manque à gagner pour l'assureur.

D'ailleurs, si 40% des clients de la finance islamique en Malaisie par exemple sont des non musulmans, cela prouve bien qu'il y a une supériorité produit qui va au-delà de la conformité charia, affirmant ainsi l'intérêt économique et commercial de cette nouvelle industrie. Cependant cette supériorité produit doit être analysée indépendamment de toute mesure incitative qui peut biaiser le comportement d'achat du client.

C. Impact des crédits bancaires sur les clients Corporate

Le financement conventionnel des clients *Corporate* passe inéluctablement par un crédit bancaire. Ce mode de financement entraîne des impacts sur l'entreprise emprunteur se résumant dans l'affaiblissement de la compétitivité à cause des charges financières avec une faible possibilité de se régénérer en cas de perte ponctuelle à cause du poids des intérêts composés et des pénalités de retard. La banque pour accorder ce crédit réalise une légère étude de faisabilité et priorise les garanties physiques qu'elle peut avoir. Même qu'elle cesse le financement en cas de difficultés passagères de l'entreprise.

En revanche, en finance islamique et particulièrement dans ses aspects participatifs, ces actes sont interdits, les banques sont plus des partenaires que des intermédiaires financiers. De ce fait, la priorité est plus donnée aux meilleurs projets plutôt qu'aux plus solides garanties physiques et aux plus larges surfaces financières des promoteurs. Ainsi la solidité financière de l'entreprise se voit renforcer par davantage de fonds propres plutôt qu'un endettement aussi bien au niveau du haut que du bas du bilan.

Aussi l'entreprise profite pleinement de l'expertise du partenaire financier parfaitement impliqué par l'engagement réel de ses fonds. Ce qui rassure l'entreprise de la continuité de l'appui financier surtout dans les moments difficiles où un simple prêteur classique aurait plutôt tendance à l'accabler par des majorations et même d'éventuelles cessations de paiement, faisant précipiter parfois l'arrêt d'activité d'une entreprise, suivie souvent d'une mise en jeu des garanties pour récupérer le capital et même les intérêts, en dépit de la faillite de l'affaire.

En effet, le partage des pertes est une autre manière de gestion de risque par mutualisation plutôt que par transfert, basé sur un jeu à somme nulle, où le gain de l'un suppose inéluctablement la perte de l'autre.

N'oubliant pas également, qu'à travers le mode participatif, l'absence des charges financières permet à l'entreprise une meilleure compétitivité prix des produits et donc de larges possibilités commerciales, dopées en sus par un marketing islamique favorisant un fort capital sympathie de la marque.

Par ailleurs, La micro finance islamique présente une autre illustration de la fiabilité du système financier islamique sur un plan à la fois économique et social. Elle ouvre, en effet, largement les portes de l'inclusion financière et de l'émergence d'une nouvelle classe moyenne, à l'image des heureuses expériences d'Indonésie, du Pakistan et même du Soudan.

II. Impact Macro-économique

A. Impact sur la Croissance et l'équilibre

Les financements participatifs, de par leur indépendance au taux d'intérêt, sont non inflationnistes. Par conséquent ils assurent une meilleure stabilisation des prix et une protection du pouvoir d'achat des consommateurs. De même, la tangibilité des actifs financés exigée par la *Shari'a* favorise directement la croissance durable de l'économie réelle. De plus, en l'absence du fardeau de la dette étrangère la croissance n'est plus une fatalité, la production satisfera la demande objective en respect des limitations de ressources et au lieu de créer artificiellement une demande subjective.

En outre, la politique monétaire ne peut s'actionner qu'à travers les outils de l'économie réelle et non monétaire. La politique monétaire islamique est détachée de l'approche monétaire classique de la balance des paiements. A travers le concept du *Profit Loss Sharing (PLS)*, l'autorité monétaire perdent tout contrôle direct du taux de rendement. Ce qui assure un équilibre général entre la théorie monétaire et la théorie d'investissement.

Par ailleurs, l'adoption du système de PLS permet une mutualisation des risques, ce qui revient dire une création d'un équilibre dans la répartition du revenu. S'en suivra une meilleure résistance des entreprises, le réinvestissement et rotation économique, la neutralisation du déficit des comptes courant et par conséquent la favorisation de la croissance et de l'équilibre général.

B. Impact des intérêts créditeurs (DAT) sur l'épargne et l'investissement

Afin de fidéliser sa clientèle la banque conventionnelle accord des intérêts créditeurs sur les dépôts à terme. Ces intérêts auront des conséquences directes sur l'épargne et l'investissement. Les entreprises font des arbitrages en faveur des placements bancaires au détriment des investissements physiques.

En revanche, le *Private Equity Shari'a Compliant* par exemple se présente comme une alternative que les entreprises peuvent adopter. Le *private equity* ou appelé aussi, *Capital Investissement* est une forme spécifique d'investissement institutionnel dans des entreprises privées avec comme objectif de financer leur développement, leur transformation et leur expansion. Ce mode d'investissement permet à la fois de stimuler la compétitivité, augmenter la rentabilité et aider à améliorer la santé financière sur le long terme des entités achetées.

Les placements bancaires aussi bien que les fonds désignés *Fixed Income* sont une forme d'épargne négative qui entraîne la thésaurisation au détriment d'un niveau plus élevé d'investissement basé sur le partage des profits et des pertes. Ce meilleur amortissement du risque neutralise le coût du capital et offre un meilleur rendement.

Il est intéressant d'ajouter que l'écart entre l'épargne et l'investissement s'estampille par le système PLS et le mécanisme de la *Zakat* qui permet de promouvoir l'investissement et contrecarrer la thésaurisation.

C. Impact de l'intermédiation sur la stabilité du système financier

Dans le cas de l'intermédiation financière le risque d'insolvabilité est très élevé impactant la stabilité du système financier, ce qui en témoignent les crises financières conventionnelles systémiques et cycliques et leurs effets néfastes sur le plan économique et social.

En partant de l'avis des 2 prix Nobel Maurice Allais et Joseph Stiglitz, ainsi que de Christine Lagarde directrice du FMI, la fiabilité et la moralité des fondamentaux de la finance islamique apportent les réponses à la problématique des crises systémiques récurrentes du système financier conventionnel et leurs effets néfastes sur le plan économique et social.

Et si nous observons, le comportement des institutions financières islamiques à travers le monde et surtout au Moyen Orient et en Asie Pacifique, nous constatons incontestablement une forte résistance aux crises financières ainsi qu'un niveau de rendement et de croissance plus intéressants, ce qui a ouvert l'appétit à plus de 675 banques conventionnelles dans 72 pays à commercialiser les produits islamiques dont plus de 200 ont créé leur propres islamiques "Windows" et 175 ont créé des filiales islamiques dédiés. Certaines même, et par pragmatisme financier, se sont complètement converties en banques islamiques.

D. Impact des contrats basés sur ZSG sur la méfiance des opérateurs économiques

L'interdiction du *Gharar* et des contrats basés sur le principe de « *Zero Sum Game* » dans la finance islamique accorde plus de protection des agents économiques et stimule la confiance dans les marchés. En effet, le principe de mérite de gain et de partage des profits est de nature à assurer une meilleure répartition de richesse et donc un meilleur roulement économique. Ce principe est de nature à mutualiser le risque ce qui induit une meilleure stabilité des agents économiques.

Par ailleurs, la finance islamique offre une réelle diversification aussi bien des modes de financements par la dette adossée à un sous-jacent tangible (*Mourabaha, Salam, Istisnaa*) ou financements participatifs (*Mousharaka, Moudaraba*), que des ressources financières à travers les *Sukuk*, les fonds d'investissement, les OPCVM et les indices boursiers *Shari'a Compliant*. Ce qui offre d'importantes possibilités de levée de fonds à l'international et surtout d'attraction de capitaux moyen orientaux et asiatiques, ainsi que la bancarisation, le taux d'équipement et surtout la mobilisation d'une épargne intérieure échappant au circuit économique, d'une tranche conséquente de population, refusant par conviction religieuse d'alimenter volontairement la sphère conventionnelle.

E. Injustice dans l'affectation des ressources

En matière du choix d'investissement, les études réalisées par la banque pour choisir un investissement plutôt qu'un autre se font sur des critères légers qui favorisent les meilleures garanties et surfaces financières afin d'assurer une couverture de toute défaillance du projet sans se priver d'un rendement garanti, au lieu de favoriser les projets les plus ingénieux. La finance islamique à travers les mécanismes participatifs quant à elle, encourage les projets ingénieux sélectionnés par des études approfondies en plus de leur accompagnement dans la réalisation de ses projets qui serviront à la fois dans la réduction de l'assiette de l'exclusion financière et impacteront positivement la croissance.

III. Impact Socio-économique

A. Impact de l'intermédiation sur l'inflation

Parmi les fonctions de l'intermédiation bancaire, la plus importante serait la création monétaire qui est générée directement à travers l'usage factoriel des dépôts à vue et leur transformation en dette usuraire. Par conséquent, il en ressort la dépréciation de la monnaie par l'augmentation de la masse monétaire. En revanche, le financement participatif n'est pas inflationniste étant donné qu'il se base sur des produits tangibles. Par ailleurs, ce financement n'engendre pas l'augmentation des prix des biens par l'incorporation des charges financières dans le prix de revient des entreprises.

B. Impact des intérêts débiteurs sur l'équilibre, la croissance et l'emploi

La concentration des richesses, issue des intérêts débiteurs, entre les mains d'une minorité, a été prohibée par l'Islam. En effet, l'absence de la règle de partage du profit et de la perte et l'établissement des transactions financières basées sur les jeux de hasard produit un transfert de la richesse sans aucune contrepartie réelle et favorise sa concentration chez une partie donnée⁴⁰.

Afin d'éviter que les richesses ne circulent que parmi une catégorie qu'une autre, la finance islamique soutient la répartition équitable des ressources naturelles (règle de 3P) pour une meilleure productivité et une équité des chances. Raison pour laquelle l'économiste John Maynard Keynes avait démontré dans sa théorie d'équilibre que le plein emploi requiert inévitablement un taux d'intérêt de zéro.

Enfin sur un plan purement social et à travers l'activation du rôle des banques islamiques dans la gestion de la *Zakat* et du *Waqf*, un solide filet social est tissé autour de la sphère financière, allégeant ainsi l'Etat d'un lourd fardeau budgétaire en matière d'aide sociale, d'enseignement ou de santé. Le dispositif de solidarité sociale permet aux personnes n'ayant pas pu participer à l'activité économique de l'Etat à avoir une part de la richesse créée. De plus, le transfert des richesses entre les classes aisées et les pauvres entraîne la création d'un pouvoir d'achat supplémentaire qui renforce les revenus des nécessiteux et par conséquent la consommation, la production, l'investissement et in fine la croissance.

C. Impact des crédits bancaires sur la rotation économique

A l'encontre des crédits bancaires impactant la rotation économique, le financement participatif offre plus de sécurité juridico-financière notamment dans le cas où il y a un retournement de situation économique. Pas d'objection à ce que le ratio de participation au profit soit réajusté d'un commun accord notamment dans les secteurs jugés rentables afin de ne pas désavantager les entreprises partenaires par rapport à celles, du même secteur, se finançant par endettement. Par ailleurs, la part du financier dans le bénéfice n'étant qu'un coût «implicite», elle ne saurait affecter le coût de production, contrairement aux frais d'endettement au sens classique du terme⁴¹.

⁴⁰ Ahmed Tahiri Jouti (Thèse 2013), *La contribution des banques islamiques à la réalisation des objectifs du système économique islamique*, Université Abdelmalek Essaadi Tanger

⁴¹ Mohamed Bachir OuldSass (2015), *Ontologie du droit musulman des transactions : ses approches distinctives et ses logiques contractuelles*.

En outre, la micro finance islamique présente une autre illustration de la fiabilité du système financier islamique sur un plan à la fois économique et social. Elle ouvre, en effet, largement les portes de l'inclusion financière et de l'émergence d'une nouvelle classe moyenne, à l'image des heureuses expériences d'Indonésie, du Pakistan et même du Soudan.

D. Impact des crises de la dette sur les populations

Comme en témoigne ses dernières décennies, la dette entraîne des crises financières insoutenables. Par conséquent, l'état pour établir ses comptes applique des mesures d'austérité en l'occurrence, la réduction du budget de fonction de l'état, la réduction des salaires et l'augmentation du sous-emploi. Résultat, les populations qui prennent en plein fouet les sorts de la situation, la consommation et le pouvoir d'achat des populations baissent. La finance islamique en interdisant l'intérêt elle permet de contrecarrer l'inflation et le sous-emploi. De plus les études ont montré que la mise en place des politiques en matière d'éthique est un facteur réduisant la probabilité des crises.

E. Impact de la spéculation sur les actifs financiers sur les populations

L'interdiction de la spéculation sur les actifs revient à la fuite des capitaux du réel vers le financier, menace la stabilité des marchés de capitaux et du marché des biens et services. La jurisprudence islamique définit la finance au service de l'économie et non pas l'inverse. La spéculation du fait de ses attraits, grandement facilité par la déréglementation du secteur financier, incite le capital d'abandonner la production et chercher des rendements plus élevés dans le secteur financier. Ce transfert constant d'argent du secteur réel vers le secteur financier est l'exact opposé des objectifs de la *Shari'a*.

F. Impact social de la spéculation sur les biens et des matières premières sur les populations

Les matières premières telles que le blé, maïs, le riz, le métal, le pétrole etc... sont des biens de première nécessité sur lesquelles l'islam a interdit toute forme de spéculation état donné leur finalité limitée à la consommation naturelle. A cet effet, La spéculation sur les matières premières engendre l'augmentation des prix et par conséquent propulse les populations dans l'extrême pauvreté, déclenchant même des émeutes de la faim et des conséquences négatives irréversibles sur leur santé à travers le monde. Ajoutant à ceci l'impact de la libéralisation des marchés financiers, qui a permis la perte de tout lien avec la réalité des échanges physiques.

IV. Impact politique du poids du service de la dette

A. Affaiblissement économique et social des Etats

L'islam n'approuve pas des dépenses publiques effrénées (*Israf*). Une extrême économie est exigée sévèrement. Car cet argent a été durement gagné par les contribuables et en sollicitation des ressources naturelles limitées. Par ce fait, l'Etat est obligée de céder au principe de Choura qui est une démocratie rendue religieusement exigée dans la définition des priorités économiques et politiques budgétaires de l'Etat. Par conséquent, l'endettement public n'est toléré qu'en cas d'extrême urgence. Ce dernier entraîne l'affaiblissement économique et social et rend l'Etat presque entièrement dépendant de ses créanciers. De plus, « les mesures d'austérité

budgétaire prises pour tenter d'enrayer la hausse des dettes publiques, non seulement affaiblissent la croissance économique, mais compliquent encore davantage les efforts pour réduire la dette », préviennent les experts classiques. Enfin, la vulnérabilité des banques aux dettes souveraines, combinée à la faiblesse de l'économie mondiale, perpétue la fragilité du secteur financier et renforcent le risque de créer une spirale de récession au coût économique et social énorme.

B. Aliénation politique, économique et culturelle des pays

La dette publique rend l'Etat inéluctablement aliéné à sa dette. Celle-ci entraîne de graves remous sur la maîtrise de la politique de l'état qui fait en sorte d'honorer son engagement par des mesures néfastes pour l'économie et la culture du pays.

Enfin, à travers les interdictions en matière de transactions financières, nous comprenons plus facilement comment l'islam nous indique les règles de bon vivre ensemble dans l'intérêt mutuel, équilibré et durable aussi bien de la communauté financière que des autres agents économiques, dans un cadre d'éthique, de justice et d'équité économique-financière propice à un développement durable dont profite l'ensemble de ceux qui le construisent.

Section IV. Le piège de l'ingénierie financière islamique : La dérive⁴²

L'avenir du développement du système financier islamique à travers un accroissement conséquent des actifs islamiques sous gestion est tributaire de deux grands piliers : d'une part la pérennisation de la solidité financière des banques islamiques et d'autre part leur capacité d'attraction commerciale et d'innovation d'instruments structurés et sophistiqués constituant le socle d'une ingénierie financière islamique.

L'édification de ces deux piliers passe inéluctablement par le dépassement des défis liés à la modernisation de l'offre, de l'efficacité des mécanismes de gouvernance et de la gestion des risques et de la liquidité. Cependant le défi majeur reste la connexion morale entre la compétence financière et *Shariatique*.

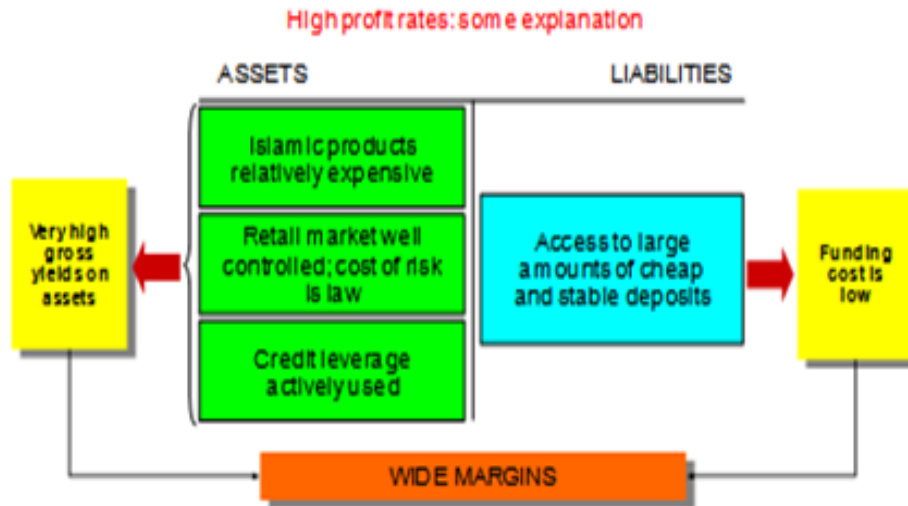
Parag 1. Le contexte et les limites de l'ingénierie financière islamique

I. Défis de la finance islamique

Certes, la finance islamique est en droit d'espérer de beaux jours à venir, mais cela reste tributaire, inéluctablement, de sa capacité à relever certains défis stratégiques :

Tout d'abord, la solidité des performances affichées par les banques islamiques durant ces dernières années, relèvent plus de l'euphorie du marché pétrolier qui est appelé à connaître tôt ou tard de probables fluctuations. De même, cette solidité trouve également ses explications dans le soutien systémique des gouvernements de leur pays.

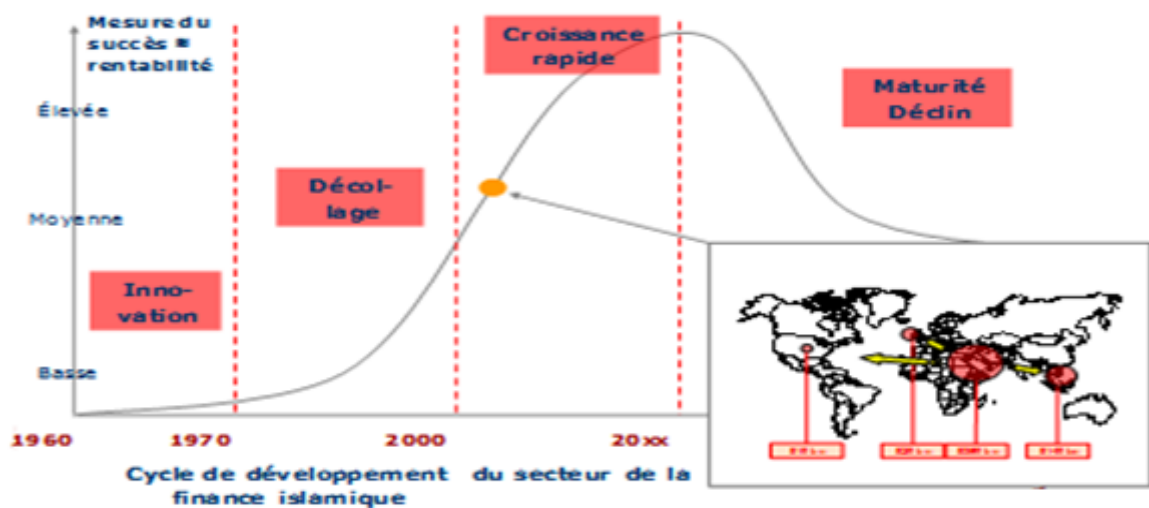
▪ ⁴² Khalil Labniouri (2012), *L'innovation en ingénierie financière islamique*, Revue scientifique du Centre de Recherches Juridiques Economiques et Sociales, Université Mohamed V Rabat.



43

Figure 19 : Gestion Asset/Liabilities

Pérenniser à long terme ces performances sera un véritable défi pour les IFI, surtout en dehors de leur marché domestique et seront ainsi amenées à faire face à une compétitivité réelle, loin de tout effet d'éviction d'ordre politique ou religieux.



44

Figure 20 : Trajectoire de croissance de la finance islamique

Sur le même chapitre, les banques islamiques, sont contraintes à moderniser leur mode de gouvernance et leurs outils de gestion Actif-Passif (ALM) dans le but d'assurer une pérennité à LT. Selon Moody's : « Les IFI sont confrontés à trois difficultés : l'enchevêtrement des risques au sein de leurs portefeuilles d'actifs, l'inadaptation de leur gestion actif-passif et l'absence d'une structure de gouvernance attentive aux risques extra-financiers. Toutefois, le recours combiné de la titrisation et des produits dérivés offre aux IFI de réelles perspectives de réduction de leurs expositions au risque, leur permettant par voie de conséquence d'améliorer leur capacité de répondre en temps et en heure à leurs échéances.⁴⁵»

En effet, une réelle ouverture sur les marchés de capitaux serait un pré requis et une nécessité de premier ordre, afin d'optimiser leur mécanismes de gestion de risque de marché et de

⁴³ Anouar Hassoune, *Introduction to Islamic Capital Market*.

⁴⁴ Finance Islamique, Présentation cabinet Hassoune Conseils, Octobre 2012

⁴⁵ Anouar Hassoune (vice-président / Senior credit officer), Commentaire Moody's Avril 2010 : *Dérivés et Finance Islamique*.

liquidité. Pourtant ces risques pourraient considérablement être atténués par le recours aux produits structurés innovants, conçus à cette fin. En revanche ne pas prendre en compte ces difficultés entravera systématiquement la croissance dont les Institutions financières islamiques ont vitalemment besoin pour concurrencer les géants internationaux que sont HSBC, UBS ou Citigroup.

Modèles et exemples	Lignes de force	Perspectives stratégiques
Banques locales 	Capables de mobiliser des dépôts locaux Enracinement puissant sur le marché local Souvent n'ont pas la taille ni les systèmes	Proies possibles, en fonction de la réglementation Consolidation nécessaire pour la taille Retail demeure essentiel
Banques régionales 	Plateformes importantes pour la connectivité intra-OCI Recherche la croissance en ciblant des marchés d'expansion Doivent moduler la culture et gérer des problèmes d'héritage	Le segment le plus dynamique Le défi: attitude face au changement d'échelle du local vers le régional Modèle de plus en plus opératoire grâce aux NTIC, aux effets de réseau et à la baisse tendancielle des charges opérationnelles
Fenêtres multinationales 	Taille, profondeur des produits, sophistication des process Capables d'utiliser des ressources colossales Dépendent de volontés institutionnelles, manquent de légitimité	Rôle majeure avec la clientèle institutionnelle et sophistiquée Défis: organisation, crédibilité, priorités Pression réglementaire croissante sur les "fenêtres"
Entités spécialisées 	Savoir-faire très profond dans leur spécialité Souvent pionnières Peu de diversification opérationnelle et produit	Différenciation en compétence, souvent marchés captifs De plus en plus considérées comme des proies potentielles

46

Figure 21 : Les raisons de l'essor des banques islamiques

Or, cette modernisation s'affronte à un sérieux obstacle, dur à franchir : c'est l'indépendance, la compétence technico-financière des Comités *Fiqhiques* et *Sharia Board* et leur ouverture sur leur environnement.

Cependant et eu égard à la carence manifeste en capital humain qualifié et à double compétence financière et *Shariatique* (*Fiqh Al Muamalat* et *Ousoul Al Fiqh*), la recherche et développement reste très timide. L'innovation butte fréquemment sur la faible maîtrise financière des *Scholars*, eux-mêmes freinés dans leur élan par la faible actualisation de la jurisprudence, datant de plusieurs siècles et souffrant foncièrement d'une incohérence structurelle, objet de controverses perpétuelles entre les disciples des quatre écoles de pensée.

Les contraintes de l'innovation financière islamique

Le besoin de renforcement de la technicité financière des *Scholars*, s'élucide essentiellement à travers leur faible prédisposition d'assimiler la réelle distinction entre couverture et spéculation et ensuite à travers leurs divisions d'opinion quant à la spécification exacte des aspects actuels du *Gharar* (incertitude ou asymétrie des risques) et du *Mayssir* (spéculation) et leur dimension dans l'usage des outils financiers modernes. « Tandis que les experts contemporains ont expliqué en détail la manière dont les éléments de *Gharar* ont été comprimés en raison des évolutions de la réglementation et des contrôles instaurés sur les marchés financiers ⁴⁷ ».

⁴⁶ Finance Islamique, Présentation cabinet Hassoune Conseils, Octobre 2012

⁴⁷ Mohammad Hashmi Kamali, *Islamic Commercial Law: An Analysis of Futures and Options*.

Au demeurant, la profonde incohérence et l'hétérogénéité des avis des juristes, ont suffisamment de quoi décourager les initiatives d'innovation par les critiques omniprésentes des instances de référence. A ce sujet, n'oublions surtout pas qu'en 2006, par exemple, Mr Mohamed Taki Usmani, Secrétaire Général de l'AAOIFI a déclaré que 85 % des *Sukuk* sur le marché sont non conformes à la *Shari'a* ! Ce qui a donné un grand coup de froid aussi bien à la confiance des clients, qu'aux ardeurs d'innovation des ingénieurs financiers islamiques, malgré la rétraction, ou plutôt les précisions explicatives, données à posteriori par cet organisme sous formes de recommandations *Shari'a Compliant*.

Autre défi majeur de l'innovation en finance islamique, C'est de basculer d'une gamme de produits *Sharia Compliant*, fruit d'une ingénierie purement répliquative, à une véritable création d'une toute nouvelle gamme de produits *Shari'a based*, dans un esprit de novation tout à fait propre et autonome. Cela passe inéluctablement par la capacité des ingénieurs financiers islamiques de se détacher du modèle conventionnel et créer leurs propres instruments en puisant dans l'immensité du *Fiqh Muamalat*, plutôt que de répliquer et remodeler l'offre conventionnelle selon les principes du droit commercial islamique.

A vrai dire c'est très tentant de succomber à la séduction des instruments de l'ingénierie financière conventionnelle, compte tenu de sa richesse et de son recul. Réciproquement à l'histoire de l'avènement de l'islam, il n'y avait pas principalement d'innovations par rapport aux contrats commerciaux déjà existants mais plutôt de simples règles de restrictions de leur usage, en tout respect du principe de base des *Oussoul Fiqh* : « *L'origine par défaut des choses étant la licéité, tant qu'il n'y a pas de texte explicite stipulant son illicéité* ».

Apports « saints » de l'ingénierie financière conventionnelle

Certes, l'ingénierie financière conventionnelle est usuellement critiquée au lendemain de chaque nouvelle crise financière, eu égard à la nocivité de l'usage, outre mesure, des produits dérivés et leur impact sur la génération de bulles spéculatives et sur l'accélération des effets de contagion. Mais en réalité, c'est dans le mauvais usage de ces outils où réside le problème et non pas dans leur concept en soi même, qui justement a pour finalité de minimiser le risque marché des investisseurs et institutions financières et renforcer leur efficacité et leur compétitivité, quand ils sont bien évidemment utilisés à bon escient. Chose qui peut tout simplement faire objet des compressions réglementaires idoines.

Contrairement à ce qu'avancent nombre d'observateurs y compris la quasi majorité des juristes musulmans, les récentes crises financières ne sont pas imputées uniquement à l'utilisation spéculative de ces mêmes produits dérivés complexes. En réalité, ces crises sont le résultat de la combinaison de plusieurs facteurs, notamment les insuffisances des mécanismes de gestion et de quantification des risques. La bulle spéculative touchant l'industrie des dérivés est née d'un phénomène d'imitation et de packaging à l'infini, dans lequel les banques conventionnelles se sont exposées à des risques excessifs, très largement supérieurs à leurs engagements nominaux, conférant ainsi à leur bilan le schéma d'une pyramide inversée.

Certes, ces crises ont contraint les banques conventionnelles à revoir leur modèle de gestion de risque et doser de manière plus rationnelle l'usage des produits dérivés, mais sans pour autant stopper l'innovation y afférente, compte tenu de leurs apports incontournables en matière de gestion des risques.

En effet, les Futures par exemple ont pour but de réduire les risques d'incertitude, en fixant prix et quantité à T+1. Les options quant à elles donnent la possibilité de décider plus tard, de la réalisation ou non d'une transaction, confortant ainsi l'investisseur dans ces choix de positionnement. Enfin les *Swaps* offrent la possibilité d'échanger des positions de risques à différentes maturité et/ou en différentes devises, évitant ainsi aux opérateurs de courir un risque démesuré en matière de liquidité ou de change.

Or, l'adaptation de ces outils aux principes de base de la *Shari'a* se heurte à une différence structurelle entre la conception de la gestion du risque en finance conventionnelle et celle de la finance islamique.

Différence des Conceptions de gestion des risques des 2 écoles

L'application des techniques modernes de l'ingénierie financière conventionnelle, n'est pas directement adaptée à l'usage des banques islamiques car, la finance conventionnelle cherche foncièrement à : séparer le risque de l'actif sous-jacent, alors que la finance islamique s'efforce à intégrer le risque à l'activité réelle et le partager équitablement entre les parties prenantes d'un contrat parfaitement équilibré, où le gain de l'un n'est pas basé sur la perte de l'autre⁴⁸.

Champs d'application possibles de l'ingénierie financière islamique

Par le biais de structuration de produits sophistiqués adaptés aux préceptes de la sharia, on peut envisager d'intéressants mécanismes de couverture et d'arbitrage en matière de gestion de risque de marché et de gestion bilancielle (ALM) des institutions financières islamiques visant à optimiser le rendement, à travers l'efficacité des prix et assurer la liquidité tout en réalisant des gains sur les variations des risques. Ce qui est de même à permettre un niveau de rentabilité et de stabilité conformes aux attentes des investisseurs et reconforter la clientèle bénéficiaires de ce rendement dans son choix de sa banque islamique.

En définitif, l'usage de l'ingénierie financière islamique n'est pas un luxe, duquel peut s'en passer les institutions financières, mais plutôt une nécessité vitale pour assurer la pérennité de leurs performances financières en milieu concurrentiel.

L'affirmation de cette jeune industrie financière islamique tant que niche viable à LT, passe donc inéluctablement par l'optimisation des modes de gouvernance et des mécanismes de gestion de risque modernes et évolués.

D'un autre côté, l'exploitation de cette modernisation tant qu'important atout marketing, sera capitale pour drainer de nouveaux entrants rompus à l'offre conventionnelle et à la richesse de sa palette de produits.

Offrir à la clientèle des solutions financières islamiques complètes « *One-Stop-Shop* », est le gage d'assurer aux banques islamiques un développement de portefeuilles commerciaux conséquents, aujourd'hui toujours servis en banques conventionnelles.

Cependant et à travers des *Shari'a Board*, qui se doivent d'être compétents et autonomes, les banques islamiques doivent impérativement observer une extrême rigueur dans le respect du droit commercial islamique, afin de ne jamais se priver de leur qualité socio-éthique et de leur statut distinctif associé aux fondamentaux religieux et qui attirent une part croissante et

⁴⁸Shams hadakhtar, Robert Hefner et Frank vogel, Understanding Islamic Finance: Local Innovation and Global Integration.

considérable de clients musulmans. C'est la raison pour laquelle une nouvelle phase d'innovation semble s'imposer à cette jeune industrie.

Problématique majeure de l'ingénierie financière islamique

Une ingénierie financière, moderne, créative et conforme à la Shari'a, pourra elle constituer un levier stratégique de développement du système financier islamique, à travers l'innovation d'instruments structurés, plus sophistiqués de gestion d'actif-passif (ALM), gestion dynamique d'actif (*Hedge Fund* et titrisation), gestion indiciaire, gestion de liquidité (produits monétaires), et couverture du risque de marché (produits dérivés).

L'émergence d'une telle offre compétitive, différenciée et compétitive, dans un esprit *Shariatique* tout à fait novatrice et autonome, serait-elle un indispensable prérequis, pour accroître l'efficacité, la solidité et la compétitivité des banques islamiques et asseoir et animer de véritables marchés de capitaux islamiques, propices à l'attraction de nouveaux investisseurs et organismes financiers, assurant ainsi une croissance conséquente des actifs investis et organismes financiers, assurant ainsi une croissance conséquente des actifs islamique sous gestion?

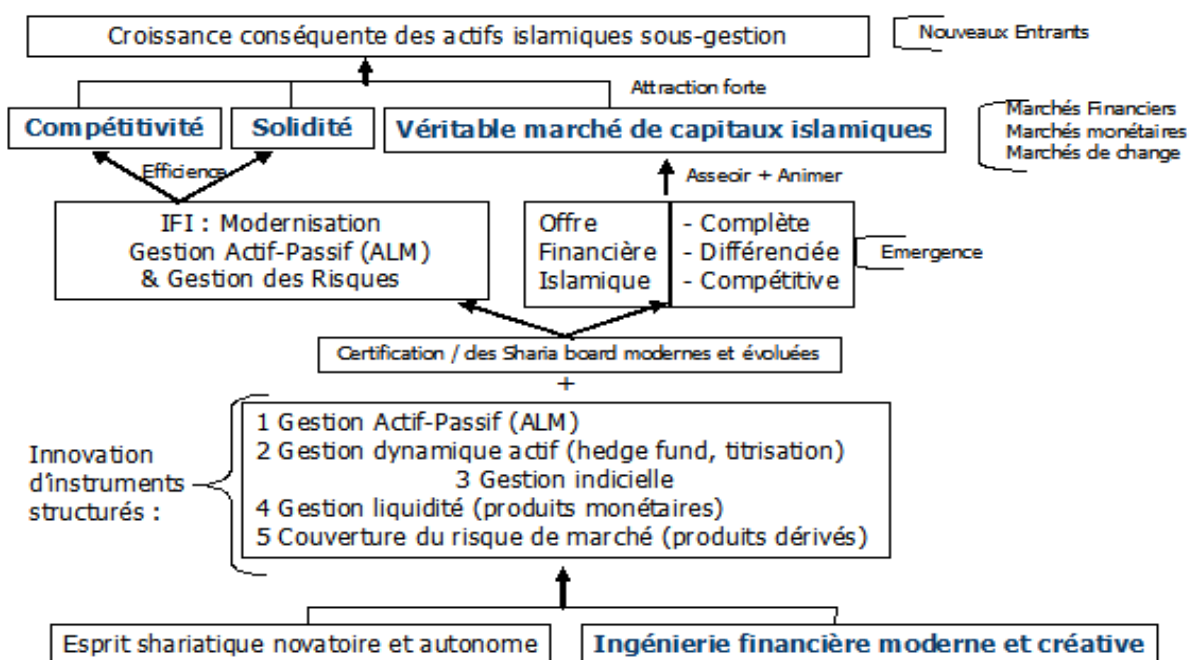


Figure 22 : Développement du Système Financier Islamique

II. Les limites de l'ingénierie financière islamique

A. Forte pénalisation par la non utilisation des produits dérivés

Selon Anouar Hassoune, responsable de notation des banques islamiques : « les capacités des IFI en matière de contrôle des risques sont limitées en raison de faiblesses qualitatives dans des domaines tels que la gouvernance et la quantification des risques, elles-mêmes reflétées par une gestion d'actif-passif encore largement perfectible, des portefeuilles d'investissements concentrés et des contraintes structurelles en matière de management de la liquidité. Malgré

des bilans très liquides, les IFI ont toujours eu des difficultés à opérer une gestion actif-passif dynamique et efficiente. Ces difficultés sont exacerbées par le manque d'instruments alternatifs. La minimisation des risques inhérents aux transactions financières, passe par la création de différents produits et instruments de couverture, susceptibles en retour de favoriser l'innovation nécessaire dans le champs des produits structurés⁴⁹ ».

En effet la modernisation et l'efficacité de la gestion actif-passif des Banques Islamiques est tributaire de l'emploi d'instruments structurés innovants, répondant aux besoins cruciaux de ces jeunes institutions à relever de grands défis de gouvernance et de gestion bilancielle.

B. Concentration des portefeuilles de financement

La majorité des instruments islamiques similaires aux produits dérivés, utilisés exclusivement pour des fins de couverture de risque de liquidité et/ou des risques de marchés, impliquent des transactions parallèles, des actifs tangibles et des tierces parties, ce qui limitent tant leur récurrence que leur flexibilité et par voie de conséquence, réduisent consécutivement la marge de manœuvre des *Risk Manager*.

Les dérivés conformes à la loi islamique sont en effet très rares. C'est ce qui explique la concentration des portefeuilles de financement sur des solutions à courtes échéance autorisant un processus de re-tarification par le biais d'instruments tels que *Ijara* ou *Musharaka*, généralement re-tarifées trimestriellement et qui se comporte comme des prêts à taux de profit variable.⁵⁰

C. Expositions des financements à maturité prolongée face à des refinancements CT

Compte tenu de leur business model, les IFI s'exposent de plus en plus à des financements à LT. Alors que leur profil de refinancement est souvent très court. En conséquence et outre les mécanismes de re-tarification périodiques capables de protéger les marges d'intermédiation, il serait également indispensable que les banques islamiques puissent faire face à ces défis de disparité grandissante des échéances actif-passif. L'*Asset Liability Management* passera dès lors probablement par un recours accru à des produits dérivés et/ou à des techniques de titrisation Shari'a *Compliant*.

D. Limite des solutions à Moyen et Long Terme

Malgré l'apparition de certaines évolutions sur le segment des échéances moyennes et longues par le biais des *Sukuk*, ce marché reste étroit et illiquide, dont la taille se chiffre à peine à 280 Milliards \$. Ces sources de financement, certes en rapide croissance, ne représentent en fait qu'une infime part des bilans des IFI, compte tenu de l'absence d'un marché secondaire favorisant les possibilités de refinancement y afférents.

E. Disparité des échéances des flux attendus actif-passif

Les banques islamiques détiennent simultanément un portefeuille d'actifs à revenu fixe et un autre générant des taux de profit variable. A ce titre elles sont confrontées au défi d'identification, d'évaluation et de contrôle de risques issus des flux attendus d'actif et de passif

⁴⁹Anouar Hassoune (Avril 2010), commentaire Moody's : *Finance islamique, état des lieux de l'innovation*.

⁵⁰*Risk Issues at islamic financial institutions*, rapport Moody's Janvier 2008.

en fonction de leurs échéances. Ces aspects de risques sont inhérents aux Bilans des IFI à cause de leur recours, comme source de financement, aux Comptes de Partage des Profits et des Pertes, CPPP et qui engendrent des rendements à priori volatils.

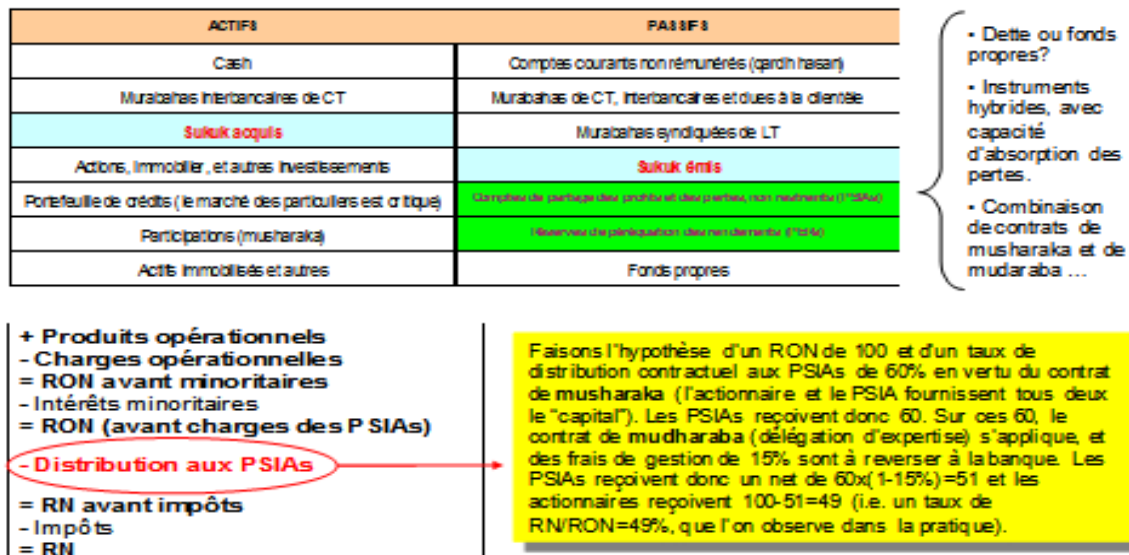


Figure 23 : la banque islamique : une intermédiation spécifique

F. Limites des techniques de couverture par les réserves

Contrairement aux banques conventionnelles qui ont recours aux instruments de *Swap*, les IFI et dans l'objectif de minimiser l'impact de la fluctuation des taux de profit, ne peuvent s'appuyer actuellement que sur le lissage des rendements sur CPPP au moyen des Réserves de péréquation des profits (PER) et des Réserves pour risque d'investissement (IRR).

Or, la limite de cette démarche réside dans la difficulté grandissante de surveillance permanente et de normalisation des taux de profit surtout sur un cycle long, comparativement aux dépôts conventionnels, en prévention du Risque Commercial Déplacé (RCD).

G. Contrainte de prévention du Risque Commercial Déplacé RCD

Dans le cas où le rendement des CPPP ou PSIA (*Profit Sharing Investment Account*) est inférieur aux attentes des clients, le risque de retrait massif des fonds en direction de banques conventionnelles plus compétitives, reste omniprésent.

⁵¹Anouar Hassoune, Introduction to Islamic Capital Market.

- **Investment Risk Reserves or IRR;**
 - **Profit Equalization Reserves or PER;**
 - **Reducing the IFI's management (mudarib) fee; and**
 - **Using shareholders' funds as the ultimate buffer against a major crisis**
- }

Against Expected Losses

Against Unexpected Losses

Against Worst Case Scenarios

52

Figure 24 : Gestion du Risque Commercial Déplacé

Cette situation risque d'affecter sérieusement la liquidité d'une banque islamique, voire même sa solvabilité. Face à cette contrainte les IFI recourent fréquemment et simplement à des ajustements, voire des indexations aux taux *LIBOR* à 6 mois, entant que benchmark.

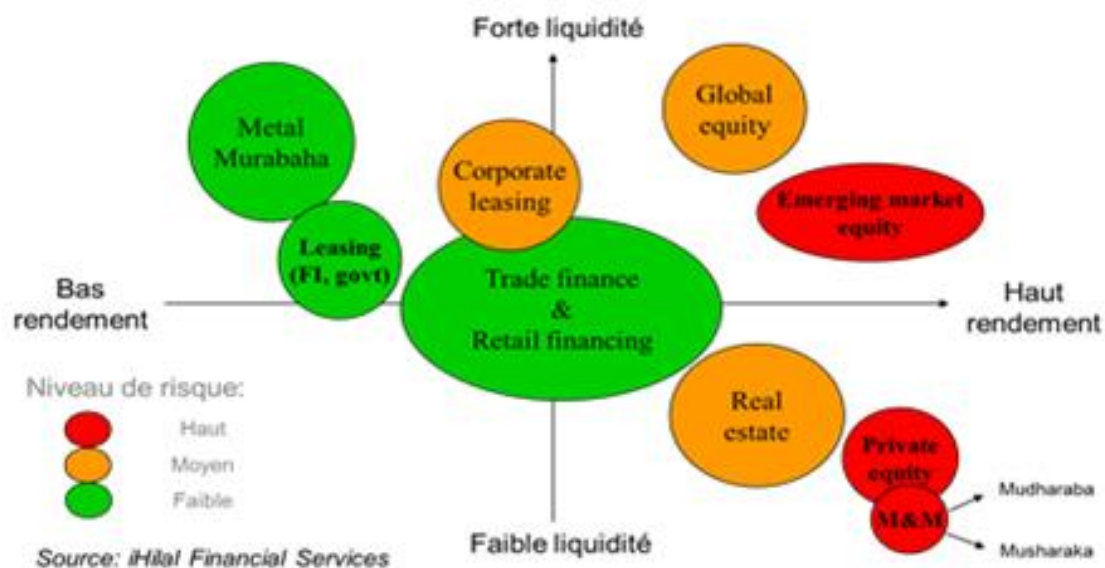


Figure 25 : Lignes métier de la finance islamique

Parag 2. Les dérives de la gestion des actifs financiers islamiques

I. Exigences spécifiques du choix d'actifs en finance islamique

Dans les prescriptions du droit des affaires musulman le choix des actifs obéit à un nombre de critères liés principalement à l'activité à laquelle s'inscrit l'actif. La question de licéité des actifs est une exigence fondamentale dans le choix d'investissement

II. Les fonds d'investissements islamiques

Les fonds islamiques de gestion d'actifs sont répandus et très appréciés car leur gestion est, par construction, plus transparente que celle des banques du fait de leur objectif unique : faire

⁵²Anouar Hassoune, Introduction to Islamic Capital Market.

fructifier des fonds levés auprès d'investisseurs. Bien entendu, les conditions prévues par le droit islamique doivent prévaloir. C'est ainsi qu'il n'est pas possible de mettre des dettes dans l'actif des fonds.

Les fonds islamiques peuvent être classés en trois grandes catégories : les fonds de dette, les fonds d'actions et les *Hedge Funds*. Dans tous les cas de figure, on crée, dans un premier temps, un fonds en utilisant la structure du *Mudaraba* ou du *Musharaka*. Le fonds émet alors des certificats, que l'on peut appeler *Sukuk*, titres qui matérialisent l'investissement et donnent droit aux revenus correspondants. Ces certificats permettent au fonds de lever des ressources. La démarche varie ensuite selon la nature de l'actif traité.⁵³

On distinguera lors de cette recherche ces trois familles de fonds d'investissement islamiques :

- Fonds de dettes : *Murabaha* et *Ijara* générant des revenus fixes (*Fixed-Income*)
- Fonds d'actions : *Mudaraba* et *Musharaka* (*Real Estate, Private Equity,...*)
- *Hedge Funds* : Fortement Controversés et à prépondérance d'arbitrage spéculatifs et Produits dérivés

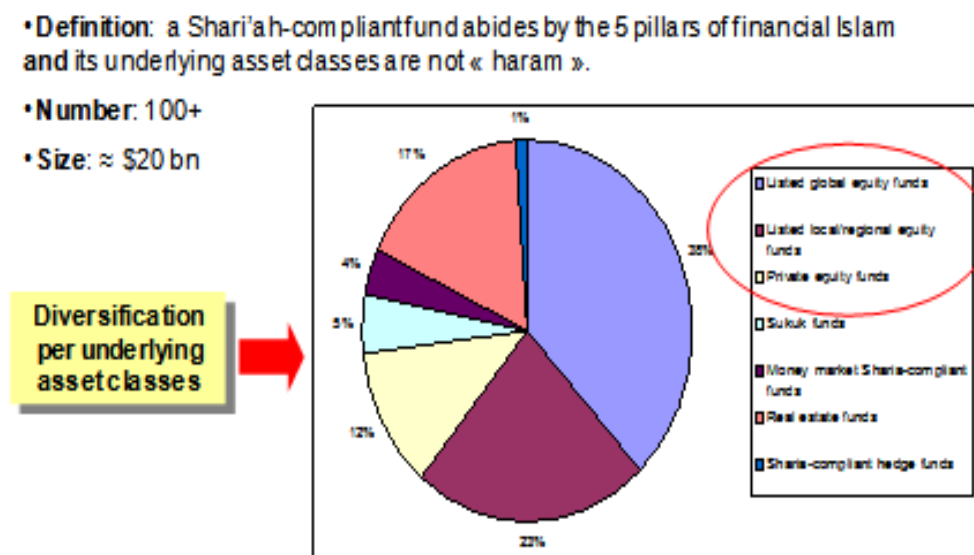


Figure 26 : fonds d'investissement islamiques

A. Les fonds d'actions

Ce type de fonds investit dans des titres dont le revenu est variable comme ceux des *Mudaraba*, des *Musharaka* et les titres de capital (actions) licites au regard du droit islamique. En ce qui concerne ces derniers, les juristes modernes font la distinction entre les sociétés personnelles (*partnership*) et les sociétés anonymes.

Dans le premier cas, les décisions prises peuvent être attribuées à chacun des associés. Dans le second cas, la politique de l'entreprise étant fixée par la majorité des actionnaires, une décision donnée ne peut être attribuée à chacun des actionnaires en tant qu'individu. C'est ainsi que, si une société active dans un marché licite perçoit incidemment un intérêt, cela ne rend pas pour autant l'ensemble de l'activité illicite. Le point illicite ne peut, en tout cas, être imputé à chaque actionnaire.

⁵³François Gueranger, Finance islamique, une illustration de la finance éthique,

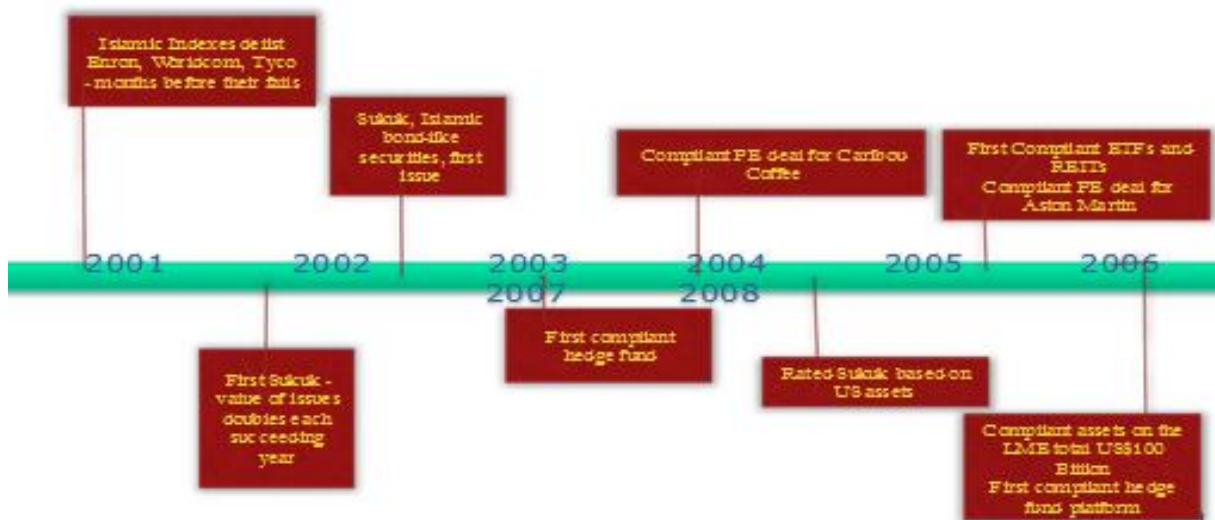


Figure 27 : Regard rétrospective sur la finance islamique

Un certain nombre de critères ont été établis pour l'investissement en actions :

- Critères de choix qualitatifs : *Screening* négatif à travers l'exclusion des secteurs illicites ;
- Critères quantitatifs : éliminer les activités trop liées aux marchés de la dette
 - ✓ Total dettes / Capitalisation Moyenne Annuelle < 33%
 - ✓ Total créances / Capitalisation Moyenne Annuelle < 33%
 - ✓ Titres de trésorerie / Capitalisation Moyenne Annuelle < 33%
 - ✓ Intérêts perçus / Revenu global < 5%

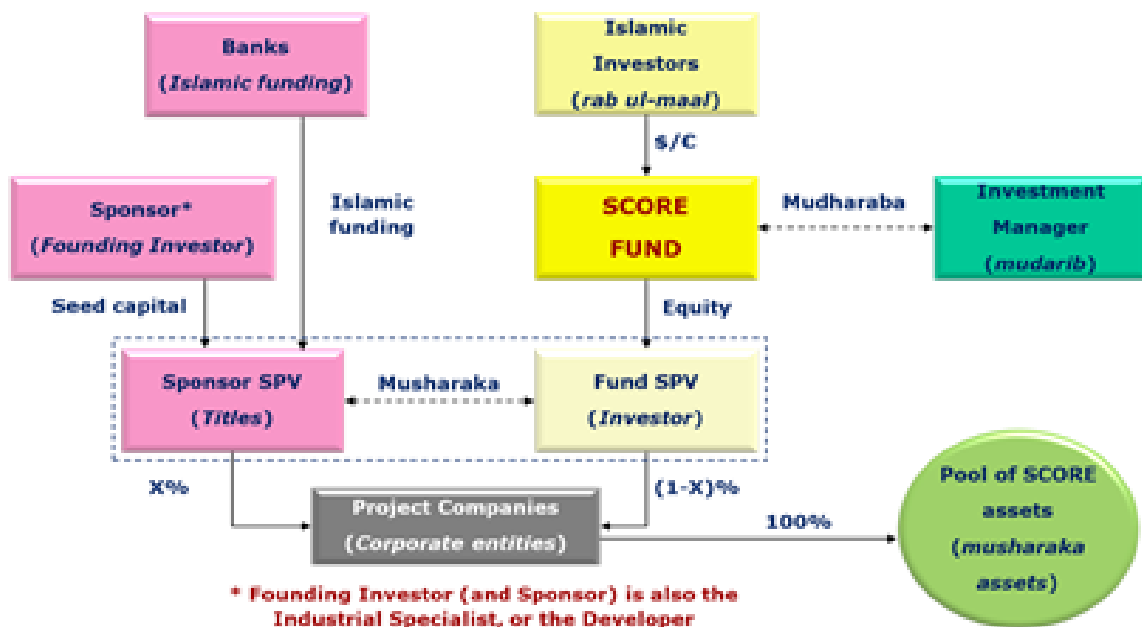


Figure 28 : Mécanismes des fonds SCORE : Sharia Compliant Real Economy Funds

B. Les fonds de dettes

Les fonds levés sont investis dans des opérations de *Murabaha* et d'*Ijara*, produits de dettes classiques de la finance islamique qui sont à même de produire un revenu fixe. Le montant de ces revenus peut être prévu avec une bonne approximation. Cela permet, une fois déduite la rémunération du gestionnaire (*Mudarib*), de servir ensuite à l'investisseur (*Rab Al-Mal*) porteur de certificat un revenu garanti.

On distinguera les fonds utilisant la *Murabaha* des fonds basés sur l'*Ijara*.

Les fonds basés sur la *Murabaha* :

Un fonds utilisant la technique du *Murabaha* pourra investir, notamment, dans des matières premières. Celles-ci, une fois acquises, seront revendues immédiatement à un tiers mais avec un paiement différé qui constitue une créance pour le fonds. Le profit de la vente représente le revenu du fonds, distribué au prorata entre les investisseurs.

Dans ces conditions, le portefeuille du fonds ne contient plus d'actifs réels mais compte de la trésorerie et des créances. Ni l'une ni les autres ne sont négociables au regard du droit islamique. Pour être licite au regard du droit islamique, le fonds doit donc avoir un capital fermé et ses certificats ne peuvent être négociables, sauf à être échangés à la valeur nominale.

Les fonds basés sur l'*Ijara* :

La technique de l'*Ijara* se rapportant à la location ou à la location-vente, l'actif des fonds de location est investi dans l'achat d'actifs réels comme des biens immobiliers ou mobiliers (équipements, véhicules...) afin de les mettre en location. La propriété des biens demeure au fonds qui récupère les loyers et distribue ces revenus aux investisseurs au prorata de leurs apports une fois prélevée la commission de gestion, fixe ou proportionnelle aux loyers.

Les certificats (*Sukuk*) représentant une part de la propriété d'actifs réels, ils sont négociables notamment sur un marché secondaire. Leur prix s'établit sur la base des cours du marché.

C. Les *Hedge Funds* (dites islamiques)

Les techniques développées par les *Hedge Funds* entrent difficilement dans le cadre du droit islamique : en effet, celui-ci interdit les opérations spéculatives, les ventes à découvert, l'utilisation des produits dérivés conventionnels (*options, futures...*).

Toutefois, l'ingénierie financière islamique peut amener à constituer des fonds dont les résultats pourraient être comparables aux *Hedge Funds* conventionnels. Les produits décrits dans les chapitres suivants peuvent être les briques pour bâtir des produits plus élaborés.

Le recours au contrat *Salam* permet de synthétiser des contrats de *futures* dont le sous-jacent est composé d'actions en réglant immédiatement le prix d'actions à livrer ultérieurement à une date convenue.

Le *bai al-urbun* peut également se révéler utile pour synthétiser une option conventionnelle.

III. Gestion indicielle

A. Les indices boursiers islamiques

Les plus grands indices boursiers tels que le *FTSE* et le *Dow Jones* ont ainsi développé des indices islamiques, qui suivent un panier d'entreprises respectant la Shari'a. Ainsi, pour servir de repères aux investissements des institutions financières islamiques, le *Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI)* et le *FTSE Global Islamic Index Series (GIIS)* ont été lancés dès 1999, suivis en 2007 par les *S&P 500 Shari'a*.

Des grands savants musulmans spécialistes en droit commercial musulman participent à ces indices

Le *Dow Jones Islamic Market Index*, indice boursier conforme à la Shari'a s'adresse aux entreprises ne pratiquant pas l'usure (*Riba*). Cet indice inclut ainsi des actifs de plusieurs pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord comme la Tunisie, nouvel arrivant. Au total, 150 entreprises y sont associées, représentant un marché de 7 milliards de dollars (4,8 milliards d'euros).

Les *S&P 500 Shari'a*, *S&P Europe 350 Shari'a* et *S&P Japan 500 Shari'a* ont été fondés sur des indices préexistants : *S&P 500*, *S&P Europe 350* et *S&P Japan 500*, eux-mêmes « screenés » pour les rendre conformes aux principes de la Shari'a.

L'indice *S&P/TSX 60 Shari'a* créé récemment en 2009, exclut les sociétés proposant des produits et services non conformes à la loi islamique, telles les actions des sociétés dont les activités sont liées à l'alcool, aux jeux de hasard, aux produits du porc, au tabac... Les indices *S&P Shari'a* sont validés par *Rating Intelligence Partners*, une société de conseils établie au Koweït et spécialisée dans le marché d'investissement islamique. Les chercheurs de *Rating Intelligence Partners* travaillent directement avec un conseil de surveillance islamique. Le conseil comprend des universitaires spécialistes de la loi islamique, dont le rôle est d'interpréter les questions d'affaires de même que les pratiques financières puis de faire des recommandations concernant la gestion de l'indice islamique.⁵⁴



Figure 29 : Les scholars de Wall Street⁵⁵

⁵⁴Tarik Bengarai SG de CIFIE, Comprendre la finance islamique : Principes, pratiques et éthique.

⁵⁵ Jean paul Laramet, Figure Abdel Maoula Chaar, La finance islamique à la française,

B. Certificats sur indices islamiques

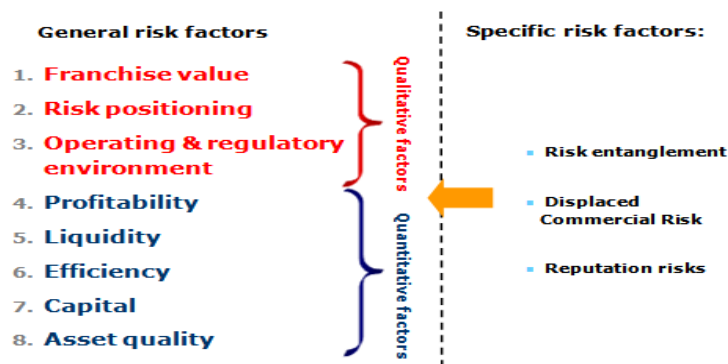
Il existe deux exemples de certificats sur indices islamiques à savoir :

- 1- LLBI (*Islamic Certificate on the LLB Top 20 Middle East total return index*) :
 - Emis par ABN AMRO Bank gestionnaire du certificat (*the trustee / Wakala*) ;
 - Géré par Lichtenschteinische Landers Bank (*Mudarib / Invest Agent*) ;
 - Liquidité (*Waad swap*) Possibilité d'entrée et sortie par double *Waad*.
- 2- *Five Year Capital Protected Notes* : *Deutsh Bank et Dubai Islamic Bank*
 - Indexé au *Hedge Funds* de *Goldman Sachs* : *DB-GSAM alps index* ;
 - Conformité Critiquée par Yusuf Talal Delorenzo (*Shuyukh Wall Street*)

IV. La gestion des risques en banques islamiques

Les IFI sont confrontés à sept catégories de risque :

- Risques de liquidité
- Risques Opérationnels
- Risques de change
- Risques de remboursement anticipés
- Risques de taux de profit
- Et risques de volatilité des prix d'actifs (risque de marché)



56

Figure 30 : Résumé des facteurs de notation Moody's

A. Les dérives de la gestion du risque de liquidité bancaire islamique

Parallèlement à la Malaisie qui est en train d'expérimenter une initiative très novatrice de marché interbancaire basé sur *Mudaraba* au jour le jour, d'autres méthodes en l'occurrence en Golfe persique, sont actuellement utilisées pour la gestion de liquidité interbancaire à savoir les *Quard Hassan* Parallèles interbancaires avec des lignes réciproques entre établissements ou encore d'autres clairement prohibés par l'académie du fikh tel *Tawarruq* ou la titrisation de la dette (*Tawriq Dayn* ou *Tasnid Dayn*). Par contre d'autres solutions pures et parfaitement conformes comme la *Musharaka Mutahawila* (variable ou provisoire) ou même la *Mudaraba* jour par jour sont malheureusement rarement utilisées

⁵⁶Anouar Hassoune, *Introduction to Islamic Capital Market*.

Mais ce qui reste communément usuel et le modèle basique de *Commodity-based Murabaha* :

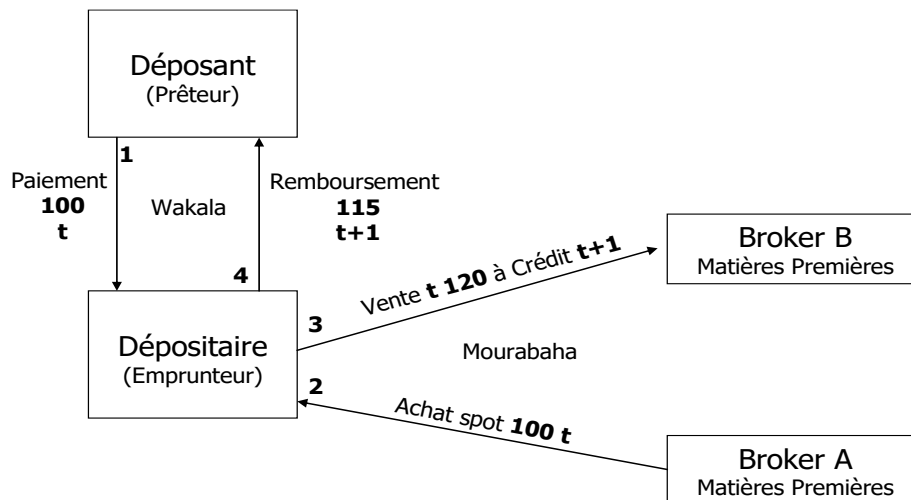


Figure 31 : Schema Commodity based Murabaha

Théoriquement, la plupart des acteurs de l'industrie financière islamique considèrent les dérivés comme hautement spéculatifs. Par ailleurs le rejet par les IFI des transactions à fort effet de levier, impliquant les dérivés aux fins de transfert de risque, prive les banques islamiques d'intéressantes possibilités de réduire le risque de marché et indirectement renforcer leur liquidité.

Cependant en droit commercial islamique, il existe pourtant deux grands types d'accords contractuels qui présentent des caractéristiques similaires aux dérivés et permettent la vente d'objets intangibles. Ces contrats, qui ont pour nom *Salam* (paiement anticipé et livraison différée) et *Istisnaa* (financement progressif et livraison différée), sont antérieurs à l'Islam mais ont été approuvés par les compilateurs de la tradition prophétique. Les principes qui les régissent sont les mêmes que ceux des contrats à terme conventionnels, mais ils demeurent, à certains égards, sujets à controverse aux yeux des juristes classiques.

Mais en réalité, les IFI recourent effectivement à l'usage implicite et parfois même explicite de produits dérivés que nous essayerons d'étayer ci-après :

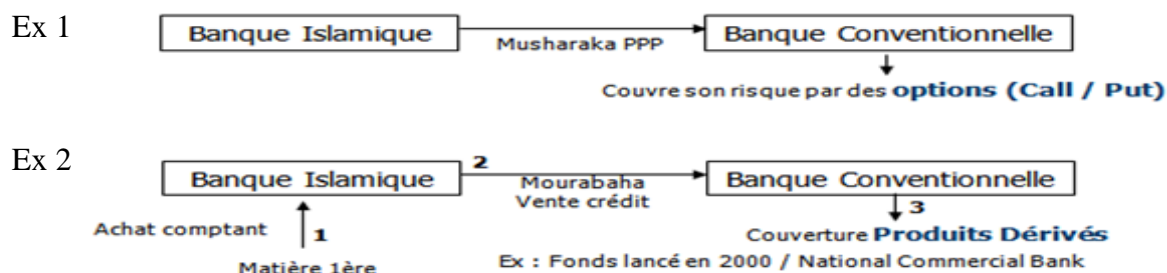
B. Incorporation de composantes dérivées dans le Salam et l'Istisnaa

En dehors de tout stratagème de contournement, il fallait tout simplement se rendre à l'évidence que les contrats classiques de la finance islamique et qui ont été directement et explicitement autorisés par le Prophète (que le salut et la prière soient sur son âme), n'incorporent nullement aucune composante dérivée, relevant du pure *Gharar spéculatif* ou de *l'enrichissement non mérité (ou quasi garantit) Riba*. Par contre leur déclinaison opérationnelle dans le cadre de l'intermédiation bancaire islamique moderne incorpore directement l'esprit des produit dérivés en réalisant un quasi détachement du financement par rapport la réalité économique du sous-jacent à l'image du Salam parallèle ou l'Istisnaa parallèle.

Un autre exemple pratique d'utilisation implicite des dérivés dans des contrats courants et usuels de la finance islamique et celui des *Sukuk* convertibles en actions qui sont tout simplement assortie clairement de bon de souscription en action!.

C. Utilisation implicite des produits dérivés par les IFI

En pratique et tout en restant parfaitement et proprement à distance, certains IFI sous-traitent ou délèguent cette gestion du risque de marché, auprès de banques conventionnelles soient à travers des *Murabaha* dans une optique de pure transfert de risque ou carrément des *Mucharaka*, laissant le soin à son associé conventionnel d'opérer pour le compte de leur entreprise commune, les transactions nécessaires sur les dérivés pour assurer le « sale boulot » à sa place, sans qu'elles y soient directement impliquées.



Ex 3 : Fonds lancé par la *National Commercial Bank* en Arabie Saoudite en 2000

Ce fonds opère comme un fonds commun de placement ordinaire mais fait intervenir des opérations de *Murabaha* et des options d'achat (stratégie de *Spread* haussière) par le biais d'un intermédiaire-conseil tel qu'une banque d'affaires. Le fonds vise à réaliser une plus-value dans une limite prédéterminée dictée par le taux de participation dans l'indice sous-jacent. Les investisseurs réalisent une plus-value uniquement par le biais d'un fonds *Murabaha* fermé, dont les actifs sous-jacents ne leur appartiennent pas, ce qui les met dans l'impossibilité d'émettre une option (*Urbun*) pour se couvrir contre une baisse potentielle de l'indice sous-jacent. Dans ce cas, la banque d'investissement (la partie négociatrice) sert de tampon entre l'IFI et la transaction financière et est utilisée pour tirer parti des instruments dérivés. La banque d'investissement achète un call (qu'elle n'exercera qu'en cas de baisse de l'indice) et vend simultanément un call à découvert. Le prix d'exercice plafond est le niveau de l'indice majoré du bénéfice, et lorsque ce plafond est franchi en raison d'une hausse de l'indice, l'intermédiaire vend le long call qu'il reçoit et perçoit alors sa commission. L'argument de commercialisation du fonds était la protection du capital, obtenue par le biais du call, sans garantie⁵⁷.

Cet exemple du recours à un « intermédiaire » est l'une des nombreuses techniques que les IFI utilisent, par le biais des services de banques d'investissement conventionnelles, afin d'éloigner les investisseurs islamiques de stratégies considérées comme inacceptables, car saturées de produits dérivés.

D. Utilisation « Explicite » des produits dérivés par les IFI

Tout d'abord il serait judicieux d'élucider les deux principales sources de controverse relative à l'utilisation des produits dérivés :

- 1^{ère} Objection « *Gharar* » : Asymétrie du risque entre les parties, manque de transparence, information inadéquate, incertitude,...
- 2^{ème} Objection « *Mayssir* » : Spéculation Hasardeuse

⁵⁷Mahmoud A. El Gamal, *Islamic Finance: Law, economics, and Proactive*.

Dans une tentative d'explorer les pistes de clarification des aspects fondamentaux du *Gharar* et du *Mayssir* et d'explicitier distinctivement les séparations concrètes entre la spéculation et la couverture, des experts juristes contemporains et par commodité (*Maslaha Moursala*) et intérêt de bon fonctionnement de l'économie, ont commencé à autoriser l'usage de certains dérivés « dites islamiques » favorisant la stabilité des prix et présentant des bénéfices de couverture largement supérieurs aux effets négatifs de leur composante *Gharar*.

Certains professionnels du secteur réexaminent depuis peu l'ingénierie des contrats islamiques, dans le but de créer des instruments dérivés conformes à la *Shari'a*. Ainsi, des ingénieurs financiers hautement compétents au sein de banques conventionnelles à fenêtres islamiques, des banques islamiques des plus évoluées, des économistes et quelques experts de la *Shari'a* ont associé leurs efforts pour développer des produits dérivés islamiques.

Dans ce cadre, les juristes se penchent de plus en plus sur des concepts tels que le *Khiyar*, l'*Urbun* et le *Waad* afin de les constituer en contrats.

Le *Khiyar* concerne la possibilité d'ajouter une modalité conditionnelle à un contrat.

L'*Urbun* consiste en un acompte versé par l'acheteur pour montrer sa bonne foi au vendeur quant à la réalisation future d'une transaction commerciale.

Le *Waad*, (le concept le plus récent mis en avant, mais aussi sans doute le plus controversé), est une promesse unilatérale généralement irrévocable. Bien qu'il continue de faire l'objet de critiques du point de vue conceptuel.

Cet instrument est en pratique devenu une promesse contractuelle du fait de la grande flexibilité qu'il offre. Il permet par exemple de répliquer le profil d'un contrat de change à terme : l'émetteur du contrat s'engage unilatéralement à acheter ou à vendre un montant donné d'une devise contre une autre à une date et à un taux prédéterminés. Si le contrat prévoit que la promesse n'a pas force obligatoire, l'acheteur peut alors choisir d'exécuter ou non le *Waad* en échange d'une commission non-remboursable, ce qui en définitive est équivalent à un *put* ou un *call*⁵⁸.

Ainsi une première concrétisation d'initiative d'innovation en la matière a pu voir le jour grâce ou plutôt à cause de la collaboration entre l'ISDA⁵⁹ et l'IIFM, produisant ainsi un cadre contractuel explicatif des transactions dérivées conformes à la *Shari'a* dénommé *Tahawwut Master Agreement*.

E. Tahawwut Master Agreement

L'ISDA (*International Swaps and Derivatives Association*) est l'une des plus grandes associations financières internationales, regroupant 830 membres dans 58 pays à travers le monde. Depuis sa création en 1985, elle représente les acteurs du secteur des dérivés de gré à gré et vise à renforcer le recours aux dérivés comme outil de gestion des risques.

Sa principale contribution tient au développement des ISDA *Master Agreements* (1992, 2002 et 2010), une série de documents couvrant un large éventail de transactions dérivées. Elle émet

⁵⁸ Allen & Overy, Etude réalisée sur le *Waad*.

⁵⁹ *International Swap and Derivative Association* à Londres

également des opinions juridiques sur le secteur et favorise la compréhension et le traitement des dérivés et de la gestion du risque du point de vue des politiques et des règlements publics.

En collaboration avec l'IIFM, dont le but est de développer la finance islamique grâce à de nouveaux produits normalisés conformes à la *Shari'a*, l'ISDA vient de publier le *Tahawwut* (couverture) *Master Agreement*. Supervisé par le Conseil de Conformité de l'IIFM et conçu avec l'aide des acteurs du marché, il fournit un cadre contractuel explicatif traitant des transactions dérivées conformes à la *Shari'a*.

En les documentant, le *Tahawwut Master Agreement* confirme la validité des quelques transactions dérivées déjà utilisées dans le monde de la finance islamique. Il détaille en outre le fonctionnement des transactions susceptibles d'intervenir dans le futur (*Designated Future Transactions*), telles que les *Profit Rate Swaps* et les échanges de dépôts. Par ailleurs, il précise les modalités concernant les défauts et la compensation de chacune des transactions prévues par les *ISDA Master Agreements* en 1992 et 2002. Il fournit également des avis sur la conformité à la *Shari'a* et sa représentation, le droit applicable et la résolution des litiges, le dénouement anticipé et les mécanismes de double clôture.

Les parties désirant conclure des transactions au titre du *Master Agreement* sont tenues de fournir les documents de confirmation y afférents, et une documentation doit être créée lorsque les parties proposent de conclure des *Designated Future Transactions*.

Une fois les termes juridiques standardisés et lorsque le cadre réglementaire sera devenu plus favorable, il faudra s'attendre à ce que le marché des produits dérivés islamiques connaisse un nouvel essor.

F. Catalogue des produits Dérivés « dits islamiques »

Illicites ou controversés	Salam Parallèle	Contrat parallèle au <i>Salam</i> : vente avec paiement anticipé et livraison différée
	Istisnaa Parallèle	Contrat parallèle à l' <i>Istisnaa</i> : fabrication sur commande avec paiement échelonné
	Khiyar al shart	Option de stipulation : droit d'annulation/une période
	Khiyar al tayeen	Option de choix : 1 article parmi une variété d'un objet
	Urbun	Promesse d'achat ou vente à terme
	Waad	Promesse unilatérale irrévocable d'achat ou de vente
	Istijrar	<i>Mourabaha</i> MP + option fixation prix par intervalle
	Mourajaha	<i>Swap</i> de devise : <i>Quard Hassan</i> parallèle de 2 devises
	Moubadalatou Arbah	<i>Profit Rate Swap</i> : échange de <i>mourabaha</i> CT par LT
	Bai al Uhda	Reprise du bien vendu si restitution du prix
	Bai al Wafa	<i>Bai al Uhda</i> mais avec mise en gage « <i>Rahn</i> »
	Bai al Istighlal	Vente propriété + location (usufruit) du bien vendu
	Tawarruq	Reserve <i>Mourabaha</i> sur le même bien/un tiers
	Bai al Ina	Buy Back : double vente avec ou sans tiers
Bai al Dain	Dérivés de crédit : vente de dette	

Figure 32 : Catalogue des produits dérivés islamique

1. Salam bancaire parallèle

Rappel du Salam Basique

Dans le cas du *Salam*, les juristes ont conscience du besoin économique pour ce type de contrat, notamment pour permettre aux agriculteurs d'avoir accès au capital par le biais du prix payé pour le *Salam*, grâce auquel ils peuvent se procurer semences et engrais.

Les juristes mettent également en lumière un degré de spéculation incorporé au contrat, puisque le prix à terme est généralement supérieur au prix payé à l'avance. En raison de cette incertitude, les juristes classiques ont stipulé un certain nombre de restrictions pour éliminer les éléments de *Gharar* et de *Riba*.

L'imposition de ces restrictions sévères montre que certains experts islamiques ont tendance à mettre l'accent sur une interprétation étroite des termes du contrat. Leurs études et leur interprétation sont parfois excessivement juridiques et rigides, en faisant fi des bénéfices que ces instruments peuvent apporter lorsqu'ils sont utilisés aux fins de couverture contre divers facteurs de risque.

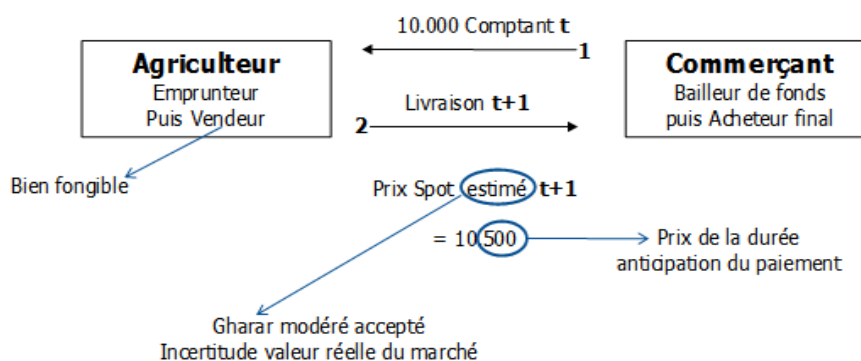


Figure 33 : Schéma Salam basique

Le *Salam* (vente avec paiement anticipé et livraison différée du bien) reste un contrat approuvé à l'origine pour la livraison différée afin de faciliter l'activité des agriculteurs dans l'attente de la récolte. De nos jours, il est également appliqué à la production de matières premières et de biens fongibles⁶⁰ en général. Les conditions généralement admises sont que la date de livraison, le lieu, la qualité et la quantité doivent être spécifiés à l'avance, sachant que toute déviation par rapport aux termes du contrat peut conduire à son annulation.

Si la plupart des experts s'accordent sur les principes généraux, les opinions divergent cependant quant à savoir si cet instrument peut être utilisé à des fins purement financières, sans la vente d'un actif sous-jacent. Actuellement, seule l'école *Malikite*⁶¹ entérine l'usage financier des contrats de *Salam* mais il s'agit là d'une opinion minoritaire, peu répandue parmi les pays islamiques. L'école *Malikite* permet également la vente d'un actif à un tiers avant sa livraison dans le cadre d'un contrat de *Salam*. Ces deux pratiques ont fait l'objet d'une attention considérable en raison des divergences d'opinion des experts, mais l'absence de conclusion définitive à cet égard freine leur application généralisée au sein des marchés financiers islamiques.

Salam bancaire

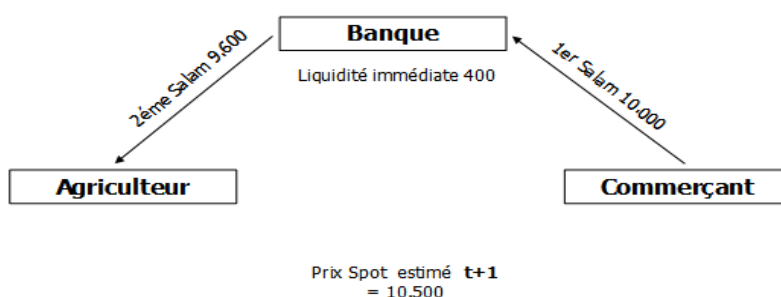


Figure 34 : Schéma Salam bancaire

Salam bancaire parallèle

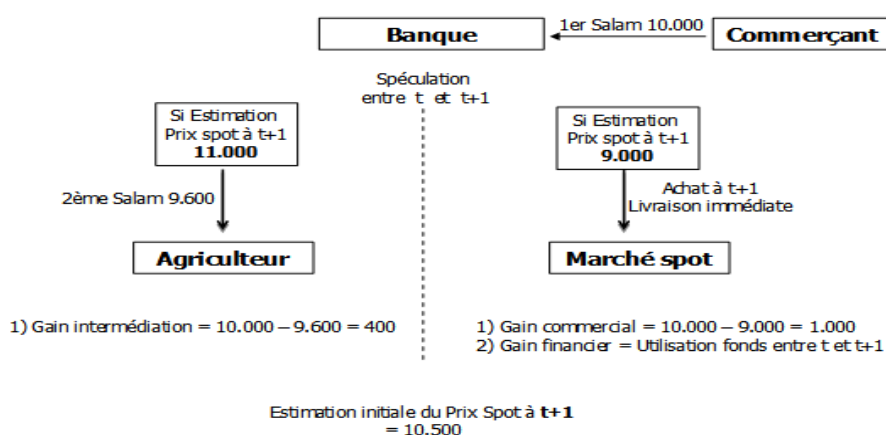


Figure 35 : Schéma Salam bancaire parallèle

⁶⁰Biens échangeables ou remplaçables en tout ou partie. Exemples : matières premières ou valeurs mobilières

⁶¹La troisième des plus importantes écoles de *Fiqh* (sunnites), dominante en Afrique et suivie par 15% des Musulmans.

C'est une autre version du contrat de *Salam* digne d'attention car faisant l'objet d'un plus large consensus parmi les juristes classiques. Les experts contemporains et les banques islamiques ont rendu son application légitime en exploitant des failles dans la jurisprudence islamique.

Comme son nom le laisse entendre, le *Salam* parallèle permet la signature simultanée de deux contrats, le *Salam* court (vendeur) et le *Salam* long (acheteur), et peut également impliquer un tiers (intermédiaire) de telle manière à ce que les deux contrats ne soient pas liés.

Cet arrangement permet aux deux parties d'avoir des engagements l'un envers l'autre pour la livraison du même montant au même lieu. Ces engagements mutuels peuvent être annulés en vertu du principe dit de « liquidation de dette », sachant que la dette ne peut pas faire l'objet d'un échange. A l'origine, ce contrat était réservé uniquement aux particuliers mais suite à plusieurs appels contre cette règle, son utilisation a désormais été étendue aux entreprises afin d'aider les établissements financiers islamiques à concurrencer les banques conventionnelles.

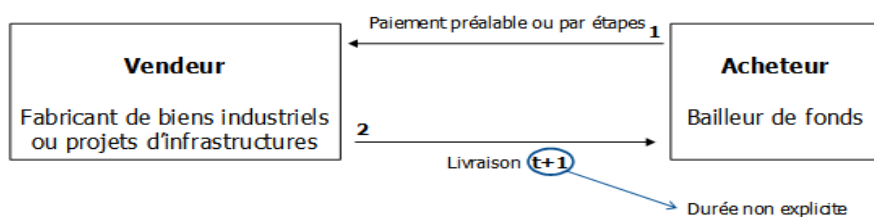
Certains Conseils de Conformité ont en outre dénoncé la restriction originelle, en soulignant l'efficacité de ce contrat, en ce sens qu'il permet un accès sécurisé au marché ainsi que la réduction des risques politiques et inflationnistes.

2. Istisnaa bancaire parallèle

L'*Istisnaa*, littéralement « demande de fabrication », est un contrat portant sur une opération de troc avec livraison différée qui s'applique à des biens précis fabriqués sur commande.

Les principes généralement admis sur lesquels se fonde cette pratique restent flous, mais il diffère du contrat de *Salam* au regard des aspects suivants : le bien concerné est toujours non-fongible, la date de livraison n'est pas prédéfinie, le prix total n'est pas payé à la signature, et il peut être annulé mais uniquement avant que le vendeur ne commence le processus de fabrication. Son point commun avec le *Salam* est qu'il sert à financer la production d'un bien à venir, ce qui apparaît au passif du bilan du vendeur.

Toutefois, en raison de sa nature axée sur la fabrication, l'opération et le transfert de droits de propriété (notamment en matière de financement de projets et d'infrastructure), l'application de ce contrat à des fins purement financières est limitée, et il est utilisé principalement dans le cadre de transactions de leasing ou de titrisation d'obligations islamiques.



Montage souvent associé au contrat IARA
BOT (Build, Operate and Transfer)

Figure 36 : Schéma Istisnaa

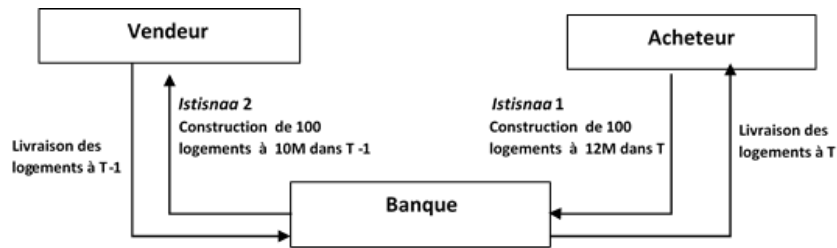


Figure 37 : schéma Istisnaa bancaire parallèle

3. Urbun

Le concept d'*Urbun* (vente avec versement d'arrhes) présente des caractéristiques très similaires aux calls avec des conditions non-contraignantes pour l'acheteur, mais pas pour le vendeur, de l'opinion des juristes tant classiques que contemporains.

Toutefois, les avis sont partagés quant à sa permissibilité, bien que les ventes avec versement d'arrhes soient désormais largement répandues et que le vendeur soit compensé du fait de devoir attendre au moyen d'une option incorporée.

L'*Urbun* est un contrat qui permet à l'acheteur d'un bien de verser un acompte (prime) avant d'en prendre livraison. Si la vente est menée à bien, cet acompte est déduit du prix final du bien. Dans le cas contraire, il est cédé au vendeur à titre de don.

Cette pratique était interdite par les juristes classiques pour des raisons de tradition prophétique et de *Gharar* puisqu'aucun délai précis n'est fixé pour compenser le vendeur, qui ne devrait pas avoir à attendre indéfiniment pour que l'acheteur exécute la vente. Toutefois, au vu des doutes entourant la « chaîne de narration », l'Académie du *Fiqh* (l'organisme juridique international le plus prestigieux) a décidé de déclarer permissible la vente avec versement d'acompte. Cette décision finale a été annoncée à Brunei en 1993.

Il existe une différence juridique mineure entre un call américaine et une vente avec versement d'acompte, mais celle-ci n'est généralement pas prise en considération dans le cadre de transactions reposant sur un contrat *Urbun* (le mot arabe décrivant la vente d'option).

Cette différence tient au paiement final lors de l'exercice de l'option, versé à l'émetteur du call, qui exclut la prime, déduite du prix total. De surcroît, en général, le « dépôt » attaché à un *Urbun* peut différer significativement en valeur de la prime versée au titre d'une option conventionnelle équivalente.

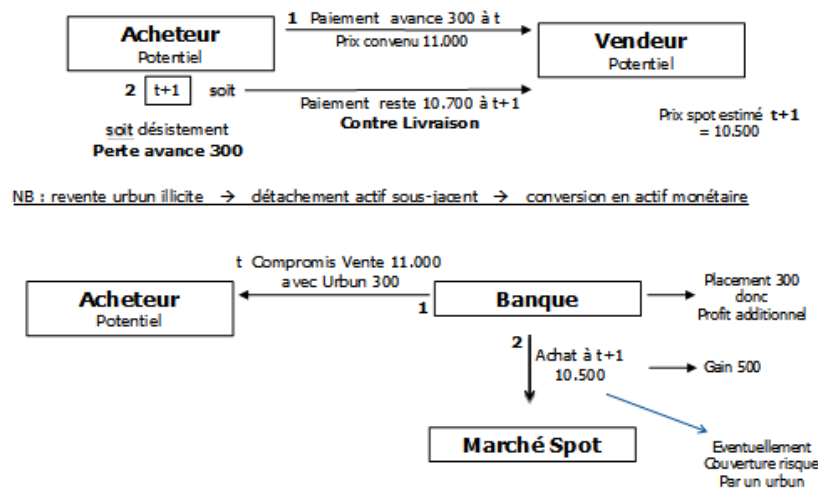


Figure 38 : Schéma Urbun

Il est à souligner que la permissibilité des options dans le contexte de la finance islamique est tout aussi révélatrice. L'argument est qu'il existe une différence entre une option (le droit mais pas l'obligation de décider d'une action) et le négoce de ladite option. Si l'option est adossée à la livraison d'un actif, elle est alors compatible avec les modèles islamiques de permissibilité. En revanche, lorsqu'une option est convertie en un actif monétaire dans le cadre de son négoce, elle entre alors dans le champ de l'interdiction du *Riba* car les droits ne peuvent être négociés moyennant un prix. Kamali estime que l'exercice et le négoce d'une option ne sauraient être contestables car il s'agit d'opérations similaires aux négoce d'autres types (*Mubâh*) qui représentent l'expression plus large d'une liberté fondamentale. En raison des divergences d'opinions parmi les experts classiques et contemporains, seule l'incorporation d'options est autorisée à l'heure actuelle.

4. Waad

Le concept du *Waad* est le plus récent en matière de loi coranique pouvant faciliter la création de dérivés islamiques. A l'origine, cette promesse unilatérale (mais qui a généralement force obligatoire) a été examinée dans le contexte d'un contrat de *Murabaha*.

Vers la fin des années 80, l'Académie du *Fiqh* a entériné la validité du *Waad* dans le contexte d'un contrat de *Murabaha* en vertu de son caractère contraignant pour la partie donnant la promesse et du possible impact négatif sur la partie qui l'accepte.

Par la suite, l'AAOIFI a étendu l'application du *Waad* aux transactions de change, suggérant la possibilité d'un usage plus large de ce contrat. En outre, comme évoqué plus haut, le pourrait accroître la flexibilité des contrats islamiques tant que la transaction dans son essence est conforme à la *Shari'a*. Il pourrait par exemple être utilisé dans le cadre d'un contrat d'option ou de swap.

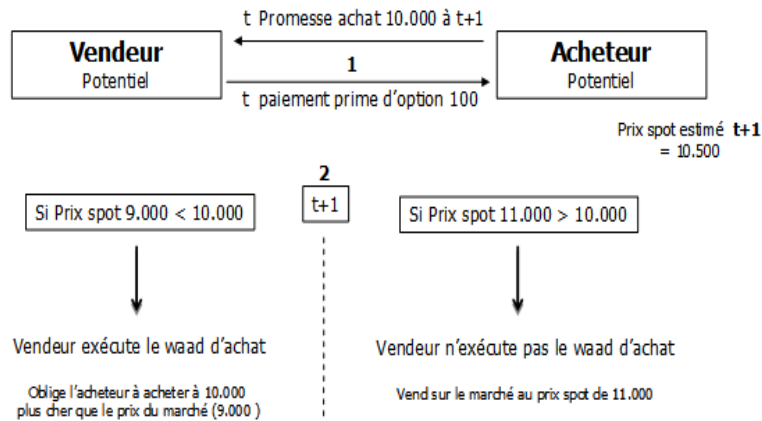


Figure 39 : Schéma Waad

5. Waad based Murabaha

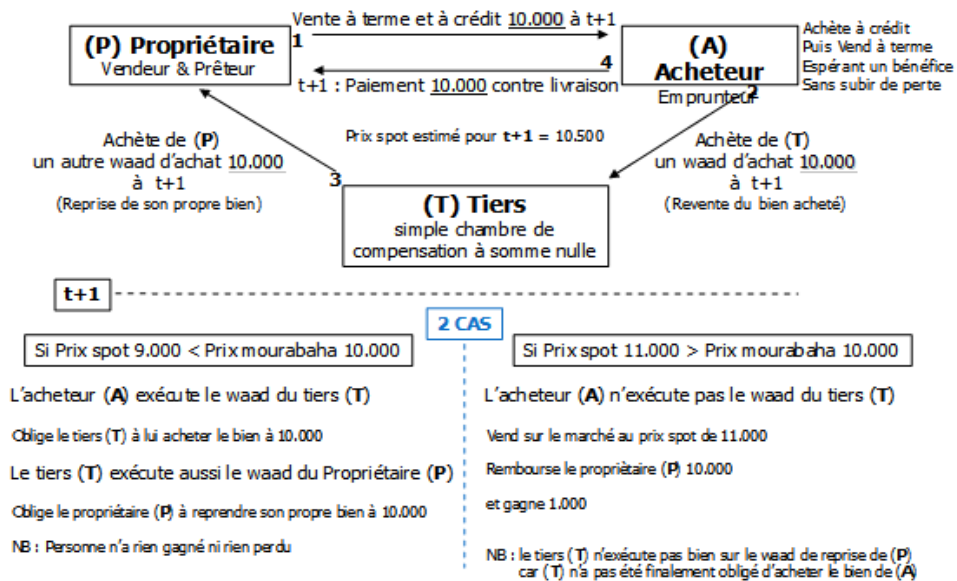


Figure 40 : Schema Waad based Murabaha

6. Khiyar

Khiyar Al Shart (option de stipulation) : Droit des 2 parties d'un contrat d'échange de valeur, de confirmer, ou d'annuler pendant une période déterminée, ledit contrat .

Khiyar Al Tayeen (option de choix) droit exerçable à tout moment par un acheteur ou un vendeur, d'acquérir ou de céder, un article particulier parmi plusieurs variétés d'un objet.

7. Istijrar

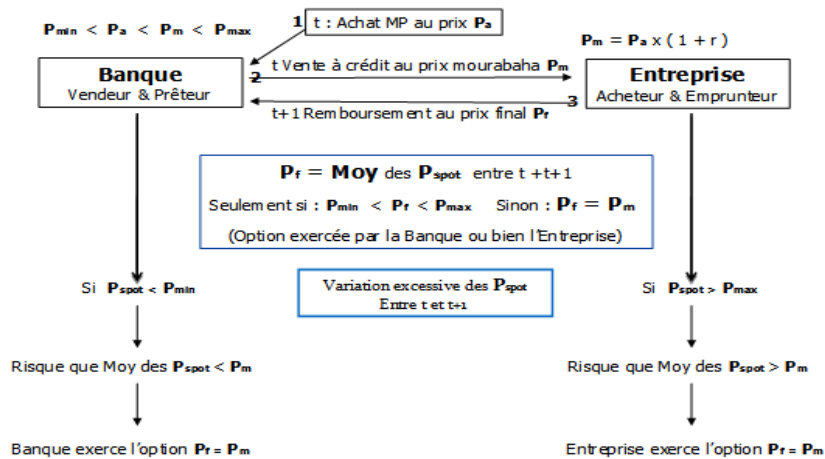


Figure 41 : Schéma Istijrar

8. Mourajaha

SWAP conventionnel : Contrat de change à terme = Echange de cash flow → Prédipose au Riba (Inclure une composante de taux d'intérêt dans le taux de change SUFTAJA illicite)

Swap Islamique à base de sukuk : En cours d'élaboration (problème de liquidité et négociabilité des sukuk)

Qard hassan parallèle : Echange de 2 dettes (sans intérêt) libellées en devises différentes
 t : échange de 2 devises au taux en vigueur / $t+1$: échange inverse même montant
 Les parties assument le risque de change et profitent des possibilités de placement entre t et $t+1$

Exemple : Echange € / \$ instantané en France aux taux du jour suivi par un prêt remboursable en USA

WAAD peut permettre de répliquer le profil d'un contrat de change à terme :
 L'émetteur du waad : s'engage unilatéralement d'acheter ou vendre € contre \$ à un taux et une date fixes

Figure 42 : Mécanisme de la Mourajaha (Swap de change)

Le swap est un autre instrument fréquemment utilisé en finance conventionnelle pour réduire l'exposition associée à la fluctuation des rendements et aux risques de change, en restructurant la nature des engagements.

Selon une autre méthode similaire aux swaps, les *Cash-Flow* sont échangés sans recours à un taux d'intérêt et les parties assument le risque de change (*Qard Hassan* parallèle dans deux devises différentes).

Ces deux méthodes sont coûteuses et économiquement sous-optimales, en raison de leur application limitée. « *Les banquiers islamiques sont sur le point de développer des instruments semblables aux swaps et conformes à la Shari'a, fondés sur la structure des Sukuk*⁶² ». Or, des obstacles demeurent à l'heure actuelle en raison de la faible liquidité et négociabilité des *Sukuk*.

⁶²The Futures of Sukuk: Substance over form?—Commentaire de Moody's, mai 2009.

Le recours aux contrats à terme conventionnels est très controversé en finance islamique et est rejeté par l'opinion majoritaire qui prévaut dans la plupart des pays, à l'exception de la Malaisie. Le fondement de cette objection tient à l'élément de spéculation lié au fait que ces instruments se caractérisent par un paiement et une livraison à une date future.

Selon les juristes classiques, le fait que la qualité du bien n'est pas connue génère une incertitude (*Gharar*) qui peut rendre la transaction défectueuse et porter préjudice à l'acheteur. Ils soulignent également que l'objectif ultime de ce service est de fournir un capital au vendeur, qui bénéficie immédiatement de la vente et n'a pas besoin d'attendre de recevoir des fonds à une date ultérieure.

Ces deux objections sont de plus en plus contestées par les juristes contemporains, qui font valoir qu'en raison des récentes évolutions en matière d'ingénierie financière visant à standardiser les transactions, les risques associés à la livraison future, à la disponibilité et à la qualité d'un bien donné pourraient ne pas être applicables.

La Malaisie fait actuellement figure de pionnier s'agissant de définir un cadre à l'usage des dérivés en finance islamique, et permet les transactions portant sur des contrats à terme islamiques. Les banquiers et les juristes malais mettent les restrictions actuelles en doute au motif que la Chaîne de narration est incertaine sur la base des travaux réalisés par Al-Shafi et Hashmi Kamali. Pour autant, la majorité des érudits s'en tiennent à une interprétation plus stricte de la tradition prophétique.

9. Moubadalatou Al-Arbah

De façon générale, les swaps sont jugés illicites au motif que l'échange de *Cashflow* prédispose au *Riba*⁶³.

En lieu et place, les IFI utilisent des contrats *Murabaha* court terme renouvelables sur une marchandise contre des contrats *Murabaha* à long terme de même nature sur le mode de l'arbitrage comptant/à terme.

Il s'agit des Profit-Rate Swaps (ou PRS, qui sont des swaps de taux islamiques) :

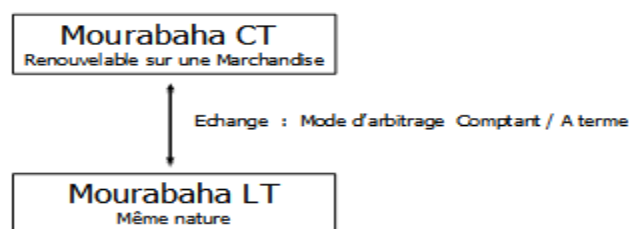
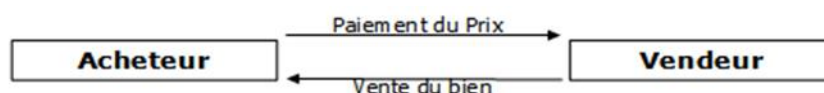


Figure 43 : Schéma Profit Rate Swap

10. Bai Al-Uhda



Avec Condition de : Reprise du bien par le vendeur en cas de Restitution du montant d'achat

Figure 44 : Schéma Bai Al-Uhda

⁶³Abdulkader S. Thomas, Stella cox et Bryan Kraty, *StructuringIslamic Finance Transactions*.

Bai Al Wafa : Bai Al Uhda avec mise en gage *Rahn* pour garantir la reprise du bien.

Bai Al Istighlal :

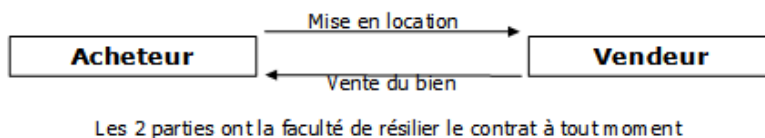


Figure 45 : Schéma Bai Al-Istighlal

11. Tawarruq Organisé

Platine : échange aux règles régissant l'interdiction de vente à terme comme l'or et l'argent.
 NB : la revente illicite jusqu'à possession effective du métal.

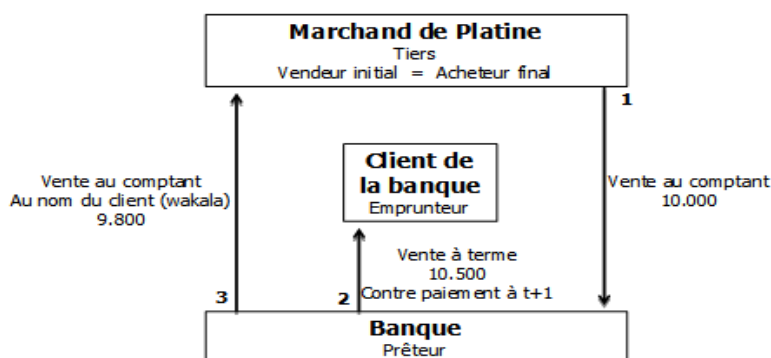


Figure 46 : Schéma Tawarruq organisé

12. Bai Al-Inah

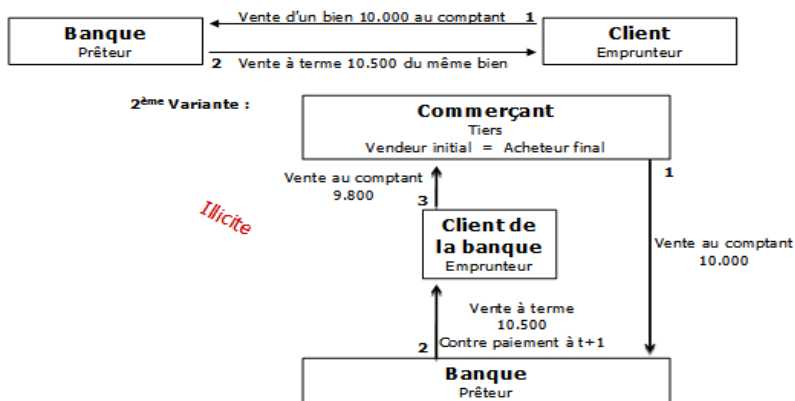


Figure 47 : Schéma Bai Al Inah

13. Bai Al Dain

Bai Al Dain : Dérivé de crédit illicite par unanimité car *Gharar* sur l'information sur l'emprunteur position abusive de la banque à l'égard de la compagnie d'assurance (acheteuse de dette).

Les dérivés de crédit sont actuellement frappés d'une interdiction totale au titre de la Shari'a, du fait d'un manque de surveillance et de transparence, qui résulte en *Gharar*. Ainsi, le nombre

d'instruments conformes à la Shari'a qui imitent les dérivés de crédit est négligeable, et ceux qui existent sont jugés peu orthodoxes du point de vue du *Fiqh*. De surcroît, lors d'une défaillance de crédit, l'une des parties (la banque vendeuse du risque) détient davantage d'informations sur l'émetteur que la compagnie d'assurance acheteuse du risque par exemple, ce qui pourrait inciter la partie privilégiée à manipuler la transaction pour en tirer parti, ce qui là encore résulte en *Gharar*.

14. Tawriq ou Tasnid (Titrisation)

Il s'agit d'émission de Sukuk sur un portefeuille de dette déjà existant (mourabaha, Ijara, Salam, Istisnaa...) avec une décote sur sa valeur nominale en guise de prime de liquidité. Décote déguisée sous plusieurs formes à titre d'arbitrage réglementaire (subterfuge charaique)

Parag 3. L'arbitrage de la morale et de la compétence charaique

I. L'intérêt d'une réflexion juridico-financière autour des Produits dérivés islamiques

Les produits dérivés présentent de nombreux avantages en termes de transfert de risque, que n'offrent ni les politiques commerciales ni les instruments de dette et de capitaux propres conventionnels. Ces avantages incluent la diversification, la stabilisation des prix, la gestion efficace des liquidités, une meilleure planification/stabilité financière, sans parler de coûts de financement plus intéressants.

A l'heure actuelle, en l'absence d'authentiques fondements juridiques, les avis des *Scholars* sont particulièrement partagés en raison de la faiblesse de l'exégèse *Shariatique* en la matière et de la complexité technique de ces instruments. Il se peut dès lors que les interprétations les plus courantes omettent d'intégrer une vue d'ensemble.

Toutefois, certains parmi les juristes invoquent le principe de l'*Ibaha* (dans le cas où les bénéfices escomptés l'emportent sur le potentiel des pertes) pour lever certaines des objections les plus répandues. De nombreux érudits contemporains estiment que, la jurisprudence *Fiqhique* n'a pas lieu de renier le rôle essentiel des dérivés, et que le secteur de la finance islamique devrait être en mesure de concevoir ses propres équivalents.

II. Progrès réalisés en innovation financière islamique

Encore loin de disposer d'un éventail complet de produits dérivés, la tendance dans le secteur de la finance islamique est d'entamer le développement des produits dérivés islamiques explicites, de manière graduelle. Par le biais d'une ingénierie conforme à la *Shari'a*, il est désormais possible de répliquer des contrats de change à terme, des calls sur *Sukuk*, titres ou matières premières, des swaps de taux de profit, des swaps de devises, et même des swaps de rendement total, du moins conceptuellement.

L'enjeu fondamental pour la finance islamique est d'identifier les pratiques et outils de gestion des risques les mieux adaptés à ses principes. Des efforts ont récemment été accomplis dans des pays tels que la Malaisie, l'Égypte et Bahreïn en vue de traiter cette question ainsi que l'ambiguïté juridique issue des différentes interprétations de la *Shari'a*. Ces questions devraient s'estomper dans un avenir proche grâce aux progrès réalisés par les organismes de supervision.

L'enracinement de ces institutions ces dernières années tient à la prise de conscience par les banques islamiques et les investisseurs de l'importance pour les organismes de gouvernance et de réglementation de s'attaquer au désaccord persistant concernant l'introduction nécessaire d'instruments innovants dans le monde de la finance islamique. Ainsi, les IFI devraient être de plus en plus capables de s'affirmer au sein d'un secteur financier en proie à une concurrence accrue, ce qui risque potentiellement de fragiliser leur image islamique et de placer leurs marges sous pression.

Les produits dérivés et la titrisation présentent une complexité inhérente et nécessitent un cadre réglementaire robuste pour assurer leur gestion et leur application. Soucieuses de promouvoir et de légaliser l'usage des dérivés, plusieurs grandes banques islamiques de Malaisie, l'un des centres les plus développés et novateurs en matière de finance islamique, œuvrent en partenariat avec la *Malaysian Financial Market Association* à l'établissement de produits dérivés conformes à la *Shari'a*, afin de renforcer la liquidité et la gestion des bilans. Le succès d'instruments tels que les *Sukuk* a permis aux IFI d'innover davantage et de rattraper leur retard grâce au développement d'équivalents aux produits financiers conventionnels.

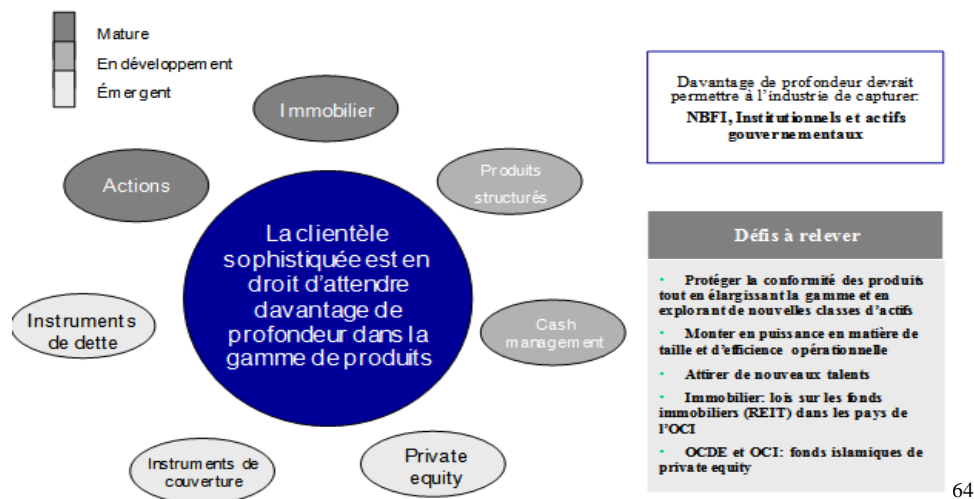


Figure 48 : Evaluation de la maturité des produits islamiques

III. Risques d'une innovation imitative à défaut d'une innovation créative et autonome

Toutefois, en continuant d'imiter les produits bancaires traditionnels, les IFI pourraient hypothéquer leur caractère différenciant et perdre l'avantage naturel considérable que constitue leur spécialisation affinitaire. Actuellement, la spécificité de la banque islamique motive son attrait aux yeux des Musulmans. Toutefois, quand bien même la sensibilisation des investisseurs irait croissante, les pressions concurrentielles risquent d'affaiblir les nuances religieuses : dans ce cas, la majorité des clients pourraient se rabattre sur les banques conventionnelles en cas de dégradation de la spécificité religieuse des services fournis par les IFI.

La banque islamique transcende en principe les objectifs axés sur le profit et vise le but plus noble de respecter des principes socio-éthiques. Ainsi, certains érudits progressistes estiment que les IFI devraient s'abstenir de procéder à des arbitrages fondés sur la *Shari'a*, qui finiront par se révéler coûteux, pour se concentrer au contraire sur le secteur social et fournir ainsi des

⁶⁴ Finance Islamique, Présentation cabinet Hassoune Conseils, Octobre 2012

services à plus forte valeur ajoutée, telle la micro finance islamique, afin d'attirer un nombre croissant de Musulmans actifs aspirant à intégrer la classe moyenne.

IV. L'avenir des IFI est tributaire de leur capacité à innover

Le succès des IFI repose principalement sur l'essor des économies pétrolières, la croissance de l'immobilier (en dépit des récents cycles) et le soutien systémique des gouvernements. A long terme, compte tenu de la fluctuation des cours du pétrole et de l'intensification de la concurrence, les solides performances qu'elles affichent à l'heure actuelle ont peu de chance de perdurer. Il est donc essentiel qu'elles poursuivent leurs efforts visant à adopter les technologies financières les plus récentes afin d'optimiser leur gestion, tout en préservant leur âme. Ce compromis est l'un des nombreux dilemmes auxquels les IFI continueront d'être confrontées.

En définitif, les enjeux futures de la finance islamique seront d'identifier les pratiques et les outils de gestion du risque adaptées à ses principes, estomper les ambiguïtés juridiques des différentes interprétations de la sharia, reconnaître les avancées accomplies, accélérer le progrès et l'ouverture des organismes de supervision et enfin construire un business modèle, fiable, moderne, complet, global et universel.

Enfin, Le présent chapitre a explicité les différents contrats et services de la finance islamique liés au financement participatif et par la dette. Le Benchmark a ressorti, qu'à l'instar des pratiques conventionnelles, l'usage des financements par la dette est prédominant par rapport aux instruments participatifs basé sur le partage des profits et pertes. Ainsi, la finance islamique rencontre des challenges techniques liés à la structure des contrats financiers face à la compétitivité des services conventionnels adossés aux contraintes morales relativement à la discordance de la Shari'a avec l'innovation financière techniques.

V. Le laxisme des fatwas et les dérives d'application des normes

A. Le Laxisme des fatwas et la contrainte d'islamiser le conventionnel

Dans la conception de la gouvernance, en plus des fatwas standards émises par les instances de tutelles, le Sharia bord de chaque nation émet aussi des fatwas concernant des problématiques internes. Certes, la diversité des opinions doctrinales est une réalité historique en terre d'islam, mais nous observons un laxisme sur des questions Shariatiques pour lesquels certaines nations suivent des opinions à légère probabilité et même à l'encontre des opinions communément admises. Certains Shari'a Board, particulièrement les privés, débouchant sur excès de souplesse dans les Fatawa de Halalisation. Ce qui discrédite l'image des banques islamiques auprès du marché. Ce laxisme, reproché principalement aux Malaisiens et certains pays du Golfe, caractérise également un risque spécifique de la finance islamique : le risque de perte de conformité en cours de vie d'un produit.

Ces fatwas sont généralement émises sous contrainte d'islamiser quelques concepts conventionnels définis par leur performance rentable. Nous citons à titre d'exemple, le Bai Bithaman Ajil, et le Tawarruq qui sont deux notions appliquées qu'en Malaisie et quelques pays de l'Asie. De même pour le modèle du *Takaful Mudaraba* Modifié et Wakala modifié, le factoring islamique ainsi qu'une liste longue des produits considérés comme halalés par certains Shari'a Board.

B. Les dérives d'application des normes Shari'a internationales

Certaines dérives dans les pratiques concrètes des banques islamiques en contraventions des normes et standards Sharia sont injustement applicables au nom du pragmatisme et de l'intérêt général (Maslaha). Ces dérives entravent la visibilité et la sécurité juridique offertes par la réglementation standard.

Les Scholars ont bien été induit en erreur. Siégeant parfois dans plus de 80 *Sharia Board* à travers le monde, ils sont souvent débordés au vue de leur rareté. Dépassés parfois par la technicité de la finance moderne, certains Scholars se trouvent incapables de déchiffrer les dessous des problématiques qui leur sont soumises. D'autant plus lorsqu'il s'agit de structurations financières sophistiquées.

Par ailleurs, on constate également un problème d'indépendance et de neutralité de ces Shari'a Board, couplée à la générosité des banques islamiques à leur égard. Sans omettre de citer malheureusement un lobbying assez pesant et assez fermé en la matière.

Autres dérives actuelles résident dans le recours aux stratagèmes juridiques qui fournissent des remèdes et soulager des situations difficiles financières dans de nombreux produits. Néanmoins, l'utilisation excessive de stratagèmes constitue un contournement des décisions Shari'a et contraire aux objectifs de la Shari'a parce qu'ils sont souvent adoptés comme moyen de manipulation juridique pour actualiser un objectif illégitime.

C. Le chemin de la conformité Shari'a controversée vers la crédibilité Sharia confirmée

L'industrie pour atteindre ces objectifs au fil du temps, doit accorder une importance primordiale à son degré de conformité à la Shari'a. Le fait de parler d'un degré de conformité ne signifie nullement que la conception actuelle des banques islamique ne l'est pas. Elle fait référence au pourcentage d'application des recommandations des Shari'a Board. Cette ligne stratégique reste controversée vers la crédibilité Shari'a confirmée que les clients ayant un appétit aux produits islamiques cherchent à travers la banque islamique.

De même les interprétations multiples de la loi par les savants de la Sharia peuvent jouer en compte faveur de l'industrie ainsi que les investisseurs peu éclairés sur certains aspects de la finance islamique. Ainsi, la persistance de cette situation enracine davantage le risque marketing, engendrant chez le grand public le rejet ou du moins la méfiance des clients et notamment des prospects. En effet ces derniers se retrouvent mitigés entre un sentiment de confusion et un autre de duperie. Ceci pourrait être aussi l'une des explications plausibles des parts de marché souvent faibles de la finance islamique dans la plupart des pays musulmans.

Une seule autorité sur les questions de la *Shari'a* en vertu d'un corps central minimise le risque d'opinions contradictoires de la *Shari'a*. Ces divergences d'opinion ont terni la crédibilité de l'industrie dans le passé et remis en cause la conformité de certains produits dans certains pays et régions. Quelques pays, comme la Malaisie, ont mis en place un organe de contrôle central de la *Shari'a*, au niveau de la banque centrale. Cependant, la création de ce dans certains pays pourrait créer des conflits possibles avec la constitution ou de la nature laïque de la population⁶⁵.

⁶⁵ S&P (2014), *Islamic finance outlook 2015*

D. La révolution de la méthodologie de jurisprudence qui s'impose

Pour lever ces défis, de nombreuses réformes au niveau du conseil d'administration de la charia devraient être entreprises. Selon Wail AAMINOU, huit recommandations sur le Shari'a Board et les niveaux institutionnels sont nécessaires pour soutenir l'atteinte des objectifs de la finance islamique⁶⁶ :

1. Qualification des Shari'a Scholars

Les produits des marchés financiers deviennent de plus en plus innovants et sophistiqués. Aujourd'hui, le Branchless banking, le peer to peer financier, le crowdfunding, et les devises numériques obtiennent l'attention des marchés financiers et figurent parmi les perspectives des institutions financières dans le futur proche. Ces tendances attirant tant le système islamique que celui conventionnel auront des contraintes liées aux avis des juristes. Ces derniers devraient nécessairement être prêts face à la nouvelle tendance ainsi qu'à la complexité et l'interdépendance des marchés financiers.

En plus de la langue Arabe, les juristes devraient maîtriser au moins une langue étrangère. En outre, ils devraient avoir une bonne connaissance des techniques d'ingénierie financière, de l'économie nationale et internationale, et des fondements des affaires administratives qui sont utilisées par les institutions financières (par exemple la budgétisation, la comptabilité, l'analyse des états financiers, le marketing,...).

2. Qualification des employés et du top management des institutions financières islamiques

En plus du rôle du Shari'a Scholar, le succès dépend également des compétences des employés. Habituellement, les lacunes de qualification pour cette catégorie sont liées à la Sharia et à la connaissance des spécificités de la finance islamique. Pour remédier à ça, les grandes institutions financières islamiques devraient concevoir des programmes de formations plus spécialisés sur des sujets spécifiques (l'éthique, l'audit Shari'a, la gestion des risques, le développement des produits ...) viendront compléter les programmes de base. Les Shari'a Scholars peuvent également participer dans l'accompagnement pédagogique et formation des employés en matière de droit musulman des transactions. La qualification des employés, facilitera, in fine, la communication avec les Shari'a Scholars.

3. Accroître la synergie entre les Scholars et le personnel

L'indépendance du Shari'a Board n'est pas contradictoire avec sa synergie avec le personnel. En effet, les deux parties ont le même objectif qui est la conduite des transactions financières selon les principes de la Shari'a. Par conséquent, accroître cette synergie est essentiel dans le développement de produits ; la formation et la conformité des opérations effectuées. Il existe de nombreuses façons d'implémenter la synergie. Tout d'abord, la planification des réunions ad hoc, et des formations pour faciliter les canaux de communication entre les deux parties. Ensuite, l'implication des Scholars, en tant que conseillers, dans les projets critiques tels que la recherche et le développement. Enfin, l'augmentation des interactions entre l'équipe d'audit Shari'a et les Scholars externes.

⁶⁶ Wail AAMINOU (2015), *The future of fatwa industry: Perspectives and recommendations*.

4. Consolidation des fatwas et uniformité des normes

La création d'institutions de normalisation tels que l'AAOIFI et l'IFSB est l'une des réalisations de l'industrie de la finance islamique. Cependant, l'industrie n'a toujours pas l'uniformité attendue des pratiques entre les différents acteurs parfois même au sein du même pays, de même que certaines normes ne sont pas obligatoires dans de nombreux pays. Le manque d'uniformité est certainement une menace pour la finance islamique car il confond le client et entrave le développement de l'industrie. Le rôle des régulateurs est primordial dans l'implémentation de l'uniformité aux normes internationales, tout en accordant aux institutions financières une certaine souplesse et autonomie. Les Scholars sont également appelées à s'intégrer dans le processus de normalisation, ce qui rend les normes complètes et adaptées aux différents contextes.

Certes, jusqu'à présents beaucoup d'efforts ont été entrepris pour documenter et consolider Fatwas. Cependant, la plupart du temps, ces efforts sont orientés vers les résultats finaux plutôt que le processus pour obtenir les résultats. A cet effet, les Scholars devraient travailler sur les études qui ramèneront d'une manière structurée l'expertise de la Shari'a (contexte, exigence, contraintes, processus et résultats).

5. Institutionnaliser le Shari'a Board

Les meilleures pratiques internationales de gouvernance imposent des règles au conseil d'administration. Les meilleures pratiques, par exemple, incluent la limitation du nombre de mandats et le d'interventions des membres du conseil. Les Scandales tels que «Enron», «WorldCom » et "Parmalat" illustrent clairement comment la mauvaise gouvernance peut conduire à des risques énormes non seulement pour les institutions financières, mais aussi pour le marché financier et l'économie dans son ensemble. Malheureusement, les Shari'a Boards respectent rarement ces pratiques. Cette situation due à la jeunesse de l'industrie islamique peut entraver son développement par la suite.

Historiquement, l'industrie s'est focalisée sur des personnes comme étant des "étoiles" plutôt que des institutions. Cette réalité ramène l'industrie à de nombreuses critiques. Comme la finance islamique se développe, il faut privilégier les approches institutionnalisées de manière à assurer la durabilité et réduire les risques.

6. Profils et positionnement des Shari'a Scholars

L'approche de « one Scholar fits all » n'est pas pertinente à long terme, raison due à la croissance mariée à la complexité de l'industrie. En outre, les meilleures pratiques de gouvernance, n'encourage pas l'implication d'un seul Scholar dans les diverses institutions financières islamique. Il serait judicieux, au contraire, de pousser vers la spécialisation des Scholars par secteur financier (banque de détail, Takaful, banque d'investissement ...) ou par région (Moyen-Orient, Asie du Sud, Afrique du Nord ...).

Les bénéfiques de cette transformation résident premièrement, dans le renforcement du staff des Scholars, et deuxièmement, dans l'amélioration de l'efficacité des prestations des Shari'a Scholars.

7. Recherche et développement (R&D)

L'innovation des produits répondant aux besoins des clients dans un environnement complexe, tout en respectant les principes de la Shari'a est certainement un défi qui exige des investissements constants dans les produits (R&D) sur lesquels, tout le succès de l'industrie repose.

La (R & D) nécessite de gros investissements en temps et en ressources financières. En raison de la pression de performance à court terme, la gestion des institutions financières peut ne pas être désireuse d'investir dans une telle activité à long terme. Il est du devoir Shari'a Scholars de pousser et d'encourager à la (R & D), étant bénéfique pour l'institution financière et l'industrie de la finance islamique.

8. L'autonomisation par des facteurs externes

Dans toutes les recommandations antérieures, le sujet a été abordé du point de vue de Sharia Scholars. Cette recommandation, explique la façon dont les facteurs externes peuvent entraver le travail du Shari'a Scholar et l'impacter.

Tout d'abord, une fatwa, peut être-t-elle appliquée ? Dans de nombreux cas particulièrement non soumis aux règles de la Shari'a, le système juridique peut contredire une fatwa émise par un Shari'a Scholar. Ce qui implique la faiblesse du pouvoir d'une Fatwa et par conséquent le travail du Shari'a Scholar. Eviter une telle situation revient à entreprendre une harmonie entre les principes d'affaires et la Shari'a.

Deuxièmement, une surveillance accrue de l'application de la Shari'a par les banques centrales peut soutenir la mission du Shari'a Scholars. En effet, cette surveillance instaure plus de crédibilité à l'égard des clients. En outre, la supervision des organismes de réglementation conduit à une plus grande uniformité et standardisation en matière de la Shari'a.

Troisièmement, la conception d'un programme académique dédiée pour préparer les futurs spécialistes de la Shari'a. Les programmes universitaires existants soit dans les études ou l'économie islamique ne convient pas avec la nécessité d'un profil unique de Shari'a Scholar et par les besoins du marché.

Enfin, la pensée économique islamique a créé la finance islamique comme alternative à la finance conventionnelle jugée illicite de par ses activités basées sur le *Riba* et *Gharar* et d'autres aspects interdits par la Shari'a. La finance islamique dépasse le rôle d'une simple intermédiation financière à une finance purement participative basée sur les valeurs islamiques.

La finance islamique est orientée par un ensemble de règles fondamentales issues des différentes sources du droit des affaires islamiques (*Coran, Sunna, Ijtihad*). De plus, l'application de ses principes se base sur la mise en place d'institutions à caractère économique s'occupant chacune d'une mission bien définie et contribuant ensemble à la standardisation des normes islamiques et à la réalisation des objectifs économiques de l'Islam.

Par ailleurs, la banque islamique doit se conformer à ses objectifs et aux règles qui les régissent. Elle doit aussi veiller par la mise en place d'un mécanisme de contrôle de la correspondance

des résultats finaux avec les objectifs initiaux et bénéficier in fine de la valeur ajoutée politique, économique et sociale de la finance islamique

Cette valeur ajoutée se résume dans le profit de l'ensemble des couches sociales des bénéficiaires macro et micro économique de ce système, faisant de l'éthique, de l'équité et de l'équilibre dans la création et la répartition de richesse, les fondamentaux d'une rotation économique et donc d'une croissance stable, durable et surtout profitable à tous.

En somme, tous ces aspects sont d'ordre théorique sur le concept de la finance islamique. Le chapitre suivant abordera d'une manière pratique le business model actuel des banques islamique.

Chapitre III. Le choix du business model bancaire islamique : L'imitation

Comme exposé longuement dans le chapitre précédent, les fondements de base de la Shari'a en matière de finance islamique se basent sur cinq piliers, en l'occurrence, trois interdictions : le Riba, le Gharar et les activités non éthique et illicite, et deux obligations : le partage des profits et de pertes et l'adossement de toute opération financière à un actif tangible, réellement en possession préalable de la banque (التملك القبلي) et sous sa propre responsabilité (دخول الضمان).

Le chapitre suivant présente la déclinaison de ses fondements sur le model des banques islamique. Ainsi, la banque islamique une fois qu'elle dispose des fonds collectés auprès de ses clients, elle doit les allouer efficacement dans des projets économiquement performants et socialement responsables.

Cette allocation nécessite une stratégie de gestion efficiente. Par conséquent, les institutions financières islamiques sont constamment sous la pression pour correspondre à la fois à la performance et aux services de leur équivalent classique. Ainsi, les institutions financières islamiques ont conçu un business model analogue au conventionnel toute en essayant au maximum de rester conforme aux règles jurisprudentielle de la Shari'a. Ceci est due non seulement à l'habitude des clients aux services bancaires conventionnels et qui cherchent des alternatives avec les mêmes principes conventionnels, mais aussi au contexte hybride dont lequel cohabite les deux rivales et qui impose un caractère compétitif. Sans oublier que les décideurs et les techniciens des BI sont souvent issus du conventionnel et ont du mal à se détacher de leur reflexes et système de pensée conventionnelle tel l'esprit de garantie du capital, de Fixed Income, de transfert de risque, de contrat déséquilibré et inéquitable, ainsi que le minimum de transparence possible et les arbitrages réglementaires de contournement des devoirs et obligations.

A l'identique du système classique, des banques d'affaires et des filières spécialisées en finance islamique ont vu le jour pour accompagner la croissance de la finance islamique.

Section I. Les banques commerciales islamiques : Le conventionnel islamisé

Les banques islamiques assurent le financement en utilisant principalement deux méthodes. La première méthode s'applique aux opérations de partage des profits ou des pertes (3P). Dans ce cas le capital doit être réellement exposé et concrètement engagé avec acceptation du risque de perte. Aussi la rémunération n'est pas fixée à l'avance mais dépend des résultats réalisés en aval de l'opération de financement. La seconde s'applique aux opérations de ventes/location de biens sur la base d'une marge commerciale fixe, la rémunération de la banque dans ce cas est une partie du prix de vente ou la contrepartie d'un loyer (usage de l'usufruit par le client des biens acquis préalablement par la banque)

Ce chapitre, explique ces différentes méthodes, assez similaires à celles conventionnelles, en matière de placements et financements participatifs, de financement par la dette et du commerce international. Nous exposerons par la suite les services des banques privés islamiques ainsi que les challenges de l'ingénierie financière islamique et ses dérives déroutantes.

Pour l'illustration des contrats de financement islamique, le benchmark a été fait pour un échantillon des tops 9 pays classés en fonction de la taille de leur industrie islamique à savoir :

la Malaisie, l'Arabie Saoudite et les Emirats Arabe Unis, comme un premier bloc. Le Kuwait, le Qatar et le Bahreïn comme deuxième. Le Pakistan, le Soudan et la Jordanie comme dernier bloc.

Parag 1. Placements et financements participatifs à base de PPP

Les placements et financements participatifs sont des contrats consistant en la mise en place de partenariats entre la banque et des détenteurs de comptes d'investissement. Ces derniers sont assimilés à des actionnaires de la banque islamique dans la réalisation des investissements. Le principe de partage des profits et des pertes se concrétise essentiellement via deux types de contrats qui répondent pleinement aux exigences de la Shari'a et qui sont les contrats de *Mudaraba* et *Musharaka*. Il s'agit de transactions où les parties impliquées partagent les pertes et les profits des activités dans lesquelles elles s'engagent.

I. Comptes d'investissement *Mudaraba*

Selon l'AAOIFI, La *Mudaraba* ou *Al-KIRAD* (القراض) est un partenariat dans le profit entre le capital et le travail (entreprenariat) sous une forme proche de la société en commandite simple. Il est conclu entre les détenteurs de comptes d'investissement, en tant que financiers (*Rab Al Mal*), et la Banque Islamique en tant qu'entrepreneur (*Mudarib*). Le partage du profit se réalise selon l'accord préalable entre les parties, les pertes étant supportées par le financier, sauf faute, négligence ou violation avérée aux conditions convenues. Ce contrat peut également être réalisé comme opération de financement, entre la banque Islamique, en tant que *Rab Al Mal* et le client entant qu'entrepreneur.

Le contrat de *Mudaraba* se présente, dans la pratique, sous deux formes⁶⁷ :

- Le contrat de ***Mudaraba limitée*** (*Mudaraba Muqayada*) appelé également Dépôt Participatif Affecté (DPA) c'est un contrat qui porte sur une opération de financement précise (projet bien déterminé). Dans ce type de contrat les fonds utilisés ne peuvent pas être mixés avec les fonds propres de la banque et ils sont souvent mis en hors-bilan (AAOIFI) ;
- Le contrat de ***Mudaraba illimitée*** (*Mudaraba Mutlaqa*), appelé également Dépôt Participatif non Affecté (DPNA) dans ce cas le *Mudarib* est libre dans le choix des investissements qu'il entreprend et qu'il juge rentables et il n'est pas tenu d'informer les investisseurs de ses choix d'investissements.

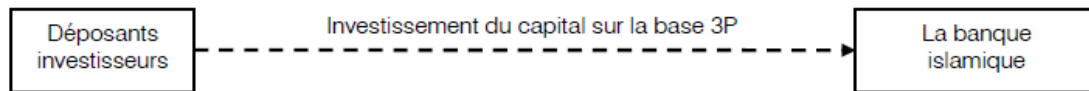
Les bénéfices résultant du projet sont répartis suivant des proportions convenues à l'avance après que l'investisseur récupère son capital et que les frais de gestion de l'entrepreneur ont été acquittés. En cas de perte, qui ne sera pas due à une faute ou à une mauvaise gestion, c'est la banque qui assumera le préjudice et plus précisément le client (déposant) à travers les comptes d'investissement. Dans ce cas l'entrepreneur (financé par la banque islamique) ne perdra que sa rémunération éventuelle concrétisée par le temps et l'effort investis dans l'entreprise.

En collectant les fonds à travers les comptes d'investissement la banque constitue des pools d'investissement qu'elle a le devoir de fructifier en bon père de famille entant que *Mudarib*. Or la banque a la possibilité de rentrer dans ce pool d'investissement entant que *mousharik* (actionnaire) : Cela s'appelle le **shadow Mousharaka** (خلط الاموال) où le *Mudarib* entrepreneur

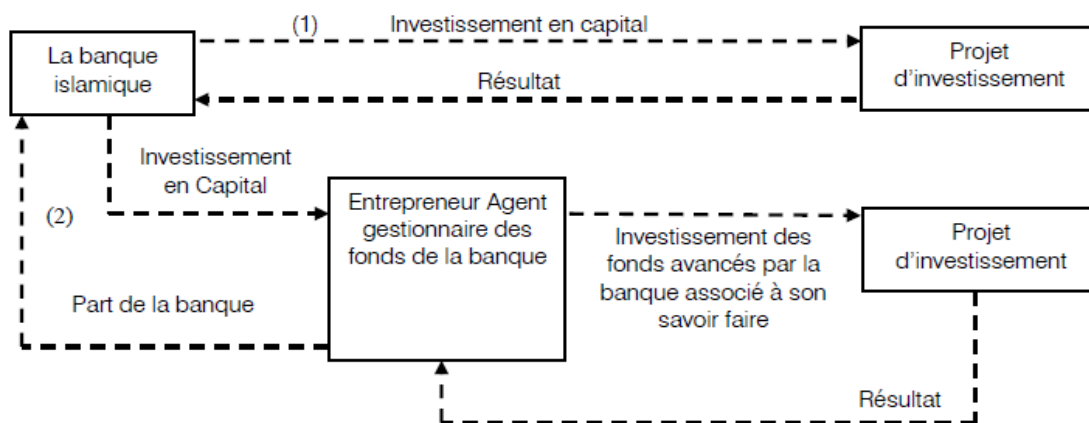
⁶⁷Elmelki Anas (2011), *Le Principe De Partage Des Profits Ou Des Pertes Dans Le Cadre Des Banques Islamiques : Illustration Modélisée Des Contrats De Financement Participatifs Moudaraba Et Mousharaka*, Global Journal of Management and Business Research.

(qui est la banque dans ce cas) ramène non seulement son travail mais également une partie du capital. Dans ce cas, la clé de répartition du capital Moudaraba est définie préalablement entre le Mudarib et rab almal, alors que la clé de répartition du capital Mousharaka se fait au prorata des apports en capitaux.

Etape 1 : La banque islamique mobilise les fonds sur la base de la Moudaraba



Etape 2 : La banque islamique participe soit (1) directement aux projets d'investissements soit (2) elle met les fonds à la disposition des entrepreneurs sur la base d'un contrat Moudaraba.



Etape 3 : La banque islamique partage les profits ou les pertes issues de l'investissement du capital.

Figure 49 : Schématisation du financement Mudaraba

Dans la pratique, la *Mudaraba* est utilisée dans deux sens « *Two Tier Mudaraba* », ce qui permet d'assurer une intermédiation proche de celle des banques conventionnelles. Selon cette approche, la banque joue à la fois le rôle d'investisseur et d'entrepreneur. Du côté du passif, en tant que *Mudarib*, elle gère des dépôts qui lui sont confiés par ses clients qui participent aux résultats de la banque. Du côté de l'actif, elle assure une meilleure allocation des fonds ainsi collectés en les mettant à la disposition d'autres investisseurs ayant le savoir-faire et dépourvus de capitaux sous l'option de partage des profits générés.

La détermination du taux de partage est un élément crucial dans la gestion du contrat *Mudaraba*. Généralement, les banques islamiques, partagent à titre d'information des taux de rendements historiques. Certaines banques utilisent par exemple le revenu des contrats *Murabaha* pour produire une estimation fiable de la distribution des bénéfices aux comptes des déposants. L'expérience a montré la difficulté de déterminer un taux de profit arrangeant la banque et son client.

Ainsi, les négociations entre la banque islamique et l'entrepreneur se focaliseront sur la détermination de la clé de partage des profits. Par conséquent la banque islamique ne sera pas libre à fixer un niveau de profit qui ne prendra pas en considération les intérêts de l'entrepreneur qui risque de préférer le financement conventionnel. Du côté de l'entrepreneur, celui-ci ne choisira pas la modalité de financement participatif que si le profit dégagé, après déduction de la part de la banque islamique, sera supérieur ou égal au profit généré s'il aura à traiter avec

une banque conventionnelle. Par conséquent, ceci révèle la corrélation significative entre la fluctuation de la valeur des taux d'intérêt et la variabilité des taux de partage des profits et des pertes des banques islamiques.⁶⁸.

Sur le plan pratique, le financement par contrat *Mudaraba* représente une part très minime dans l'ensemble des activités des banques islamiques. A l'exception de l'Arabie Saoudite où ce contrat représente 24% des actifs bancaires, la part de marché du contrat *Mudaraba* ne dépasse pas 1% en Malaisie, en Pakistan et en Jordanie. Dans les autres pays comme le Bahreïn et le Soudan la part de marché de la *Mudaraha* est respectivement de 7% et 5%.

Pour remédier à des situations fluctuantes du taux de partage, et par ailleurs un retrait massif des dépôts (risques commercial déplacé (RCD)), les *Scholars* de la *Shari'a* ont approuvé la mise en place des mécanismes de réserves PER et IRR. L'objectif de ces réserves est de lisser les revenus à répartir pour les IAH et pour faire face aux éventuelles pertes futures.

A. L'amalgame du lissage du rendement (PER) et de la protection du capital (IRR)

La PER, Réserve d'Égalisation du Profit, est le montant constitué par la banque islamique à partir des revenus de *Mudaraba*, avant d'allouer la part du *Mudarib* afin de maintenir un certain niveau de rendement pour les IAH (*Investment Account Holders*) et accroître les fonds propres. Elle est mesurée comme étant le montant considéré comme prudent par le management de la BI. En Fin de période, une dotation de la réserve au niveau requis se fait avant répartition de la part du *Mudarib*. Si le seuil de prudence est atteint (prudent), l'excédent est ex tourné et crédité au IAH et aux fonds propres avant allocation de la part du *Mudarib*.

L'IRR, Réserve pour Risque d'Investissement est un montant constitué par la banque islamique à partir des revenus disponibles pour les IAH, après allocation de part du *Mudarib* afin de faire face aux pertes futures des IAH. Cette réserve est mesurée avec prudence par la direction de la banque. En fin de période, il est constitué d'une dotation jusqu'au seuil considéré comme prudent, et s'il y a un excès du seuil, l'extourne de la réserve est mise au profit des UIAH de la période concernée après allocation de la part du *Mudarib*.

⁶⁸Elmelki Anas (2011), *Le Principe De Partage Des Profits Ou Des Pertes Dans Le Cadre Des Banques Islamiques : Illustration Modélisée des Contrats De Financement Participatifs Moudaraba Et Moucharaka*, Global Journal of Management and Business Research.

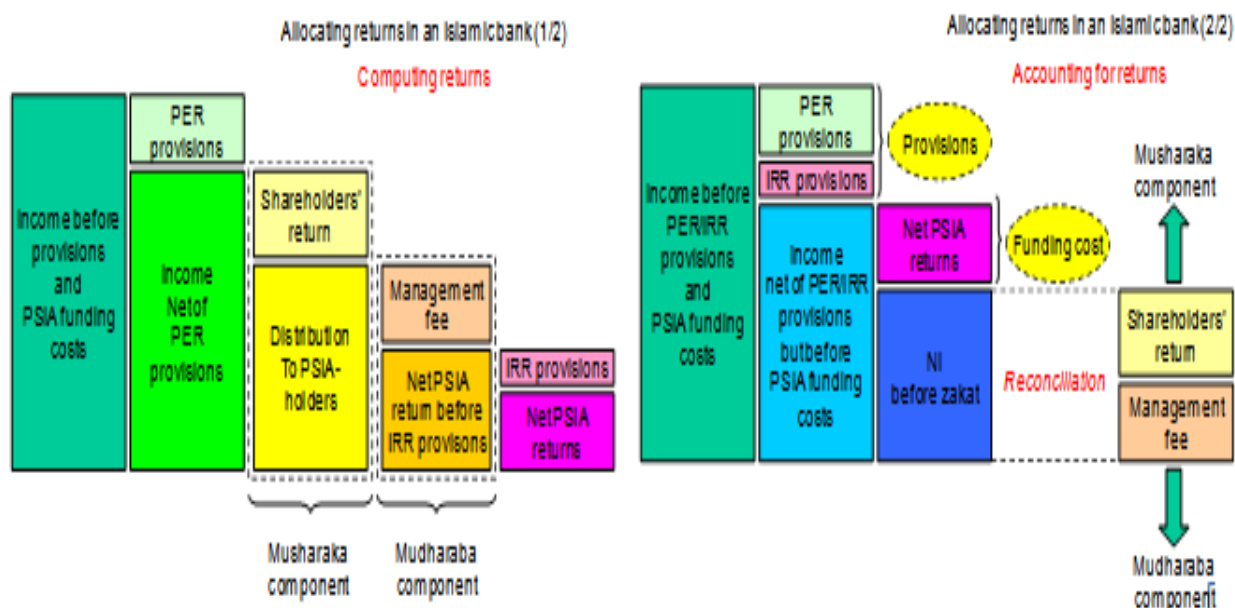


Figure 50 : Processus de constitution des réserves PER et IRR

Afin d'être compétitif sur le marché et d'éviter les risques de retrait des déposants en fournissant des rendements sur les comptes PSIA comparables au marché, les IFI emploient une variété de méthodes d'activités de lissage des rendements. Par ailleurs, en Jordanie, Malaisie et Qatar, la banque centrale exige aux IFI de gérer les comptes PSIA par un moyen de ne pas refléter les pertes aux investisseurs et de procéder au lissage des rendements. Par conséquent en raison de ces exigences réglementaires ou des pressions du marché, les IFI sont entraînés à utiliser une combinaison de méthodes comme stratégies d'investissement conservatrice : les réserves de péréquation des rendements (PER), les réserves de risque d'investissement (IRR), ou un don à détenteurs PSIA de la part des propriétaires⁶⁹.

Selon une enquête menée par l'IFSB⁷⁰, plusieurs IFI maintiennent les réserves PER et IRR, dans le lissage des rendements pour rivaliser les DAT sur le marché conventionnel. D'autres IFI ne les utilisent pas et d'autres maintiennent une seule réserve soit le PER ou l'IRR (généralement entre 5% et 10%). Ceci revient soit à des exigences réglementaires ou à une décision propre de l'IFI en fonction des circonstances. En revanche, certaines banques du GCC utilisent les provisions pour pertes sur prêts (*Loan Loss Provisions LLP*) au lieu des réserves PER et IRR pour lisser leurs rendements.

En outre, la méthode la plus courante de lissage des rendements consiste en la renonciation, de toute ou d'une partie de la part du *Mudarib* (la banque) dans les bénéfices afin d'offrir aux IAH un taux plus compétitif. Elle se fait par un transfert sous la forme de *Hiba*. La deuxième méthode de lissage le plus couramment utilisé est le maintien d'un PER comme un coussin pour le lissage du rendement et un facteur d'atténuation du RCD, notamment dans les pays où l'autorité de surveillance oblige les IFI à maintenir une telle réserve. Certains IFI utilisent également l'IRR au lieu du PER, comme méthode de lissage du rendement, mais cela est généralement limité à des juridictions où les IFI ne sont pas autorisés à établir une réserve autre qu'une l'IRR. En

⁶⁹Zeynep Topaloglu Calkan (2015), paper « Estimating expected returns on Mudaraba time deposits of Islamic banks ». *Islamic banking and finance – Essays on corporate finance, efficiency and product development*.

⁷⁰IFSB (2010), *Guidance note on the practice of smoothing the profits payout to Investment Account Holders*.

conclusion, les méthodes pour couvrir les pertes sur les actifs financés par des fonds des IAH (IRR) étaient les mêmes que celles utilisées pour le lissage des bénéfices (PER).

Sur le plan réglementaire, des autorités de contrôle ont prescrit certaines exigences pour le maintien de réserves de lissage du rendement. Certaines autorités ont indiqué une limite supérieure pour le solde de ces comptes, généralement exprimée en pourcentage du capital. D'autres ont fixé un montant maximum de la dotation mensuelle à porter au PER, bien que les autres ont précisé un montant minimum en pourcentage des revenus de placement nets qui doit être portée au «compte de réserve des risques » jusqu'à ce que la limite maximale est atteinte.

Il est noté également que l'évidence de la gestion efficace de la distribution des bénéfices s'impose. Une étude de Farook et al. (2012) a montré que la plupart des IFI parviennent à la distribution des bénéfices. Les IFI en Malaisie et EAU octroient de faible distribution du rendement moyen, tandis que dans le Bahreïn, l'Indonésie, le Pakistan et l'Arabie Saoudite, les IFI présentent une distribution de profit moyen nettement supérieure.

B. L'amalgame du rachat avant terme (Tandid al-houkmi)

Un autre aspect de l'amalgame entre le DAT conventionnel et le compte d'investissement islamique réside dans la souplesse juridique du DAT de le racheter partiellement ou totalement avant terme. Cette même souplesse on la retrouve naturellement dans le compte d'investissement islamique, toujours dans l'esprit de copier-coller des caractéristiques, soit disant pour s'adapter aux besoins des clients trop habitués à l'offre conventionnelle.

En effet le compte d'investissement permet cette souplesse de rachat avant terme à travers une technique de Tandid al-houkmi (avance avant échéance). A travers cette clause la banque s'oblige à demande du client de lui verser une partie du montant du placement ou de son rendement espéré. Le client par contre reste en principe redevable de ce montant à la banque au cas théorique où le capital du placement a été perdu ou le bénéfice non réalisé.

II. Financement *Musharaka*

Selon la définition de l'AAOIFI, la *Musharaka* est une forme de partenariat entre une Banque Islamique et ses clients, par lequel chaque partie contribue au capital, égal ou différent, pour monter un nouveau projet ou partager un projet existant, chaque partie devenant propriétaire sur une base permanente ou dégressive et ayant droit à sa part de profits.

La clé de partage des profits ou des pertes est déterminée au moment de la signature du contrat. Ainsi le taux de partage du profit peut être fixé soit sur la base de négociation et de consentement mutuel (l'école Hanbalite et Hanafite), soit sur la base de la mise de chacune des parties contractantes (thèse de l'école Malikite et Chaféite). Les pertes sont cependant réparties au prorata du capital apporté. Il ne peut être stipulé autrement.

La banque islamique et l'entrepreneur contribuent tous deux, à différents degrés au capital nécessaire au démarrage d'une activité. La contribution au capital peut se faire soit par apport en numéraire ou/et en nature. Ce contrat confère à chacun des associés le droit d'administrer les affaires jugées rentables et compatibles aux principes de la finance islamique. Toutefois, l'un des partenaires pouvant choisir de rester « passif », par conséquent son ratio de profit ne peut excéder le pourcentage de part qu'il détient dans l'investissement.

Le terme du contrat Musharaka se fait lorsque :

- L'objet pour lequel la Musharaka a été constituée est atteint, il peut être mis fin au partenariat. Les profits et pertes seront respectivement répartis entre les partenaires selon les ratios convenus et le capital de chacun.
- Sauf stipulation contraire, chaque partenaire peut mettre fin au partenariat en donnant un préavis aux autres partenaires, les actifs étant alors liquidés et répartis selon le capital de chacun ;
- Si un partenaire décide se retirer, le partenariat entre les autres peut se poursuivre. Les parts du sortant étant évaluées à leur valeur marché pour leur rachat afin que le projet puisse se poursuivre.
- En cas de décès d'un partenaire les héritiers ont le choix soit de se retirer et récupérer leur part soit poursuivre dans le projet.

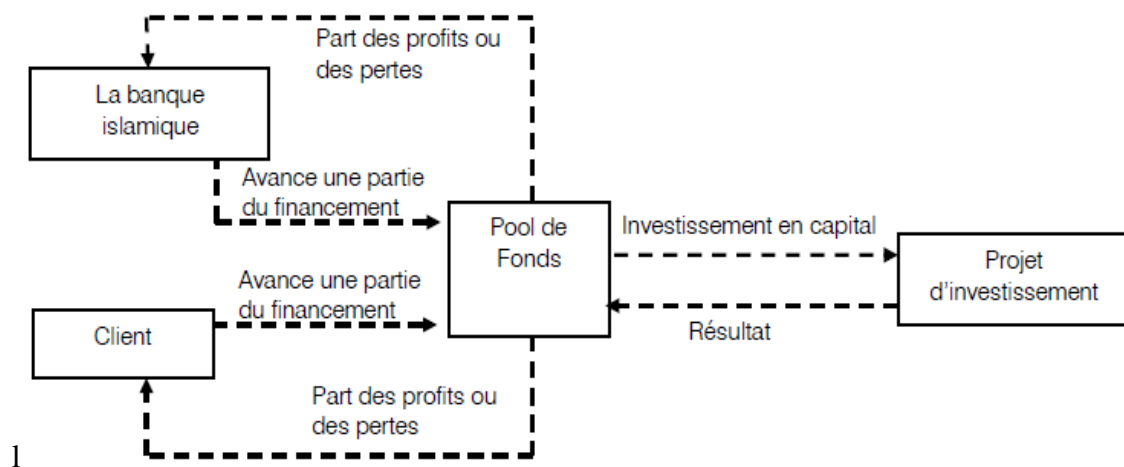


Figure 51 : Le financement par Musharaka

Il n'y a pas une forme unique de *Musharaka* mais plutôt plusieurs variantes et de nouvelles modalités pourraient être imaginées :

A. *Musharaka Tabitha*

Il s'agit de la *Musharaka* dans laquelle les parts de capital des partenaires restent constants durant toute la période, tel que spécifié dans le contrat. Partage des profits selon une proportion convenue d'avance dans une participation active à travers la gestion de l'affaire ou bien au prorata de la part dans le capital si la participation est passive. Toutefois, le partage des pertes se fait au prorata de la part dans le capital. La liquidation des parts est réalisée aux prix du marché avec transfert des dettes à leur valeur nominale ou l'attente de leurs extinctions.

La participation de la banque au financement du projet de façon durable lui permet de recevoir régulièrement une part des bénéfices en sa qualité d'associé copropriétaire. Il s'agit en l'occurrence pour la banque d'un emploi à moyen ou long terme de ses ressources stables (fonds propres, dépôts participatifs affectés et non affectés...). L'apport de la banque peut revêtir la forme d'une prise de participation dans des sociétés déjà existantes, d'un concours à l'augmentation de leur capital social ou la contribution dans la formation du capital de sociétés nouvelles (achat ou souscription d'actions ou de parts sociales)⁷¹.

⁷¹Elmelki Anas (2011), *Le Principe De Partage Des Profits Ou Des Pertes Dans Le Cadre Des Banques Islamiques : Illustration Modélisée Des Contrats De Financement Participatifs Moudaraba Et Moucharaka*, Global Journal of Management and Business Research.

Ce type de Musharaka correspond dans les pratiques bancaires classiques aux placements stables que les banques effectuent pour aider à la constitution d'entreprises ou tout simplement pour la prise de participation dans des entreprises existantes.

Ce mode de financement reste extrêmement rare. Sa part de marché reste faible comparativement aux autres contrats, variant entre 1% à 19% du total des actifs bancaires.

Cependant même ces chiffres faibles il faut les atténuer davantage car certains contrats appelés Musharaka dans certaines banques n'ont absolument rien avoir avec la vraie structure du produit Musharaka et ressemble plutôt à des produits de dettes avec en plus un taux variable. Tel est le cas dans certaines banques du Pakistan à titre d'exemple.

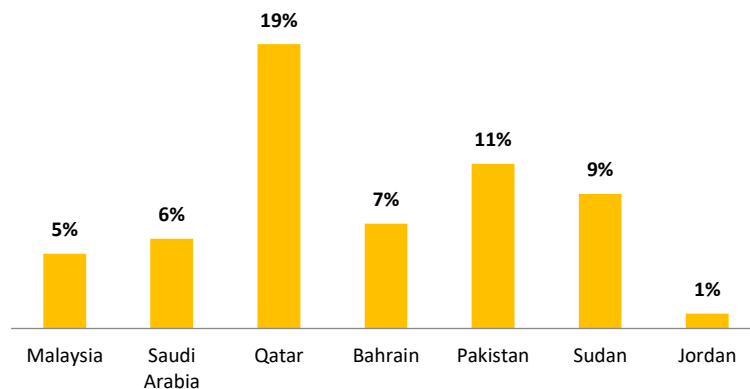


Figure 52 : Parts de marché du contrat Musharaka

B. Musharaka Mutanakissa (degressive)

C'est la *Musharaka* dans laquelle la banque islamique accepte de transférer graduellement ses parts à l'autre partenaire, avec pour effet que les parts de l'IFI diminuent alors que celles du partenaire s'accroissent jusqu'à ce que ce dernier devienne l'unique propriétaire du projet.

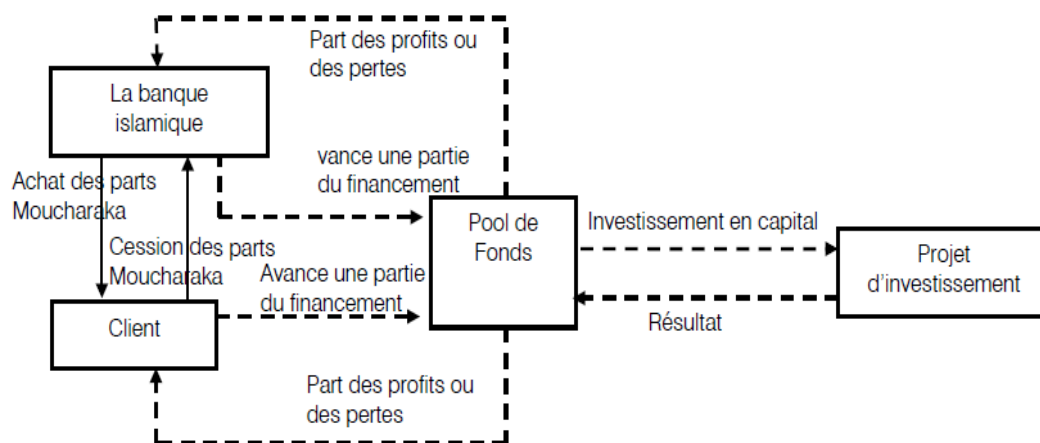


Figure 53 : Financement par Musharaka dégressive

A terme, la banque vendra ses parts dans le capital à l'entrepreneur (partenaire) et se retirera définitivement du projet. Ce type de contrat de financement avec association par participation dégressive, stipule une vente graduelle de la part de la banque à l'entrepreneur. Ce dernier peut

régler le prix de ces parts, en cédant soit une partie de son bénéfice, soit la totalité de celui-ci. Dans la pratique, lorsque le profit augmente le temps nécessaire pour que le projet appartienne en totalité à l'entrepreneur diminue. Ce niveau du profit généré par le projet d'investissement conditionne également la contribution de l'entrepreneur dans le capital.

La *Musharaka Mutanaquissa* est un mode de financement largement utilisé en Pakistan et en Malaisie. La part de marché de la *Musharaka Mutanakissa* en Pakistan représente 33% des financements, en Malaisie elle est arrêtée à 21,75% du total des financements *Musharaka*.

C. *Musharaka Mutahawila* (provisoire pour le BFR)

La *Musharaka Mutahawila* est une mise à disposition par la banque d'une ligne de financement précise à la disposition de l'entreprise. Le tirage de fonds (mobilisation) par l'entreprise à partir de cette ligne de financement se fait au fur et à mesure des besoins ponctuels de trésorerie. De plus, l'entreprise ne procède à aucun remboursement jusqu'à la fin de l'année où le total des montants utilisés par l'entreprise constituera la part de la banque dans le capital de celle-ci. Le partage des pertes et profits de l'année est au prorata du capital levé et la banque met fin au contrat par le remboursement du nominal du capital par l'entreprise.

La *Musharaka Mutahawila* peut être utilisée de par sa nature provisoire pour le besoin de fond de roulement (BFR) qu'une entreprise peut mettre en œuvre pour couvrir le besoin financier résultant des décalages des flux de trésorerie correspondant aux décaissements (dépenses et recettes d'exploitation nécessaires à la production) et aux encaissements (commercialisation des biens et services) liés à son activité

Parag 2. Financements par la dette

A l'instar des produits de dette dans la finance conventionnelle, les banques islamiques présentent aussi une large gamme de contrats basés sur la dette, appelés dans la jurisprudence islamique *Ouqoud Muaawadat*, Utilisés principalement pour le commerce. Le Gain sur ces contrats est un profit (*Ribh*) qui est perçu comme reflet d'une augmentation réelle du capital investi. Autrement dit, le *Ribh* (*valeur ajoutée*) résulte d'un échange productif, d'une transformation industrielle ou commerce ou agriculture ou tout transfert socioéconomique produisant une nouvelle valeur ajoutée. En revanche, l'intérêt conventionnel quant à lui représente par contre une augmentation du capital plutôt de nature « monétaire » substantiellement en contrepartie de prêt d'argent ou de caution bancaire. Les principaux contrats de financement par la dette islamique sont : *Murabaha*, *Salam*, *Istisnaa* et *Ijara*.

I. *Murabaha* bancaire

Le contrat de *Murabaha*, selon l'AAOIFI fait référence à la vente de biens avec une marge de profit convenue au-delà du coût de ces derniers. Il existe deux types de *Murabaha* :

- Dans la première, la BI achète des biens et les rend disponible à la vente sur le marché, avec déclaration du prix d'achat et donc de la marge commerciale, sans aucune promesse préalable de la part d'un client de l'acheter (*Murabaha* classique : *Murabaha Fiqhiya*). Du moment que le paiement est souvent échelonné ou à terme de l'échéance (infini) ce contrat s'assimile à Bai Al-Ajil (simple vente à tempérée) car la banque a déjà constitué son stock indépendamment des demandes ou promesse d'achat de ses clients.

- Dans la seconde, la BI acquiert un bien sur demande d'un client auprès d'une tierce partie et le lui revend par la suite. Dans ce dernier cas, la BI n'achète les biens que si un client a fait la promesse de les racheter de la BI (*Murabaha to Purchase Ordered (MPO)*)

Ainsi, la MPO implique une relation d'agence entre la banque, le client (donneur d'ordre) et le fournisseur (tierce patrie) selon trois contrats distincts ⁷²:

1. Un contrat-cadre qui définit l'ensemble des caractéristiques d'un bien accompagnée d'un engagement ou d'une promesse du client d'acheter du bien, lorsqu'il sera proposé par la banque. L'engagement d'achat est une promesse unilatérale du client qui peut être contraignante ou non. Pour ce cas de figure, il y a une divergence doctrinale. Pour les Malikites, la promesse est non obligatoire que dans la mesure où celle-ci pourra engendrer des dépenses supportées par la banque. Shaikh Muhammad Taqi Usmani après discussion détaillée sur le sujet affirme que l'obligation de l'exécution de la promesse dépend de sa nature. Il a précisé qu'il n'y a pas une raison pour que la promesse ne soit pas obligatoire notamment dans le cadre des transactions commerciales dont le retrait de la promesse peut causer des dommages financiers et que ce point peut être éventuellement convenu entre les deux parties⁷³. Afin de surmonter ce problème, les *Shari'a Scholars* ont émis un verdict que la promesse d'achat d'un client le lie, au moins dans la mesure où il doit payer toute perte réelle causée par son désengagement⁷⁴. Au Maroc le comité charia de la finance participative issue du comité des fatwas du CSO (Conseil Supérieur des Oulémas) ne l'a rendu engageant que si la banque a déjà procédé à l'acquisition du bien demandé par le client. Bien entendu cette promesse n'est pas engageante pour l'achat mais plutôt engageante de compensation de la perte effective (risque marché) que la banque aurait véritablement subie par cette annulation de promesse (tel la vente à un prix inférieur).
2. Un contrat d'agence selon laquelle l'agent financier (la banque) doit acheter le bien du marché ou bien auprès du fournisseur identifié par le client et de prendre sa possession réelle. La prise de possession peut prendre plusieurs formes selon la nature du bien. Cependant la Shari'a exige que le bien doit être sous la responsabilité de la banque et supporte tout risque pouvant le menacer. Ce contrat doit être séparé de la promesse du client.
3. Le contrat de *Murabaha* réelle, comprenant la mention de l'offre et de l'acceptation, est finalement conclu lorsque la banque est propriétaire du produit concerné. Dans ce contrat, le client doit prendre connaissance du prix d'acquisition ainsi que la marge bénéficiaire. Généralement, la revente du bien par le Financier au client intervient dans un délai court à compter de l'acquisition dudit bien.

⁷²Muhammed Ayub (2007), *Understanding islamic finance*

⁷³Usmani, 2000; Resolution N°. 2 and 3, 5th session of the Islamic Fiqh Academy.

⁷⁴AAOIFI Standard N°8 on Murabaha, clause 4/2.

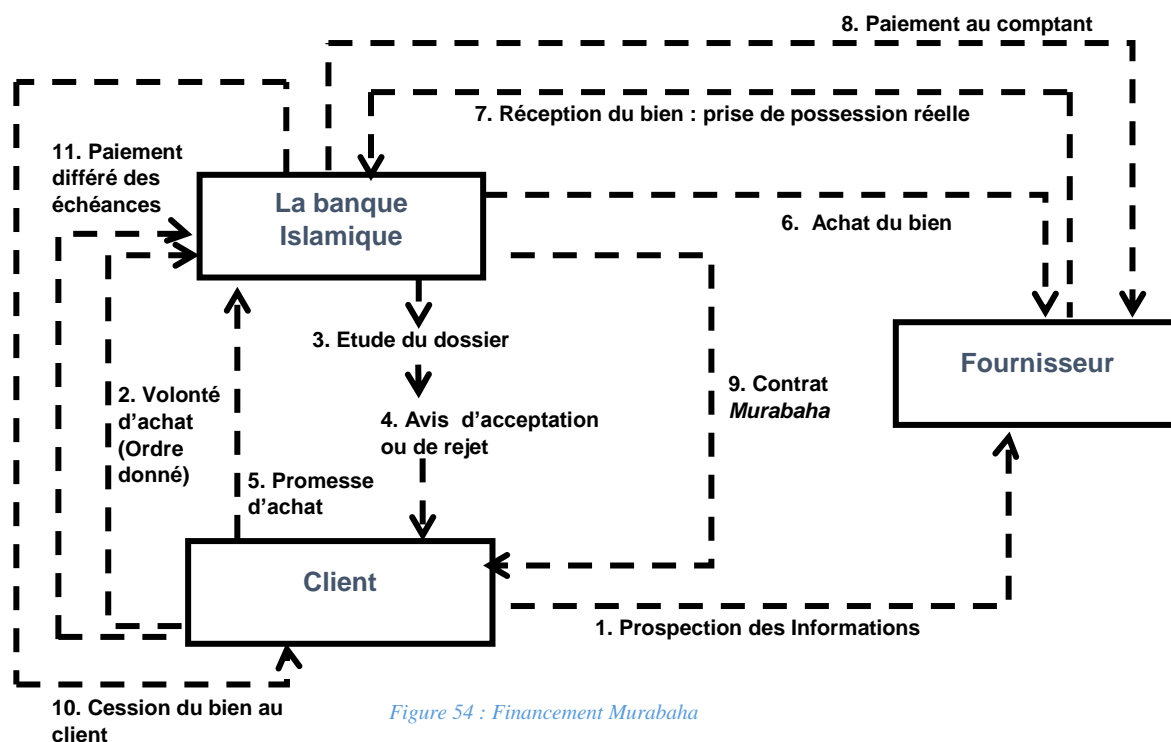


Figure 54 : Financement Murabaha

Dans le cadre d'un contrat de *Murabaha* assorti d'un différé de paiement, le financier veut légitimement s'assurer que le prix de vente sera bien réglé à la date convenue dans le contrat. A cet effet, il lui est permis d'imposer à son client la constitution de garanties sous la forme de sûreté personnelle (cautionnement) et/ou de sûreté réelle (hypothèque). Toutefois, le contrat de *Murabaha* ne peut pas comporter une clause de réserve de propriété subordonnant le transfert de propriété de l'actif au profit de l'acquéreur au paiement intégral du prix par ce dernier, dans la mesure où l'insertion d'une telle clause va à l'encontre du but du contrat de vente (nature première du contrat de *Murabaha*), à savoir le transfert immédiat de la propriété du bien objet du contrat. La propriété objet d'hypothèque ne devrait porter aucune interdiction d'aliénation (interdiction de revente ou de location).

S'agissant du paiement anticipé, si le client rembourse sa dette avant l'échéance, puisqu'il s'agit d'une vente, la BI n'a aucune obligation d'octroyer un rabais au client. L'institution financière peut, de son plein gré, renoncer à une partie de sa créance en cas de paiement anticipé de l'acquéreur. Toutefois, une telle remise, quoique recommandée, ne peut être initialement prévue ni consentie dans le contrat de *Murabaha* ; la décision pour l'acquéreur de procéder à un remboursement anticipé de sa créance ne pouvant davantage être conditionnée par la remise accordée par le financier.

Sur le plan fiscal, par rapport aux instruments financiers issus de la finance conventionnelle, les opérations de *Murabaha* pourraient présenter des surcoûts fiscaux qui rendent ces opérations peu compétitives, plus particulièrement lorsque ces dernières portent sur des actifs immobiliers en l'absence de mesure de neutralité fiscale.

Compte tenu de sa flexibilité opérationnelle, la *Murabaha* est l'instrument financier le plus utilisé dans beaucoup de pays du monde (figure précédente). Il sert dans le financement de

plusieurs types d'opérations, en l'occurrence : les matières premières, les biens d'équipement industriel ou de consommation, les immeubles, et les titres financiers.

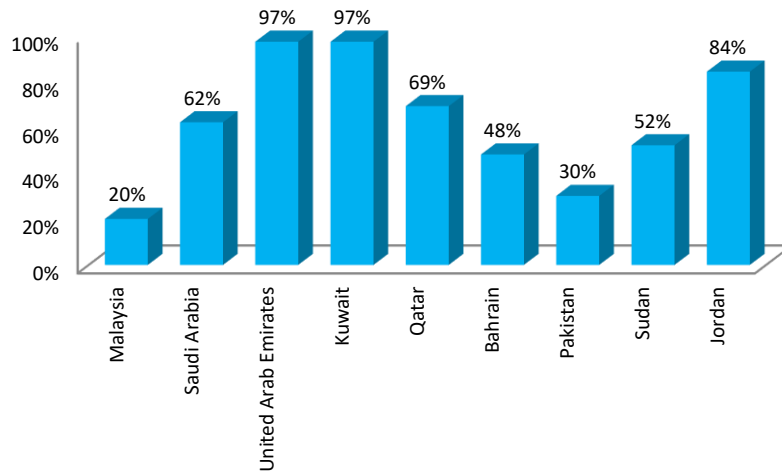


Figure 55 : Part de marché du contrat Murabaha

Il existe une autre forme de *Murabaha*, autorisée par l'école hanafite et utilisée en Malaisie est appelée *Bai Bithaman Ajil* (BBA) qui s'effectue selon les étapes suivantes :

1. Le client approche la banque islamique pour lui acheter un bien spécifiquement détaillé en terme de qualité, prix, et même le nom du fabricant ou fournisseur.
2. La banque procède à l'achat du bien avec les spécifications dictées par le client. Toutefois, la banque est libre de choisir le fournisseur qu'elle veut ou même puiser le bien à partir de son propre stock sous réserve de respecter les spécifications du client avec un prix raisonnable comparativement au marché. Cette étape peut se faire selon deux modes : soit la banque achète le bien suivant ce qui a été expliqué, soit elle mandate le client pour acheter le bien au nom de la banque et lui livre le bien acheté. (ce dernier mode diffère de la *Murabaha* il n'est pas autorisé dans la Shari'a)
3. La banque ayant possession du bien, il le vend au client. Dans le cas où la banque a mandaté le client pour l'achat du bien, le client vend le bien à lui-même. Dans cette situation le client joue deux rôles : agent (achat auprès du fournisseur) et acheteur final.

Cependant, le présent cas de figure est illicite et non autorisée par la majorité des *Scholars* étant donné qu'il représente un contournement du *Riba*, il est identique à *Bai Al Inah*.

Malheureusement, ce contrat est le plus préférable et couramment utilisé dans les banques islamiques en Malaisie. Selon la Bank Negara Malaysia (BNM) (2013) ce contrat constitue une part de marché de 30% du total des financements. Le BBA est utilisé dans le financement de l'immobilier et le financement personnel, il fait le choix principal des acteurs de l'industrie malaisienne, en dépit de son rejet dans les pays arabes.

II. Salam⁷⁵

Le *Salam* est un contrat de vente d'une marchandise spécifique pour une livraison différée en échange d'un paiement immédiat⁷⁶. Il est une exception à la règle de l'obligation d'existence préalable du bien objet de la vente. Ainsi la validité du contrat *Salam* dépend essentiellement de la validé des éléments qui le constitue, autrement, des conditions relatives au prix et l'objet du contrat *Salam* :

- Conditions relatives au prix :
 - Le prix dans le cadre du *Salam* ne peut pas être sous forme d'une dette. Il n'est pas permis non plus de faire une compensation entre les éventuelles créances dues à l'acheteur avec le prix du *Salam* ;
 - Dans un contrat *Salam*, l'acheteur doit verser en avance le prix convenu au moment de la vente. Cette condition est primordiale parce qu'en l'absence du paiement intégral par l'acheteur, la transaction sera équivalente à une vente dite (*Bai kalii bi kalii*) qui est expressément interdite en islam. Les juristes musulmans sont unanimes sur cette règle. Cependant, Imâm Malik est d'avis que l'on puisse, en la matière, accorder une concession de deux ou trois jours pas plus.
- Conditions relatives à l'objet du contrat :
 - L'actif qui fait l'objet du contrat doit être non seulement licite mais aussi réel et non monétaire ;
 - L'objet du contrat Salam doit être livrable, fongible/remplaçable et bien déterminé. A noter que le champ de réalisation du bien (objet de la vente Salam) ne doit pas être cantonné. Ainsi ce contrat ne saurait porter sur un produit dit « désigné » (*Mouaayyan bi Datih*) : Par exemple, on ne saurait effectuer le *Salam* sur un produit exclusif ou exiger qu'il soit issu d'une ferme particulière ;
 - Aussi, le maximum des informations doivent être fournies sur le bien qui fait l'objet du contrat (ses caractéristiques quantitatives et qualitatives) ainsi que des informations précises sur le lieu et le délai de livraison ;
 - Si le vendeur ne peut produire le bien demandé ou l'obtenir ailleurs, l'acheteur à le choix entre la récupération de son capital ou attendre que le bien devienne disponible.
- Conditions relatives au délai de livraison :
 - La livraison peut être effectuée en une seul fois ou bien de façon graduelle ;
 - Il est nécessaire, selon les écoles Hanafites et Hanbalites que la période de la livraison soit, au moins, d'un mois à partir de la date de l'accord. L'école Mâlikite soutient l'opinion selon laquelle il doit y avoir une période minimum pour le contrat du *Salam*. Cependant, elle est d'avis que ladite période ne doit pas être moins de quinze jours, parce que les taux du marché peuvent changer dans une quinzaine de jours ;
 - D'autres juristes de l'école Chafiite et quelques juristes hanafites ne sont pas d'accord avec l'exigence de fixer une période minimum. Ils considèrent à juste titre que la seule condition, en la matière, est que la période de la livraison soit bien définie ;
 - L'acheteur peut exiger une sûreté sous forme de garantie ou d'hypothèque. En cas de défaut de livraison, elles peuvent être utilisées pour acheter une marchandise identique ou rembourser l'acheteur (*Khiyar Al Ayb*) ;

⁷⁵Muhammed Ayub (2007), *Understanding islamic finance*.

⁷⁶ Standard des Normes AAOIFI

- Il n'est pas permis de prévoir systématiquement une clause de pénalités financières. Ainsi, la partie qui finance n'aura pas le droit à des intérêts de retard en cas de non livraison ou de livraison tardive.

A l'origine, le *Salam* est un instrument employé pour financer particulièrement le secteur agricole sachant que le prix dans ce type d'opérations est en principe fixé à un niveau plus bas que le prix du marché au moment de la signature du contrat. Le bénéficiaire résidera dans la différence entre le prix convenu et la valeur espérée à terme. L'opérationnalisation active de ce contrat pourrait constituer une véritable alternative aux instruments classiques de financement du fond de roulement (facilités de caisse, découvert, crédit de campagne, avances sur marchandises, escompte d'effets, mobilisation de créances, etc...). Le contrat *Salam* peut être également utilisé pour le préfinancement d'activités économiques de production et de *trading*.

Dans le montage financier basé sur le *Salam*, il est possible d'introduire une *Wakala* permettant au propriétaire (le financier) de mandater le vendeur initial afin de pouvoir revendre la marchandise (objet du contrat) à des tiers (bien sûr après l'échéance et dans le respect des normes en vigueur).

A noter qu'il est aussi permis à l'acheteur (le financier) de conclure un *Salam* parallèle (sous réserves de respecter les conditions que nous allons expliquer par la suite dans la section réservée au *Salam* parallèle comme produit dérivé). Les opérations de *Salam* parallèles peuvent être envisagées dans le but d'optimiser le rendement et assurer une bonne circulation du capital investi. Nous verrons en détail ce produit dérivé par la suite. En matière d'utilisation, la part de marché du contrat *Salam* dans les banques islamiques varie actuellement entre 4% (Soudan en 2013) et 8% (Pakistan en 2014) du total des financements. Le *Salam* au Soudan revêt une particularité bien spéciale car en 2014 une nouvelle variante bizarre vient de remplacer la pratique de l'option de base communément admise. Cette nouvelle forme est le *Salam* à la quantité en lieu et place que *Salam* au prix. En effet le *Salam* dans sa forme licite exige obligatoirement la quantité du produit qui doit être livrée à terme en contrepartie du prix totalement réglé de manière anticipée. Or ce nouveau produit largement controversé sur un plan chariaïque, rend la quantité à livrer variable en fonction du prix du marché du jour de la livraison !

III. *Istisnaa*⁷⁷

L'*Istisnaa* signifie un ordre donné par un acheteur (*Mustasni*) à un fabricant ou producteur (*Sani*) pour fabriquer un bien (*Masnou*) à livrer ultérieurement. Il s'agit de la 2^{ème} exception autorisée pour une vente d'un bien non existant au moment de la conclusion du contrat. Dans la jurisprudence contemporaine, le contrat *Istisnaa* bénéficie d'un régime juridique légèrement différent par rapport au contrat *Salam*⁷⁸.

Ce contrat engage la responsabilité de deux parties dès que les éléments suivants sont arrêtés : type de produit, genre, quantité et qualité, le prix à payer et la date de livraison. Ainsi, dès lors que l'objet du contrat est réalisé, il n'y aura pas besoin de réitérer l'offre et l'acceptation dans un nouveau contrat de vente (Cela contrairement aux procédures du contrat de vente *Murabaha*).

⁷⁷Muhammed Ayub (2007), *Understanding islamic finance*.

⁷⁸Standard Normes AAOIFI

Selon les juristes, la validité du contrat *Istisnaa* dépend de certaines conditions :

- Conditions relatives à l'objet du contrat *Istisnaa* :
 - L'objet du contrat *Istisnaa* doit être une chose matérielle brute ou préfinie susceptible d'être transformée au moyen d'un processus manufacturé ou de construction. (Le régime de l'*Istisnaa* ne saurait être appliqué sur les denrées alimentaires, les animaux et/ou toute chose naturelle ne devant pas subir une transformation industrielle) ;
 - En cas de faillite du fabricant, l'acheteur n'a aucun droit de priorité sur l'attribution de la chose à moins qu'elle ne soit totalement ou partiellement livrée ;
 - Le *Mustasni* ne bénéficie pas généralement d'un droit de priorité sur les matériaux utilisés pour la construction de la chose. Sauf si, à titre de garantie d'achèvement du travail, le *Sani* s'engage à utiliser les dits matériaux exclusivement pour la construction du bien commandé ;
 - L'acheteur a le droit de refuser le bien s'il ne répond pas aux caractéristiques fixées dans le contrat. Tous travaux supplémentaires pour le rendre conforme sont à charge du fournisseur ;
 - Il n'est pas permis d'intégrer dans un contrat d'*Istisnaa*, une clause contractuelle exonérant le fabricant de sa responsabilité relative aux malfaçons ou probables vices cachés ;
 - Il est permis de fixer une période pendant laquelle la partie dite *Sani* (le constructeur-fabricant) sera responsable des malfaçons et/ou de la maintenance du bien faisant l'objet d'*Istisnaa* ;
 - Si stipulé dans le contrat, l'*Istisnaa* peut être annulé par chacune des parties avant le commencement de la fabrication. L'acheteur ne peut renoncer unilatéralement si le processus de fabrication est déjà entamé par le fournisseur.
- Conditions relatives au prix :
 - Il est strictement interdit que le prix à payer soit sous forme d'une dette sur le constructeur fabricant.
 - Le prix doit être déterminé et convenu entre les parties dès la conclusion du contrat. Il peut consister en une somme d'argent, en un ensemble de biens, en l'usufruit d'un bien pour une certaine durée. (Ce dernier cas correspond à l'opération BOT « *Build Operate Transfer* »).
 - Le paiement du prix peut être différé ou effectué en plusieurs tranches. Il peut également être subordonné au degré d'achèvement de la chose.
 - Il n'est pas permis dans un contrat d'*Istisnaa* d'établir le prix à posteriori (coûts de fabrication + marge bénéficiaire).
 - Il est strictement interdit de stipuler dans un contrat d'*Istisnaa* une clause prévoyant qu'une somme additionnelle doit être versée au fabricant pour prolonger le délai de paiement. Cependant, une réduction du prix initial en raison d'un règlement anticipé est tolérée, tant qu'elle n'est pas stipulée dans le contrat.
 - En cas de force majeure, le prix peut être modifié par les parties, par un tribunal arbitral ou par une procédure judiciaire.

Contrairement au contrat Salam, Il est permis de stipuler des pénalités de retard dans le contrat *Istisnaa*. Par rapport au retard de livraison du bien objet de fabrication.

En matière de garantie, Il est permis à la banque islamique qui agit en tant que fabricant ou acheteur final de demander toute les sûretés qu'elle estime nécessaires pour assurer la protection

de ses droits. Nantissements, garanties personnelles, transferts de droits, nantissement de décompte bancaire, ou le droit de bloquer le solde d'un compte.

Le contrat *Istisnaa* est appliqué dans le Financement de travaux dans l'immobilier (particuliers ou entreprises), projets d'infrastructure, constructions d'équipements de production.... Aussi, Il est utilisable comme outil de financement pour couvrir les dépenses relatives à la fabrication, la construction ou la fourniture de produits nécessitant une transformation industrielle. Ainsi, L'*Istisnaa* est une solution de remplacement à la technique bancaire classique des avances sur marché public ou la promotion immobilière ou l'investissement industriel, notamment grâce au procédé du double *Istisnaa* ou *Istisnaa* parallèle qu'on va expliquer dans la partie des produits dérivés dites islamiques.

Comparativement aux autres pays de l'Asie et de la région MENA, le contrat *Istisnaa* représente à Qatar une part de marché légèrement importante (12%), suivie de l'Arabie Saoudite, le Bahreïn et le Pakistan avec une part moyenne de 6% du global des financements. Cependant, ce contrat ne constitue que 1% des actifs en Malaisie, l'EAU et le Soudan.

IV. *Ijara* et *Ijara Muntahiya bi Tamlik*⁷⁹

En droit musulman l'*Ijara* signifie « donner quelque chose en location » et peut prendre deux formes : La première fait référence à « L'utilisation de services d'une personne contre rémunération pour ceux-ci ». La seconde concerne l'usufruit d'actifs et de propriétés. Dans ce cas il s'agit « d'un transfert de l'usufruit d'un actif à une autre personne en échange d'un loyer ». Cette deuxième définition est à la base de l'*Ijara* comme mode de financement dans le système bancaire islamique.

Pour l'usage de l'usufruit des actifs, on distingue deux types de contrats d'*Ijara* : une *Ijara* opérationnelle et *Ijara* avec possibilité de transfert de propriété infini :

- Le contrat d'*Ijara* opérationnelle : est équivalent à une LLD (Location Longue Durée) *Shari'a* compatible. Il ne contient aucune promesse de transfert du bien loué au preneur au terme de la location. Il s'agit d'une location simple dont les loyers sont portés comme revenus pour la BI, l'actif restant au bilan de la banque loueur, il n'affecte pas le bilan du client locataire.
- L'*Ijara Muntahia bi Tamlik* (ou *wa Iqtinaa*) : il s'agit d'une location se terminant avec le transfert de la propriété légale au preneur. Pour être valide sur un plan charaïque, il faut que le contrat de location soit séparé de celui du transfert de propriété. Séparation qui doit être réelle et effective aussi bien dans le temps qu'en matière de volonté des contractants. Il peut cependant être spécifié dans le contrat de location un engagement unilatéral que l'actif sera vendu acheté par le client à la valeur résiduelle actualisée au prix du marché au moment de la vente réelle. Ce qui est plus fréquent c'est plutôt la formule de transfert sous forme de don tributaire du remboursement de la totalité des loyers, sous condition de ne pas soumettre l'accord de location à la signature de la promesse d'achat ou de vente ou de don et que la promesse doit être unilatérale et n'engageant que le bailleur (banque).

Selon la résolution n°110(4/12) de l'académie du *Fiqh* en septembre 2000, la validité charaïque du Contrat *Ijara* et *Ijara Muntahiya bi Tamlik* dépend du respect des conditions suivantes :

⁷⁹Mohamed Bachir Ould Sass (2015), Ontologie du droit musulman des transactions : ses approches distinctives et ses logiques contractuelles.

- L'élaboration de deux contrats séparés et indépendants l'un de l'autre dans le temps de façon à ce que le second contrat n'est signée qu'après l'extinction du premier contrat ;
- Les règles relatives au régime juridique d'*Ijara* doivent être appliquées tout au long de la période de location (le bien mis en location reste la propriété du bailleur, seul l'usufruit est transféré au preneur pour une période et un prix convenus), et que les règles relatives au contrat qui prévoit le transfert de propriété n'interviennent qu'après l'extinction du contrat *Ijara* ;
- La location doit être effective et non pas une simple simulation de vente. (le bien doit rester sous la propriété du loueur jusqu'à la levée effective de l'option relative au transfert de propriété) ;
- L'objet de la location doit être garanti par le propriétaire. Celui-ci demeure donc responsable de tout ce qui peut advenir à l'objet en question ne résultant pas d'un abus ou d'une négligence de la part du locataire ;
- L'assurance, les taxes et la grande maintenance qui couvrent le bien loué doivent être assumées par le propriétaire ;
- Les coûts relatifs à la maintenance et entretiens majeurs, autres que les coûts habituels du fonctionnement, incombent au propriétaire tout au long de la période de location.

Le bien objet de l'opération *Ijara* est régi par quelques règles, en l'occurrence :

- Tout bien ne pouvant être utilisé sans se consommer ne peut faire l'objet d'une location (argent, fuel, etc...) ;
- Toute dépréciation et dégradation normale durant la vie du bien n'affectent pas son éligibilité à la location ;
- L'actif devant être donné en location doit être licite selon la *Shari'a* ;
- Toute sous-location de l'actif en location requière une autorisation préalable du bailleur ;
- Le bien ne peut être utilisé que pour l'objet spécifié dans le contrat.

S'agissant du revenu de la transaction *Ijara* on retient les conditions suivantes :

- Les loyers peuvent être fixes ou variables périodiquement incluant le coût global de l'actif et des frais de mise en service du bien. Toute référence à un taux (exemple le LIBOR), date de référence, ajustement ou formule de calcul doit spécifiquement être indiquée dans le contrat. De même, le taux d'inflation, un indice de prix, le taux de croissance ou tout taux de rendement bien définis dans les secteurs réels de l'économie peut être utilisé comme référence dans la détermination du revenu d'*Ijara* à condition que le montant de la location de la première période du contrat *Ijara* soit bien spécifié. En outre, toute augmentation de la taxe foncière ou d'autres taxes gouvernementales, peut se répercuter sur le prix de la location, dans la mesure du montant de la taxe. Afin d'éviter tout *Gharar* et ou *Jahala* pour les deux parties, les *Scholars* suggèrent que le rapport entre le loyer et le taux de référence doit être soumis à un plafond ou une limite ;
- Les loyers ne peuvent commencer à être perçus qu'au moment où le bien a été livré ou mis à la disposition du preneur. Toute avance avant livraison doit être ajustée avec les loyers futurs dès que le bien est mis à disposition du client locataire, sinon l'avance doit être restituée ;
- Il est mis fin au contrat de location de manière tacite si le bien cesse de rendre les services pour lesquelles il a été loué ;
- Si le bien est endommagé durant la période de location mais qu'il peut être réparé, le contrat reste valide.

- Le contrat ne peut être rompu de manière unilatérale si chacune des parties continuent à remplir leurs obligations contractuelles. Toutefois, si le preneur contrevient à une des clauses du contrat, le bailleur peut unilatéralement mettre fin à celui-ci ;
- Durant la période de réparation, les loyers sont suspendus et ne peuvent être réclamés au preneur tant que le bien n'est pas à nouveau disponible.

A terme, l'opération (*Ijara wa Iqtinaa*) peut être structurée sous forme de contrat de location associé à :

- Un contrat de donation du bien au locataire, conditionné au paiement total des loyers, et ceci par un acte indépendant ou une promesse de don après le solde de tous les loyers ;
- Un droit d'achat au prix du marché, accordé au locateur à la fin de la période de location et après paiement de tous les loyers dus ;
- Une promesse de vente à un prix convenu entre les contractants sachant qu'une telle promesse unilatérale revêt un caractère exécutoire après le paiement de tous les loyers ;
- Une option où le locataire profite d'un bien en contrepartie d'un loyer donné sur une durée déterminée associé à un droit d'option d'achat engageant le bailleur à donner au locataire le droit d'acquérir l'objet loué à tout moment, à condition que la vente se produise à ce moment-là dans le cadre d'un nouveau contrat au prix du marché (ou selon l'accord convenu au moment de ce nouveau contrat).

Contrairement au leasing conventionnel, le contrat *Ijara Tachghiliya* et *Ijara Mountahiya bi Tamlik* est soumis à des contre-indications. Par ce fait, il n'est permis de :

- Stipuler des clauses suspensives et/ou des clauses aléatoires ou de structurer l'opération sous forme d'un contrat d'*Ijara*, avec un contrat de vente conditionné au paiement de tous les loyers convenus pendant une durée fixée (clause suspensive) ou contrat de vente lié à une date future (clause aléatoire) ;
- Stipuler que le transfert de propriété intervient automatiquement après les paiements de tous les loyers sans besoin de passer par la conclusion d'un nouveau contrat ;
- D'associer le contrat de location à un contrat de vente avec droit de rétractation en faveur du bailleur correspondant à la période de location ;
- Prévoir des pénalités financières ou des intérêts de retard au sens classique du terme. En effet, toute pénalité financière établie en contrepartie de l'ajournement et/ou le rééchelonnement du paiement sera assimilée au *Riba* et donc illicite. Cependant, il est possible de stipuler dans le contrat qu'en cas de retard non justifié, le locataire/preneur devra effectuer un don à une œuvre socialement utile, sous le contrôle du *Shari'a Board* de la banque.

En matière de sécurité, le bailleur peut exiger une garantie du locataire. Par ailleurs, en cas de perte ou défaut de paiement par le locataire, le bailleur peut récupérer la perte réelle, à l'exclusion du coût d'opportunité (non reconnu par la sharia), à partir de la sécurité donnée. Toute somme prélevée à titre de revenu au-delà du loyer dû serait du *Riba*.

Cela sous-entend, implicitement que l'ensemble des mensualités constituent une dette définitive dès la signature du contrat. Sachant que la périodicité du contrat n'est pas annuelle avec tacite reconduction avec possibilité d'annulation par l'un des 2 contractants. Bien au contraire la périodicité du contrat n'existe pas en fait car elle est exactement égale à l'échéance du contrat. Ainsi si un client contracte une IMB (*Ijara Mountahiya Bitamlik*) d'un bien immobilier sur une

durée de 15 ans, la totalité des 180 mensualités sont dues d'une manière ferme et irrévocable dès la signature du contrat. Ce détail pourtant fait l'objet de beaucoup de controverse entre les Scholars ayant compris cette nuance. Car cela rend le contrat déséquilibré et plus contraignant que la *mourabaha* par exemple. A noter également un autre point de déséquilibre de ce contrat IMB est que si le client fait défaut de paiement que ce soit au début, au milieu ou à quelques mensualités avant la fin du contrat, tous les précédents loyers sont perdus pour le client sans plus aucun droit de transfert même pas partiel du bien loué pendant toute cette période à un montant de loyer supérieur pourtant au prix du marché car intégrant l'amortissement du capital.

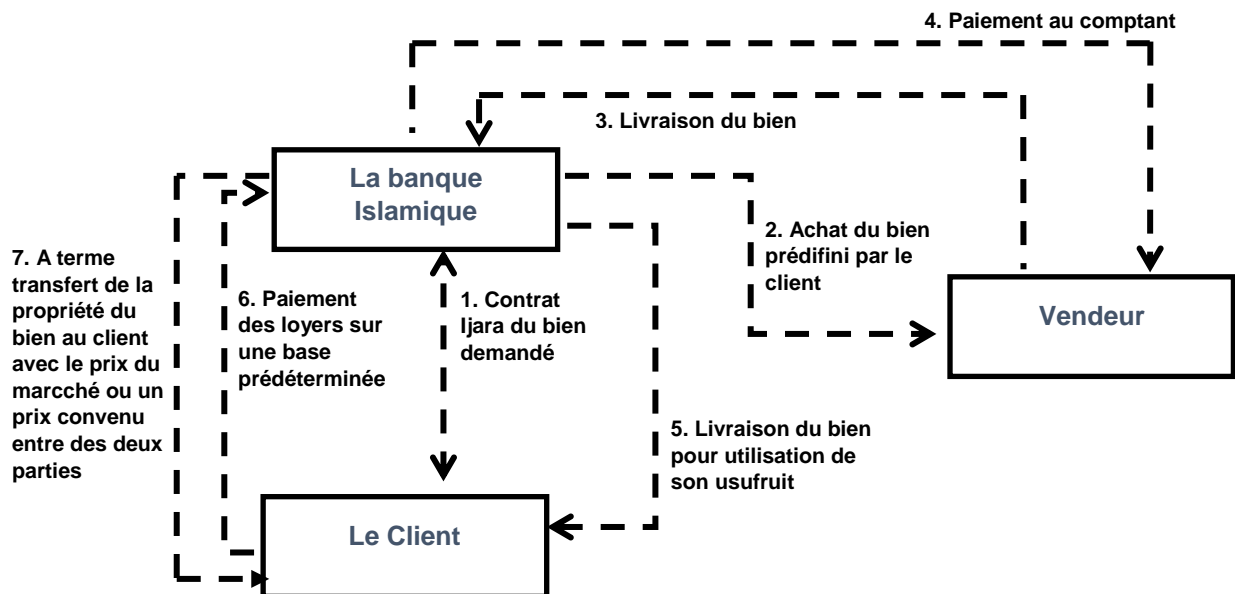


Figure 56 : Schéma Ijara Muntahiya bi Tamlik

Selon *Malaysia Islamic finance Report 2015*, la part de marché du contrat *Ijara Muntahiya bi Tamlik* se situe en deuxième place avec 22% après le BBA. Toutefois, le contrat *Ijara* ne constitue que 3% du global des financements. Au Bahreïn et en Jordanie, l'*Ijara Muntahiya Bi Tamlik* constitue également le contrat le plus utilisé après la *Murabaha* avec des portions respectives de 28% et 13%. Au Pakistan ce contrat représente 7% des financements alors qu'en Arabie Saoudite il n'est utilisé qu'avec 1% de part.

Parag 3. Financements des services

Parmi les autres services offerts par les banques islamiques et qui sont basées sur les règles de la Shari'a, on cite *Wakala* et *Jouala*. Dans ces contrats, les banques islamiques effectuent des transactions commerciales pour le compte de leurs clients contre des frais de service prédéterminés.

I. Wakala

En droit musulman, la *Wakala* désigne un contrat par lequel une personne (dénommée *Muwakkil*), accorde expressément à une autre personne (dénommée *Wakil*), le droit d'agir et/ou d'exécuter des actes juridiques en son nom et/ou pour son compte.

Il s'agit d'un contrat qui s'inscrit dans la logique d'*Ouqoud al-Amana* (Pas de 3P et pas d'obligation de Garantie des Visés Cachés (GVC)). Cependant, la philosophie juridique du

contrat de *Wakala* suppose l'existence d'une relation de confiance solide ainsi qu'une double obligation de loyauté. Tout manquement en la matière risque d'être qualifié d'infraction en termes d'abus de confiance.

Il existe deux principales catégories du contrat *Wakala* :

- *Wakala Mutlaqa* et *Najiza* : cette catégorie regroupe les mandats à caractère non restreint et qui prennent effet directement après la conclusion du contrat.
- *Wakala Muqayada* : mandat à caractère spécifique ou tout mandat à exécuter dans un périmètre d'action restreint. Cette catégorie se décline en plusieurs types de contrats dont les suivants :

- *Wakala* dont l'exécution est liée à une date future ;
- *Wakala* conditionnée par la survenance d'un événement spécifique. Par exemple, un contrat accordant à la BI le droit d'agir comme mandataire pour la gestion d'un actif détenu par un client. Ainsi, la *Wakala* prendra effet, automatiquement, dès que le client n'arrive pas à régler ses engagements ou à payer ses dettes envers la banque.

A noter que ces deux derniers points s'appuient sur une opinion jurisprudentielle déduite du principe selon lequel la *Wakala* est basée sur une logique de *Tafwidh* ; par conséquent elle peut être conditionnée et liée à une date future).

La validité du contrat *Wakala* dépend de la présence d'un socle contractuel de base à savoir le consentement, la capacité, l'objet et la cause. Ce derniers éléments doivent être licites et réalisables (absence de *Gharar*). Par ailleurs, la nature et l'existence de l'offre et de l'acceptation est une condition exigée antérieurement, sauf dans le cas de *Tassarouf al Fudhouli* (*Gestionnaire d'affaire*)

En outre, les deux parties (*Wakil* et *Muwakkil*) du contrat *Wakala* sont dans l'obligation de respecter les termes du contrat. Par exemple, si une rémunération a été prévue notamment dans le cas du contrat dit *Wakala bi Ajr* : la partie dite *Muwakkil* aura l'obligation de prendre en charge tous les frais relatifs à l'opération (objet de *Wakala*). Selon la *Shari'a*, il n'est pas permis de retarder le paiement de tels frais ni d'exiger que les dits frais soient assumés par le *Wakil*.

En termes d'extinction du contrat, la *Wakala* se caractérise par la possibilité d'une résiliation unilatérale. La seule volonté du *Muwakkil* permet de révoquer le contrat de *Wakala*. Dans le cas d'une *Wakala* spécifiée, le contrat prend fin systématiquement lorsque l'objet pour lequel il avait été conclu a été réalisé. En règle générale, la *Wakala* prend fin en cas d'impossibilité d'exécution ou en cas d'échéance et arrivée du terme prédéfini. Cependant, ce contrat peut être renouvelé par tacite reconduction lorsque, de leur plein gré et sans accomplir aucune formalité, les parties continuent à exécuter leurs obligations au-delà du terme prévu dans le contrat. Mais, le contrat ainsi reconduit sera considéré comme un nouveau contrat *Wakala*, d'une durée indéterminée.

Dans le cadre des contrats basés sur la *Wakala* dite *bi Ajr* : la banque offre une prestation de service qui fait l'objet d'une rémunération définie. Cette rémunération peut s'agir d'un montant déterminé (auquel peut éventuellement s'ajouter un pourcentage du résultat sous certaines conditions), d'un pourcentage déterminé du résultat de l'opération ou d'un montant déterminé plus un pourcentage du résultat en guise d'incitation à la performance (et cette dernière partie peut prendre la forme de *Jouala*). Ainsi, cette rémunération est perçue quel que soit le résultat

de l'opération conduite (pour peu qu'il n'y ait pas eu de violation des clauses contractuelles). Ce point est le point crucial de différence avec la *Mudaraba*, dans ce genre de situations, le financier n'est pas exposé au risque de l'opération.

Au niveau de l'application, le contrat *Wakala* est utilisé dans les banques islamiques pour la gestion des fonds d'investissement et du patrimoine, pour les opérations de transfert de fonds et pour la structuration de produits comme *Takaful* ...etc.

Malheureusement, dans plusieurs banques islamiques, le contrat de *Wakala*, sous certaines conditions, est également employé dans le cadre de l'octroi de caution/de garantie bancaire. Cela est tout à fait illicite car le service de cautionnement doit être totalement gratuit. Un tel contournement est flagrant et constitue un subterfuge clair du RIBA sous sa pire forme qui est le *Jouaal Ala Damane* (Rémunération de la caution). Car la caution comme déjà expliqué auparavant est qualifié de prédisposition à prêter suite à la mise en jeu causée par la défaillance du client cautionné. Car ce dernier devient dans ce cas débiteur à l'égard de la banque qui a subi la mise en jeu de la caution par le bénéficiaire. Or si la charia interdit le RIBA sur le prêt tangible et réel, qu'en sera-t-il du RIBA sur une prédisposition à prêter.

Certaines banques islamiques utilisent le contrat de *Wakala Istismar*, dont l'objectif est la gestion des fonds des investisseurs. Pour leurs services, ces banques obtiennent un tarif préétabli quel que soit le résultat sur le portefeuille concerné. Ce droit est fixé en une somme forfaitaire ou une rémunération mensuelle ou annuelle en pourcentage du montant de l'investissement ou de la valeur liquidative du fonds (Par exemple 2% ou 3% de la valeur liquidative du fonds à la fin de chaque année financière). Ces procédés sont déterminés avant le lancement de l'investissement et sont présenté à celui qui veut souscrire à ce fonds. Dans les cas où la *wakala* est rémunérée par un pourcentage des profits, le contrat est systématiquement qualifié tant que *Mudaraba* en termes de droits et d'obligations.

II. *Ju'ala* et *Ju'ala* parallèle⁸⁰

Ju'ala est un contrat par lequel une partie (*Jai'l*) engage à donner une récompense spécifique (*Jua'l*) à toute personne qui pourrait être en mesure de réaliser un résultat requis spécifique ou incertain. Le contrat *Ju'ala* est admissible sur l'autorité du Saint Coran et de la Sunna.

Les deux parties de *Ju'ala* sont l'initiateur (*Jai'l*) et le travailleur. Le travailleur est appelé à réaliser un résultat déterminé dans une période connue ou inconnue. Ce travailleur peut être toute personne spécifiée ou le grand public. Ainsi, la réalisation du résultat final est nécessaire pour la réception de l'indemnité. Toutefois, si le travailleur, en dépit de ses efforts, ne parvient pas à atteindre l'objectif, il ne percevra pas de rémunération pour son effort ou le temps perdu. La spécificité du contrat *Ju'ala* réside dans l'incertitude affectée à l'objet ou le travail à faire.

Il n'est pas une condition dans la *Ju'ala* que le travailleur soit spécifié et il suffit que l'offre est émise pour le grand public, en réponse à laquelle toute personne peut entreprendre le travail lui-même ou en collaboration d'autres intervenants. Toutefois, si un travailleur est spécifié, il

⁸⁰Muhammed Ayub (2007), *Understanding islamic finance*.

peut entreprendre le travail avec l'implication d'autres personnes sous le consentement de l'initiateur.

Le contrat *Ju'ala* n'est pas liant, sa résiliation peut se faire unilatéralement. Toutefois, une fois le travail commencé, le contrat devient ferme et si l'initiateur le révoque il devra indemniser raisonnablement le travailleur. Lorsque les parties s'engagent à ne pas résilier le contrat qu'après un délai déterminé, ils doivent respecter ce délai. Par ailleurs, si le travailleur lui-même révoque le contrat après le début des travaux, il n'a droit à aucune rémunération, sauf mention dans le contrat. De plus, le travailleur ne supporte pas la perte, sauf en cas de négligence, de faute professionnelle ou de violation des conditions stipulées.

L'objet de *Ju'ala* est un travail à faire pour une indemnité convenue. Le travail ne doit pas être une obligation et doit impliquer un certain effort. De même, la récompense doit être connue à l'avance (fixe ou proportionnelle au résultat) afin d'éviter toute incertitude lorsque le résultat est réalisé. Ainsi, une fois le travail à réaliser est déterminé, le contrat *Ju'ala* est valable, en dépit de l'incertitude quant à la quantité de travail nécessaire et la probabilité de réalisation du résultat.

L'initiateur peut convenir un délai pour l'accomplissement du travail, après lequel la prime n'est plus valable. Toutefois, il est possible de stipuler un rallongement du délai, sous un commun accord entre les contractants si l'achèvement du travail a été entravé par des événements inattendus.

En revanche, la rémunération du contrat *Ju'ala* devient obligatoire, avant l'achèvement des travaux, dans certains cas, on cite : dans les situations suivantes :

- Quand il est constaté que l'objet du travail n'appartient pas à l'initiateur. Une décision judiciaire à cet effet sera délivrée ;
- Quand un accident non dû à la négligence du travailleur entraîne une altération de la valeur de l'objet du contrat. Dans ce cas, le travailleur a droit à la pleine récompense.

Une banque, après avoir contracté une *Ju'ala*, peut céder l'objet du contrat à une tierce partie sur la base d'une *Ju'ala* parallèle, à condition que le premier contrat *Ju'ala* n'exige pas à la banque de faire le travail par ses soins. Les deux contrats doivent être indépendants. Il est également possible pour la banque de jouer le rôle de l'initiateur, indépendamment du fait qu'il a besoin du travail pour son propre compte ou pour l'accomplissement de ses obligations dans un contrat *Ju'ala* parallèle, en tenant compte du fait que les deux contrats restent indépendants.

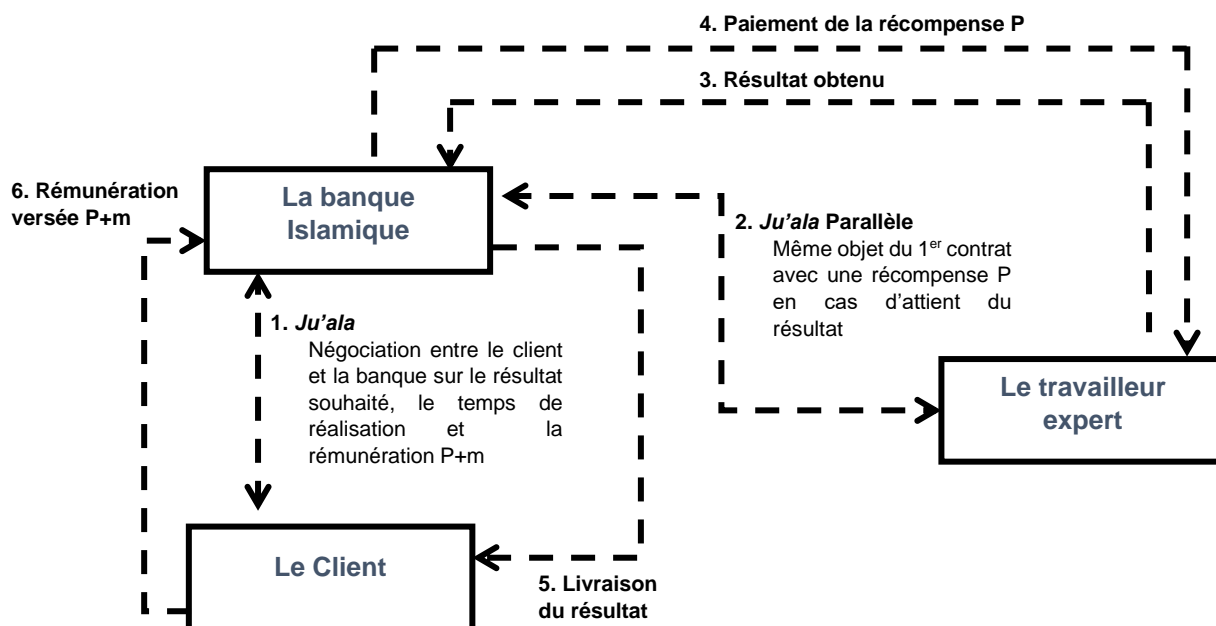


Figure 57 : Schéma Ju'ala et Ju'ala parallèle

La *Ju'ala* est une opération pertinente et utile à des événements qui ne peuvent pas être accomplis par *Ijara* ou *Wakala*. Par cet effet, elle peut être utilisée par les banques islamiques pour le recouvrement des créances en souffrance et certains autres services comme le courtage et autres prestations.

Parag 4. Financement islamique du commerce international

Dans des perspectives de mondialisation économique, la finance conventionnelle a structuré des techniques de financement du commerce international, désignant les échanges commerciaux qui existent entre plusieurs pays et qui sont régi par le droit de chaque pays ainsi que par des règles de droit international.

Le commerce international est une activité complexe qui comporte de nombreux risques et à laquelle un importateur ou exportateur peut être exposés. Le choix d'un partenaire financier (banque) apporte la fiabilité indispensable au financement et au règlement des contrats entre un acheteur et un fournisseur étrangers. Dans ce sillage, les banques offrent des formules diverses telles que : le Credoc, le Remdoc, la Lettre de garantie, les Cautions douanières, etc,... Ces techniques de financement sont utilisées également par les banques islamiques sous des règles jurisprudentielles de la *Shari'a*.

I. Credoc et Remdoc islamique

Dans la littérature conventionnelle, le Credoc (crédit documentaire ou lettre de crédit L/C)⁸¹ est une opération financière spécifique qui se déroule dans un cadre international et qui met en scène plusieurs acteurs :

- Le client acheteur ou importateur (donneur d'ordre) ;
- La banque d'un client importateur ou acheteur (banque émettrice) ;
- Le bénéficiaire ou l'exportateur ou le vendeur ;

⁸¹<http://banque.cc.check.finemedia.fr/comprendre/credit-documentaire>

- La banque du vendeur (banque intermédiaire ou confirmatrice).

La banque intermédiaire remet à la banque émettrice des documents qui prouvent que les prestations ont été effectuées. C'est une fois ces documents remis que la banque émettrice paie la banque intermédiaire, qui elle-même paie le bénéficiaire.

Le crédit documentaire existe sous plusieurs sortes :

- Le crédit révocable : c'est un crédit pour lequel il n'y a pas de lien juridique entre la banque émettrice et le bénéficiaire du crédit ; ce type de Credoc irrévocable n'est plus autorisé par la CCI (Chambre de Commerce Internationale)
- Le crédit irrévocable : l'engagement de la banque émettrice ne peut être modifié ou annulé qu'avec l'accord de toutes les parties. Il peut être notifié ou confirmé :
 - le crédit documentaire irrévocable et confirmé : la banque émettrice devient la banque intermédiaire, le crédit en la faveur du vendeur est alors confirmé ;
 - le crédit documentaire irrévocable et notifié : seule la banque émettrice est engagée.

En outre, il existe aussi des crédits documentaires particuliers de type :

- *Revolving* : le montant et la durée de ce crédit sont renouvelés automatiquement ;
- *Transférable* : le bénéficiaire peut mettre le crédit à la disposition d'un autre bénéficiaire ;
- *Red Clause* : crédit qui comporte une clause autorisant la banque intermédiaire à faire une avance au bénéficiaire.

Le crédit documentaire peut être réalisé, c'est-à-dire payé, par paiement à vue (document donné contre paiement), à terme (document donné contre acceptation de traite), par paiement différé, ou bien par négociation.

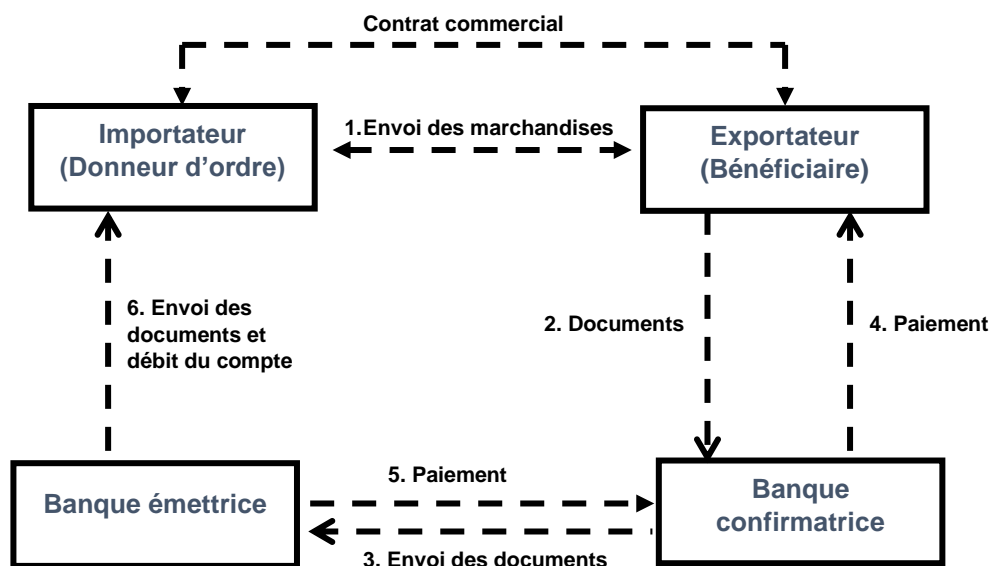


Figure 58 : Schéma Crédit Documentaire Credoc

Le crédit documentaire est régi par une convention internationale établie sous l'égide de la Chambre de Commerce Internationale. Il présente donc des garanties pour le client qui reçoit avant tout paiement les documents lui permettant d'être assuré de l'envoi de la marchandise et de sa qualité, comme pour le vendeur qui est sûr d'être payé dans les délais.

Quant au Remdoc (remise documentaire)⁸², elle est l'opération inverse du crédit documentaire, c'est-à-dire qu'elle se déroule du côté du vendeur qui est le donneur d'ordre auprès de sa banque remettante en faveur de l'importateur bénéficiaire à travers sa banque présentatrice. L'exportateur délègue à sa banque le fait de recevoir un paiement de l'acheteur contre remise de documents. Les documents qui doivent être remis sont commerciaux (documents de transport, factures...). Avec le système de remise documentaire, la banque n'a pas d'obligation de résultat, c'est-à-dire qu'elle ne s'engage pas à payer comme c'est le cas pour le crédit documentaire. La banque est uniquement mandataire.

La remise documentaire peut prendre deux formes :

- Documents contre paiement (D/P) : la banque remet les documents uniquement si le paiement est immédiat. Ce type de remise documentaire est sécurisant pour l'exportateur, mais il n'est pas à l'abri que l'acheteur refuse les documents et la marchandise.
- Documents contre acceptation (D/A) : la banque ne délivre les documents à l'acheteur que s'il accepte une ou plusieurs traites qui seront payées plus tard. Ce type de remise documentaire n'est pas sécurisant pour le vendeur. L'exportateur demandera donc une garantie de la banque sur les traites.

⁸²<http://banque.ooreka.fr/comprendre/remise-documentaire>

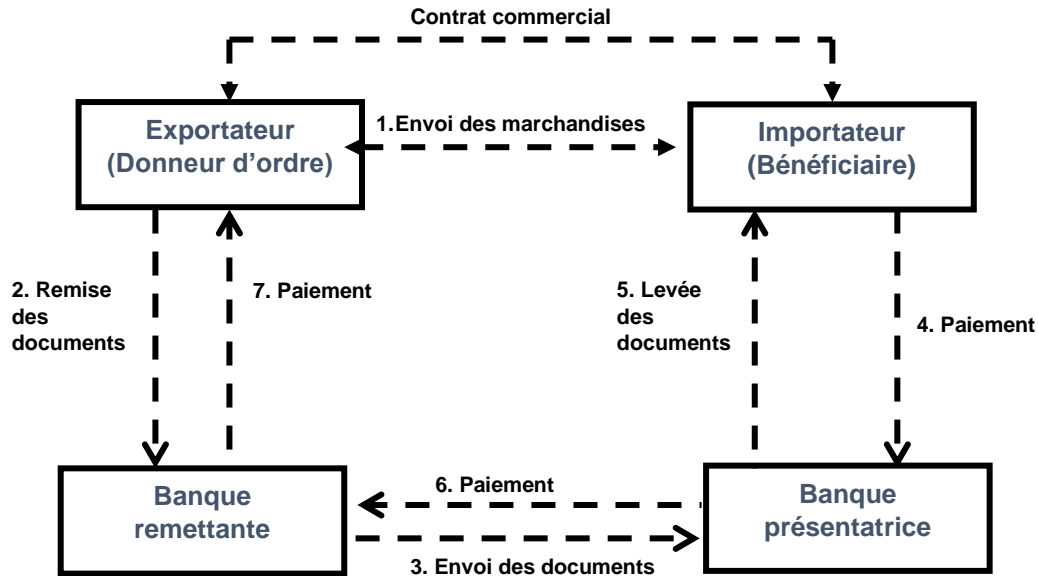


Figure 59 : Schéma Remise Documentaire Remdoc

Il est clair de ce qui précède que le Credoc et la Remdoc sont des services bancaires essentiels, en particulier dans le domaine du commerce international. Cependant, ces services connaissent des divergences doctrinale des *Scholars* de la *Shari'a* islamique concernant leur conception.

Dans la littérature de la finance islamique, le Credoc et Remdoc sont des services bancaires et ne constituent pas une garantie. Ces services sont couverts par des contrats comme *Wakala* et *Kafala* adossés à des contrats *Murabaha* et *Musharaka*⁸³. Dans le premier cas, la banque ouvre une L/C pour elle-même (ou au nom d'un client), et quand elle possède les produits elle les vend au client. Le gain ne se fait que sur la marge commerciale des financements (*Credoc Murabaha*,...) et jamais sur la caution (*Kafala*) elle-même. Ce gain comprend les frais couvrant uniquement le coût effectif de l'opération (FOB ou CIF). Les frais des dossiers doivent être fixes quel que soit le montant de l'opération. En outre, la banque peut exiger des garanties requises (Dépôts, hypothèque,...).

Compte tenu des différentes formes de la L/C (relatées précédemment).Le coût effectif de l'opération sera différent proportionnellement à l'effort exercé pour chaque type de L/C. Toutefois, le temps (maturité ou échéance...) ne doit pas être un élément déterminant de ce coût, sauf en ce qui implique un travail plus ou moins administratif.

Le cas de la L/C avec *Musharakah* est plus souple, comme la L/C peut être au nom du client ou de la banque, lorsque les marchandises sont reçues, le partenaire peut les vendre et liquider la *Musharakah* ou bien acheter la part de la banque. Dans ce cas de figure, la banque ou le client peut administrer la L/C, ce qui donne plus de flexibilité pour les deux parties et résout certains problèmes juridiques de la *Shari'a* et celles liées aux procédures que l'on rencontre dans la L/C avec *Murabaha*. Il est également possible pour la banque d'agir comme agent pour le bénéficiaire au nom de la banque émettrice et, en retour, percevoir une commission pour la L/C.

Dans la pratique, Il n'y a pas d'objection aux banques islamiques d'ouvrir un crédit documentaire auprès d'une banque classique, sollicitant sa confirmation du crédit ouvert au nom d'un importateur en faveur d'un fournisseur étranger. La banque islamique est tenue de

⁸³Muhammed Ayub (2007), *Understanding islamic finance*

garder de la trésorerie dans ses propres comptes pour la banque correspondante pour couvrir ses obligations envers la tierce partie (le fournisseur). À cet égard, il y a certaines considérations à prendre en compte :

- Une banque islamique ne devrait pas retarder le transfert de la valeur de la L/C pour la banque correspondante afin d'éviter que celle-ci facture des intérêts de retard.
- Les opérations d'importation menée par une banque islamique ne devraient pas impliquer des facilités de paiement pour le fournisseur en contrepartie de l'intérêt. L'expérience a montré qu'en plus de l'excédent maintenu par les banques islamiques, les banques étrangères ont accepté de traiter sur la base d'un accord mutuel par simple échange de lettres, pour permettre aux banques islamiques de profiter de la confirmation jusqu'à un plafond convenu sans payer des intérêts si leurs comptes sont à découvert. En contrepartie, les banques islamiques s'engagent à respecter les règles suivantes :
 - De conserver une quantité raisonnable de trésorerie dans leurs comptes courants pour les banques confirmatrices ;
 - De chercher à couvrir tout débit dès que possible (il fait partie de la compréhension que la banque islamique ne demande pas de retour sur le solde dû, si l'autre banque utilise ces fonds de manière rentable. Par conséquent, il n'y a pas de condition fixée par l'autre partie si le compte de la banque islamique reste à découvert pendant un certain temps).

À titre de garantie partielle, la banque correspondante, après sa confirmation, débite la banque islamique avec une certaine "marge de trésorerie", qu'elle transférera immédiatement à son propre compte. Ainsi, la banque islamique n'a besoin que de maintenir un solde suffisant dans le compte de la banque correspondante pour couvrir les marges de trésorerie sur les lettres de crédit.

II. Lettre de garantie et cautions douanières

La lettre de garantie est une convention par laquelle, à la requête ou sur instruction du donneur d'ordre, le garant (la banque) s'engage à payer une somme déterminée au bénéficiaire, en cas de non-respect des obligations financières ou des exigences en matière d'exécution du contrat. Une fois que la banque a effectué le paiement au bénéficiaire, le donneur d'ordre rembourse le montant du paiement majoré d'une marge d'intérêt.

Dans le même concept, les cautions en douane sont des crédits par signature par lesquels une banque garantit au service des douanes le paiement des droits de douane (Ex Obligation Cautionnée) pour le compte d'un de ses clients lorsque l'administration admet le paiement différé ou le non-paiement en cas de réexportation des produits importés (Importation temporaire). La banque ne décaisse pas, mais aura à intervenir si son client importateur ne respecte pas ses engagements.

Dans tous les cas, si la garantie est mobilisée, les banques n'auront droit que de récupérer leur capital seulement⁸⁴. Sans aucune majoration ou de pénalités de retard sous n'importe quelle forme.

⁸⁴Muhammed Ayub (2007), Understanding islamic finance

En finance islamique, les juristes ne permettent généralement pas de frais ou de rémunération sur la base de garanties. Cependant, certains juristes qu'on retrouve presque les mêmes dans plus de 100 charia Board (Lobby fermé) et qui sont surtout généreusement payés pour leurs fatwas facilitatrices et enrichissantes pour la banque sont soit disant plus souples, plus pragmatiques et souvent même plus laxistes, voire libertins. Ceux-ci estiment que la banque peut prendre des commissions et des frais pour une garantie représentée sous forme de gamme de services, y compris, *Wakala*, contre laquelle les banques peuvent facturer des frais. D'autres Scholars plus pudiques et surtout plus craintifs pour leur image et n'ayant pas encore un aussi stable et immuable portefeuille clients (banques islamiques généreuses), préfèrent ne pas être aussi flagrants dans leur manœuvre et passent par un subterfuge plus nuancé en permettant de gonfler les frais administratifs sous forme d'honoraires plutôt que de pratiquer des pourcentage du montant de la wakala (Commissions sur cautions) ou même des montants flat par pallier de montant de la caution.

Or cette question est pourtant tranchée comme on l'a expliqué dans la section wakala et la section Kafala. Cette pratique est clairement illicite car le service de cautionnement doit être totalement gratuit. Un tel contournement est honteux et flagrant. Il constitue un subterfuge très stupide du RIBA, sous sa pire forme, qui est le Jouaal Ala Damane (Rémunération de la caution). Car la caution comme déjà expliqué auparavant est qualifié de prédisposition à prêter suite à l'éventuelle mise en jeu causée par la défaillance du client cautionné. Car ce dernier devient dans ce cas débiteur à l'égard de la banque qui a subi la mise en jeu de la caution par le bénéficiaire. Or si la charia interdit le RIBA sur le prêt effectif, tangible et réel, qu'en est-il du RIBA sur une simple prédisposition à prêter.

Malheureusement c'est exactement ce type de jeu de mot des juristes et ces arbitrages réglementaires ainsi que ces interprétations scandaleuses des textes pourtant claires qui affaiblit l'image de crédibilité de la finance islamique aux yeux même de ses défenseurs inconditionnels. C'est la raison pour laquelle l'amalgame s'installe inéluctablement dans l'esprit des clients par rapport aux produits de dettes bancaires islamiques et les poussent à penser que la finance islamique n'est que de la cosmétique de la finance conventionnelle et que c'est une simple arnaque ignoble et abjecte et qui permettent aux banques de leur vendre plus cher les mêmes produits et monnayer leur principes religieux sacrés.

Parag 5. Les services de banque privée

Le principal métier de la banque privée est la gestion de la fortune qui fait référence à l'ensemble des prestations et placements offerts à des individus fortunés, de façon personnalisée, qui sont constamment à la recherche d'accumuler, protéger et améliorer leur richesse personnelle toute en bénéficiant de l'expertise bancaire. Ces services recourent différentes aires, allant des simples placements financiers aux conseils en bourse, en passant par l'optimisation fiscale, les conseils légaux et l'investissement immobilier. Ils sont offerts à des personnes au patrimoine conséquent. Par ailleurs, la gestion de fortune requiert une analyse du patrimoine dans son ensemble mais également de la situation personnelle des individus. Le degré d'aversion au risque, la localisation géographique, la rentabilité visée, les sommes nécessaires à la vie quotidienne ou les problématiques de transmission du patrimoine (divorce, héritage) sont autant d'éléments à prendre en compte pour un gérant de fortune ou un banquier privé.

Dans le cadre de la finance islamique, la littérature se rapportant à la gestion de fortune islamique se développe de plus en plus. Plusieurs observations générales peuvent être faites à

cet égard. Tout d'abord, tous les investisseurs *High Net Worth Individuals* (HNWI) musulmans se sont intéressés à mettre tous leurs œufs dans le même panier, à savoir, le panier conformes à la Shari'a. Dans les pays du Golf, 90% des individus préfèrent d'investir leur richesse dans des actifs bancaires que de les préserver⁸⁵.

Ainsi, les banques privées islamiques ont rejoint avec succès des solutions de rechange légaliste distinctifs à leurs homologues conventionnelles et basées sur les règles jurisprudentielles de la Shari'a en matière de gestion de la richesse⁸⁶. En effet, l'objectif est d'assurer que la richesse d'une personne est gérée de manière à ce qu'il permettra d'améliorer ou de donner un meilleur rendement en utilisant toutes sortes de mode d'investissement (comme les actions islamiques, *Sukuk*, fonds conformes à la Shari'a et les investissements alternatifs, produits dérivés islamiques, le financement et plus encore) et en apportant les meilleures opportunités d'investissement nationaux, régionaux et internationaux.

Conseil en investissement ou en placement est un service exclusif aux clients qui recherchent à investir dans un portefeuille rentable. La banque privée accompagne ses clients avec des idées d'investissement basées sur l'analyse et la connaissance approfondie du marché. En outre, la banque permet au client de suivre régulièrement leur portefeuille afin qu'ils soient toujours au courant des conditions du marché et du niveau du risque possible à travers des notifications adressées à ces clients.

En plus de la gestion de la richesse, la banque privée offre une planification des successions et gère son transfert aux héritiers conformément à la Sharia. Ainsi la banque se charge de préparer le bilan patrimonial, de déterminer clairement les objectifs finaux de la succession, d'optimiser les charges d'homologation afin de préserver au mieux la valeur de la succession et de gérer les possibilités de conflits dans la famille héritière ou ailleurs.

En termes de coût, l'Ingénierie patrimoniale est rémunérée contre la perception d'une commission claire et convenu d'avance justifiant l'effort fourni par la banque dans la bonne gestion des fonds de ses clients.

Par ailleurs, les banques privées islamiques ne sont pas autorisées à offrir des services gratuits pour les déposants de gros montant vue, étant donné que ce dépôt et qualifié d'un prêt et tout avantage en nature qui lui est associé est considéré comme *Riba*.

Parag 6. Affectation des dépôts à vue des clients vers les dettes à CMLT

Les dépôts à vue sont appelés aussi *Wadiah yad dhamana*, ils sont la combinaison de deux contrats du *Fiqh*, *Wadiah-custody* et *dhamana guarantee*. Leurs valeurs nominales sont garanties par la banque et peuvent être retirés à tout moment. Toutefois, l'utilisation des dépôts à vue requière l'autorisation du client pour leur emploi. Ainsi, à l'instar des banques conventionnelles, les banques islamiques affecte des dépôts à vue des clients vers les financements des emplois à court, moyen, long terme. Cette utilisation se fait sans octroi de bénéfices, ni revenus aux déposant quoiqu'ils doivent payer des frais liés à l'administration de leurs comptes.

Principalement, l'intermédiation des banques islamiques est rigide et compartimentée. Chaque type de dépôts est affecté à une catégorie donnée financements. Les dépôts à vue sont

⁸⁵Emirates Investment Bank (2014), *GCC Wealth Insight Report*.

⁸⁶Mohammad Omar Farooq, *Islamic Wealth Management and the Pursuit of Positive-Sum Solutions*. Nov, 2014

généralement mis dans un pool avec d'autres catégories par exemple les comptes d'épargne et servent à des financements de nature commerciale tels que la *Murabaha*, l'*Ijara*, le *Salam* et l'*Istisnaa* ou même dans des contrats *Mudaraba* et *Musharaka* à condition que la banque garantie ses dépôts. C'est une intermédiation non basée sur le principe de partage des profits et des pertes. Elle englobe des formes de financements exempts du taux d'intérêt mais qui remplissent des fonctions similaires à celles des banques conventionnelles. La pondération des dépôts à vue dans ces pools est faible compte tenu de la particularité de ces sources.

Section II. Les banques d'investissement islamiques : Le noyau pur

En plus de l'activité commerciale qui se base sur l'intermédiation financière entre des bailleurs de fonds et les utilisateurs de ceux-ci, l'activité bancaire se décline aussi sur la gestion des affaires en se positionnant comme un conseil des entreprises grâce à des techniques plus ou moins élaborées d'ingénierie financière. Ce chapitre se propose d'expliquer le fonctionnement des banques d'affaires dans le contexte islamique. En particulier le chapitre présentera la gestion des fonds d'investissements (*Private Equity*) et des fonds de placements en marché des capitaux. Par la suite les métiers de conseil dans ce cadre seront présentés.

Il est à rappeler que la fonction principale des banques d'affaires est la gestion collective de fonds est la gestion professionnelle de différentes classes d'actifs : actions, obligations, matières premières, devises, immobilier, dérivés ... pour atteindre des objectifs d'investissement conformes à la *Shari'a*. Ces investissements passent préalablement, avant acquisition des actions ou actifs par la validation du comité *Shari'a* de l'univers d'investissement recherché, continue de fonctionner sous l'audit *Shari'a* périodique et fait l'objet de purification si nécessaire⁸⁷.

Parag 1. Gestion des Fonds d'investissement (Private Equity)

L'idée du *Private Equity* (capital investissement) est née aux Etats-Unis et s'est développée peu à peu dans le monde entier. Il s'agit d'un type de financement utilisé surtout par les entreprises qui démarrent leur activité et pour lesquelles un financement bancaire serait très difficile à acquérir, à cause des risques qu'elles présentent⁸⁸. Ces entreprises peuvent augmenter leurs fonds propres sans cession de garanties.

Le capital investissement consiste en une prise de participation en capital, dans des entreprises généralement non cotées qui n'ont pas d'accès directement aux marchés financiers, pour financer leur démarrage ou leur croissance, leur transmission ou leur survie. Il s'agit ainsi de financer des sociétés en création ou des PME-PMI à un moment critique de leur histoire, en palliant le manque d'argent des fondateurs ou des dirigeants, et en fournissant des capitaux que les banques ne sont pas prêtes à engager, car le risque auquel elles seraient exposées serait trop important pour elles⁸⁹.

Comme il n'y a pas de "marché quotidien" où le stock est régulièrement négocié, les *Private Equity* sont moins liquides laissant peu de place à la volatilité. En outre, le transfert de capitaux privés dans ces entreprises est principalement régi par la loi, les statuts ou même stipulé dans les conventions d'actionariat.

⁸⁷ Ali ALAMI (2015), *Islamic Capital Market*

⁸⁸ NAIT SLIMANI Mohand (2014), *La finance Islamique et le Capital Investissement*

⁸⁹ Gilles MOUGENOT, Tout savoir sur le capital investissement (capital-risque, capital développement, LBO), Ed : Gualiano éditeur, 2007.

Les premiers *Islamic Private Equity* (IPE) sont apparus, selon *Eureka hedge Islamic Funds Database*, en 2002. Depuis leur création, leur nombre a été multiplié attirant ainsi une attention considérable d'une large gamme d'acteurs de l'industrie. Enfin, un certain nombre de banques islamiques (*Gulf Finance House* et *Unicorn Investment Bank*) ont créé des fonds *Islamic Private Equity* en participation dans des entreprises en croissance non cotées dans le but de générer des rendements élevés dans des secteurs d'activité longuement monopolisés par les acteurs classiques.

Selon Cheikh Taqi Usmani, « Un fonds IPE implique la mise en commun d'un nombre d'investisseurs qui peuvent être des individus à valeur nette élevée (tels que les gestionnaires retraités) ou les familles d'affaires, les entreprises et les institutions. Leur but est de diversifier leurs portefeuilles et de lever des capitaux en échange d'un rendement supérieur. La création de ces fonds conduit à une concentration importante du capital. En fait, il y a des économies de centaines de millions de musulmans qui ne déposent pas leur argent dans les banques, tels que les agriculteurs et les artisans. Ces économies se multiplient de façon spectaculaire et sont à capturer par ces fonds⁹⁰».

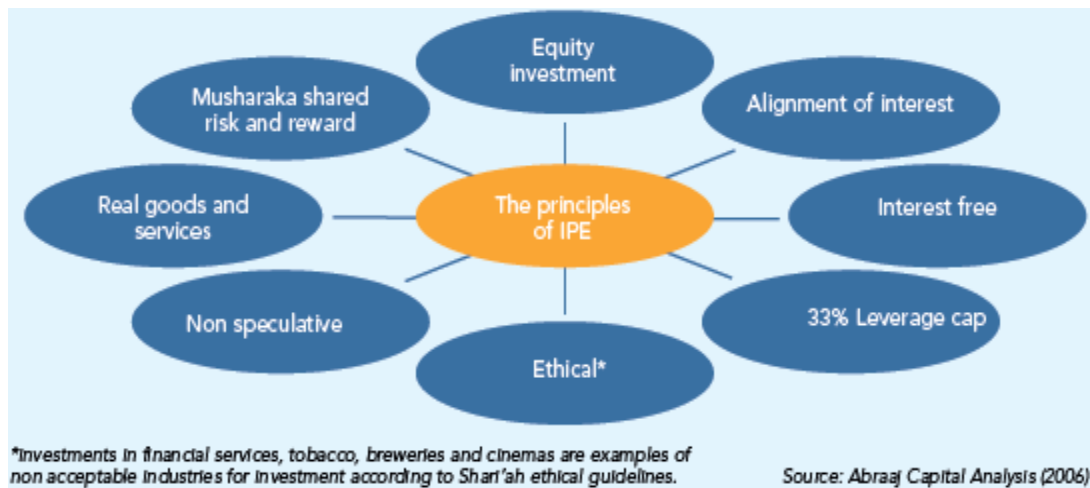


Figure 60 : Les principes de l'Islamic Private Equity

De plus, Il existe essentiellement trois grandes formes du *Private Equity* :

- investissement dans une croissance organique
- augmentation de la valeur de l'activité de base (restructuration)
- achat et construction (croissance en synergie entre les sociétés cibles dans un portefeuille).

Le fonctionnement de l'IPE s'articule autour de 7 principales étapes :

- 1- Le *Shari'a Board*(SSB) définit la politique d'investissement du fond. Il engage un *Shari'a Compliance Officer* (SCO) pour superviser les entreprises cibles.
- 2- Les investisseurs lèvent des fonds pendant une période de temps déterminée pour financer le fonds IPE sélectionné.
- 3- Le *Management Team* (MT) du fonds choisi investit uniquement dans les sociétés cibles les plus rentables.
- 4- Le SSB vérifie la conformité du projet à la Shari'a et à la politique préétablie.
- 5- Le MT et le SCO contrôlent les entreprises cibles et signalent les irrégularités au SSB.

⁹⁰ Mohamed Ali Chatti & Ouidad Yousfi (2011), *Islamic Private Equity*.

- 6- Le MT doit fournir des informations sur l'état d'avancement des sociétés cibles pour les investisseurs.
- 7- Le fonds IPE se retire de la société cible à la date fixée et partage des pertes et profits avec l'entrepreneur.

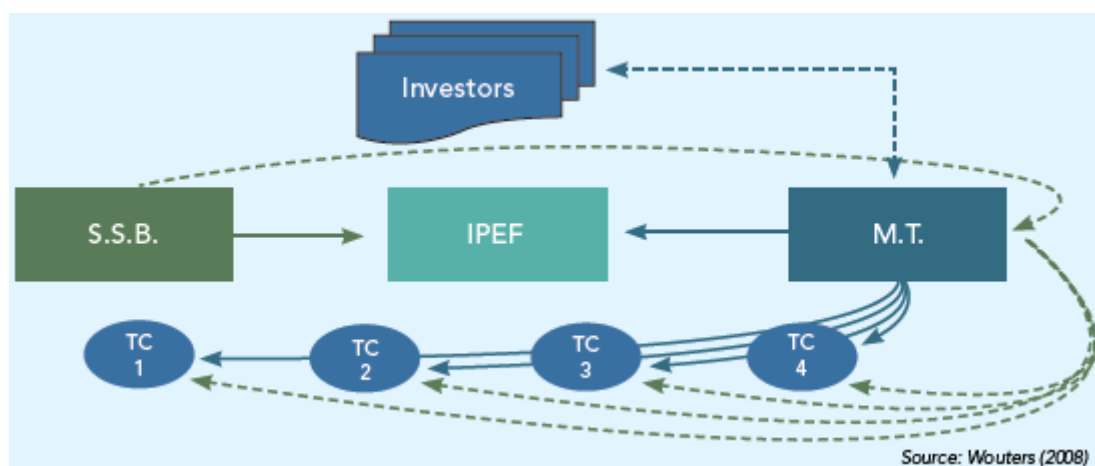


Figure 61 : Structure de l'Islamic Private Equity

En matière de réglementation, la plupart des juridictions ne disposent pas de directives spécifiques relatives à l'activité du *Private Equity*. La Malaisie en fait une exception, la Commission des valeurs mobilières de la Malaisie a publié en mai 2008 « *Guidelines and Best Practices on Islamic Venture Capital* ». D'autres sources d'information sont issues de l'AAOIFI et de l'*UAE-based Dubai Financial Services Authority*.

Le choix de la juridiction et de la structure juridique de l'IPE sont importants (fiducies, de sociétés et de fonds, les exigences fiscales et les contraintes spécifiques de la Shari'a). La structure doit être conformes à la Shari'a. Elle est soit ouverte ou fermée.

En outre, le financement par IPE peut être sous forme de deux contrats possibles : *Mudaraba* et *Musharaka* qui sont basés sur le principe de partage de profits et pertes (PLS). Dans la *Mudaraba*, l'IPE est le financier, il n'a aucun contrôle sur le projet et n'a pas le droit de participer aux décisions de gestion. Toutefois, il doit surveiller le projet et établir des rapports réguliers contenant toutes les informations commerciales humaines et financières divulguées par l'entrepreneur. Si le projet succède, l'entrepreneur est payé pour son travail et le fonds IPE obtient la rémunération du capital. Par contre, en cas de perte celle-ci est supportée par l'IPE. Ce mécanisme est utilisé souvent pour financer les PME innovantes et start-up. En contraste, dans la *Musharaka*, toutes les parties doivent contribuer conjointement au financement du projet et chacun d'entre eux est activement impliqués dans le projet. Les pertes sont partagées entre eux en fonction de leurs contributions financières dans le capital. Ainsi, la garantie du prix de sortie (assurant ainsi les avantages et excluant les risques de perte) est contraire à la *Shari'a*. A la date de sortie, la valeur de la société cible doit être évaluée par rapport à juste valeur marchande, paradoxalement au *Private Equity* classique où cette valeur peut être fixée à la date de signature du contrat.

Le fond IPE n'a pas d'actifs tangibles comme garanties, il est donc exposé à des risques plus élevée que celles des PE classiques. Ceci est la raison pour laquelle seuls quelques projets peuvent être sélectionnés et financés par un IPE. Le gestionnaire de l'IPE accorde une grande attention à la qualité des actifs, à la capacité de l'entreprise à générer des flux de trésorerie importants pour couvrir les coûts d'investissement et sa mise en œuvre. La seule garantie de

fonds est la qualité des actifs du projet et sa capacité à générer des rendements élevés. De plus, le fond IPE sélectionne des sociétés cibles d'exploitation non seulement dans leur propre pays, mais aussi dans des pays étrangers. Par conséquent, il est exposé au risque de change. Le fonds IPE est également soumis au risque de liquidité dans le sens qu'il détient des actions pour le moyen et long terme (cinq ans en moyenne) et ne peut pas convertir immédiatement ses actions en espèces. En outre, l'entrepreneur peut se comporter d'une manière opportuniste pour obtenir un avantage non transférable et privé, particulièrement dans l'asymétrie d'information engendrant des risques excessifs pour le fond. Une des mesures utilisables pour le contournement de ces risques est le contrat *Musharaka* dégressive dans lequel le fonds IPE vend ses actions progressivement à l'entrepreneur. Ainsi, l'argent investi sera récupéré progressivement et le fonds ne sera pas contraint d'attendre la date de sortie afin de récupérer son argent.

En termes de gestion de la liquidité, une part importante de la trésorerie disponible dans le fonds doit rester liquide au début de l'investissement pour une certaine période de temps (un ou deux ans) ensuite le capital soulevé par le fonds sera investi progressivement. Environ 20% du capital doit être maintenu liquide pour financer des stratégies à court terme. Cependant, l'argent collecté par le fonds ne peut pas être déposé dans les banques conventionnelles.

Comme indiqué dans les étapes de structuration de l'IPE, le rôle du *Shari'a Board* est indépendant des comités d'exécution, pour éviter tout conflit d'intérêt. Sa fonction principale est de contrôler la conformité des projets sélectionnés aux principes de la Shari'a ainsi que toute les phases de leur exécution sont conformes à la Shari'a. Certains projets peuvent devenir inadmissibles au milieu du processus lorsque, par exemple, de nouveaux éléments apparaissent comme activités de recherche et de développement liés à l'industrie de l'armement.

Ainsi, il existe plusieurs secteurs dont l'IPE ne peut pas opérer. Ces activités sont, principalement, les produits basés sur les taux d'intérêt, les compagnies d'assurance, l'alcool, le porc, les jeux de hasard, l'industrie pornographique, le tabac, l'armement et les sociétés de divertissement. Par ailleurs, certaines activités ne sont pas complètement interdites, mais devraient être évitées, car ils peuvent être socialement néfastes, par exemple l'activité d'hôtellerie. Ces activités sont autorisées dans certains pays et ne le sont pas autorisés dans d'autres. Ceci dépend essentiellement de la décision du *Shari'a Board*. Les *Scholars* accorder une attention particulière aux entreprises qui pourraient provenir des rendements marginaux de certaines activités interdites tels que l'hôtellerie et les chaînes de supermarchés. Parfois, ces entreprises sont financées à condition qu'il respecte certains ratios de filtrage.

Le filtrage est un processus qui se fait en deux niveaux : le 1^{er} niveau concerne l'analyse de la conformité de l'activité principale et le 2^{ème} niveau regroupe l'analyse quantitative (ratios limites) et qualitative. Toutefois, pour les activités mixtes le passage au 2^{ème} filtre se fait automatiquement.

	Debt ratio (%)	Receivables ratio	Cash + interest-bearing ratio	Non-permissible income/total income
DJIM ¹	33	33%	33%	≤ 5%
FTSE ²	33	50%	33%	≤ 5%
S&P ³	33	49%	33%	≤ 5%
MSCI ⁴	33	70%	33%	≤ 5%
Parsoli ⁵	33	45%	33%	≤ 10%
HK Islamic Index ⁶	33	49%	33%	≤ 5%

¹ Trailing 12 months average market capitalisation
² Total assets
³ Market value equity
⁴ Total assets
⁵ Trailing 12 months average market capitalisation
⁶ Trailing 12 months average market capitalisation

¹ Guide to DJIM Indexes November 2007
² Ground Rules for the Management of FTSE Shariah Global Equity Index Series Version 1.2 March 2008
³ S&P Shariah Indices Index Methodology June 2007
⁴ Morgan Stanley MSCI Islamic Index Series Methodology April 2007
⁵ Parsoli Islamic Equity Index PIE
⁶ Hong Kong Islamic Index

Source: Wouters (2008)

Figure 62 : Filtrage par Analyse Quantitative

Pour l'AAOFI, il est interdit d'investir dans des sociétés dont :

- le ratio dettes/capitalisation boursière est supérieur à 30% de la capitalisation boursière ;
- les investissements dans des actifs générant des intérêts dépassent 30% de la capitalisation boursière ;
- les revenus provenant d'activités non conformes à la Shari'a dépassent 5% du total des revenus ;
- le ratio cash et créances est supérieur à 69% de la valeur de marché de l'entreprise.

En Malaisie, le *Shari'a Advisory Council of the Securities Commission (SACSC)* ne prend en considération dans l'analyse quantitative que le ratio des revenus non *Halal* qui varie entre 5 % pour les activités mixtes expressément illicites (*Riba*, Alcool, Porc), 10% pour les activités mixtes intégrant *Umum Balwa* (pratiques difficilement évitables. ex. banques conventionnelle) et 25 % pour les activités mixtes ayant *Maslaha Amma* « Intérêt général » (ex. hôtels & resorts).

Afin de gérer les investissements d'une manière transparente et de rester sous les règles de la Shari'a, l'académie du *Fiqh* a instauré depuis 1991 des décisions relatives aux programme investissements, dont la principale est le mécanisme de purification.

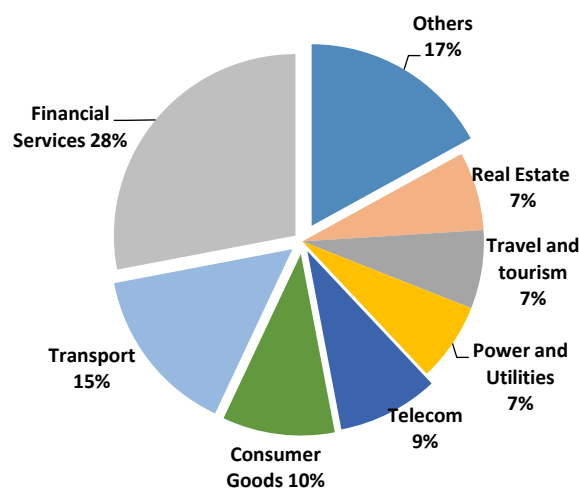
La purification est l'action de s'acquitter au profit d'œuvres de bienfaisance des revenus réalisés par le fonds, dont l'origine est contraire aux règles ou aux principes de la Shari'a, ceci inclut, entre autres :les revenus provenant des produits de taux, les revenus provenant d'opérations, d'activités ou de transactions effectuées sur un bien interdit par la *Shari'a* et les transactions n'étant pas effectuées sous le régime juridique de la Shari'a (ex. action achetée à découvert).

Les principales sources de revenus devant être « purifiés » sont :

- Les dividendes : Il y a certains professionnels qui pensent que les gains entachés d'une entreprise (comme les intérêts) sont transpirés dans les dividendes des investisseurs. Par conséquent, c'est la seule partie à purifier. Par conséquent, l'entreprise n'a rien à purifier une fois les dividendes distribués, même si le revenu est basé sur l'intérêt.
- Les gains en capital (plus-values) : autres professionnels font une distinction entre l'investissement dans une seule entreprise et d'être un actionnaire dans fonds d'investissement. Alors qu'il est logique de ne purifier que les dividendes dans le premier cas, dans le second, le fonds lui-même doit être considéré comme une société, où les unités de placement sont semblables à des actions de l'entreprise. Dans ce cas, l'investissement renvoie une dérive de ce fonds qui est principalement la plus-value et qui doit être purifiée.

- Actifs ou passifs : selon la pensée actuelle, seuls les actifs de la société doivent être purifiés. Un programme d'investissement en action islamique est basée sur, entre autres considérations, la maxime de la Shari'a, "*Lil Kathir Hukm al Kill*," ou, "La règle est basée sur la majorité, et non pas la minorité." Puisque la grande partie des sources de financement de l'entreprise provient de sources autorisées (les deux tiers), la source minoritaire est ignorée et donc ne devrait pas avoir de conséquences à la purification. Cependant, il y a ceux qui croient que la maxime mentionnée ci-dessus ne permet d'investir que dans les entreprises et que la composition du passif devrait être considérée pour la purification. Dans ce cas, il sera nécessaire d'attribuer une partie du revenu de l'entreprise à l'origine des fonds de la dette.

Le processus de purification peut être fait soit par le gestionnaire du fonds ou par l'investisseur lui-même. Ainsi, Il existe dans la pratique plusieurs méthodes de purification. Chaque méthode est basée sur des hypothèses de respect des exigences de la Shari'a et dans chacune d'elles une formule est mise en place pour trouver le facteur P à travers laquelle le revenu peut être estimée. Les *Private Equity* sont plus des stratégies d'investissement plutôt que de diversification, Leur objectif est de créer d'une valeur commerciale substantielle dans une durée déterminée (la plupart du temps de quatre à six ans) par la mise en œuvre de plans d'actions agressifs mais réalistes, suivie par la sortie de l'investissement qui se matérialise souvent par l'introduction en bourse, la fusion ou le rachat. Généralement, le *Private Equity* est utilisé dans les secteurs d'activités comme la technologie, la télécommunication, les produits industriels, les soins de santé et les produits pharmaceutiques et les services etc.



91

Figure 63 : Parts de marché des secteurs d'utilisation de l'IPE (Moyen-Orient non inclus)

L'IPE préfère des entreprises avec fort potentiel de croissance. Ce type de société a un faible effet de levier (leur niveau de la dette est très faible ou nulle, ce qui en fait favorable à l'investissement islamique). Les secteurs les plus desservies par les investisseurs islamiques sont des projets immobiliers et d'infrastructures. En outre, d'autres fonds sont spécialisés dans le capital-risque et dans le secteur de la technologie. Le fonds *Injazat Technology* se décrit

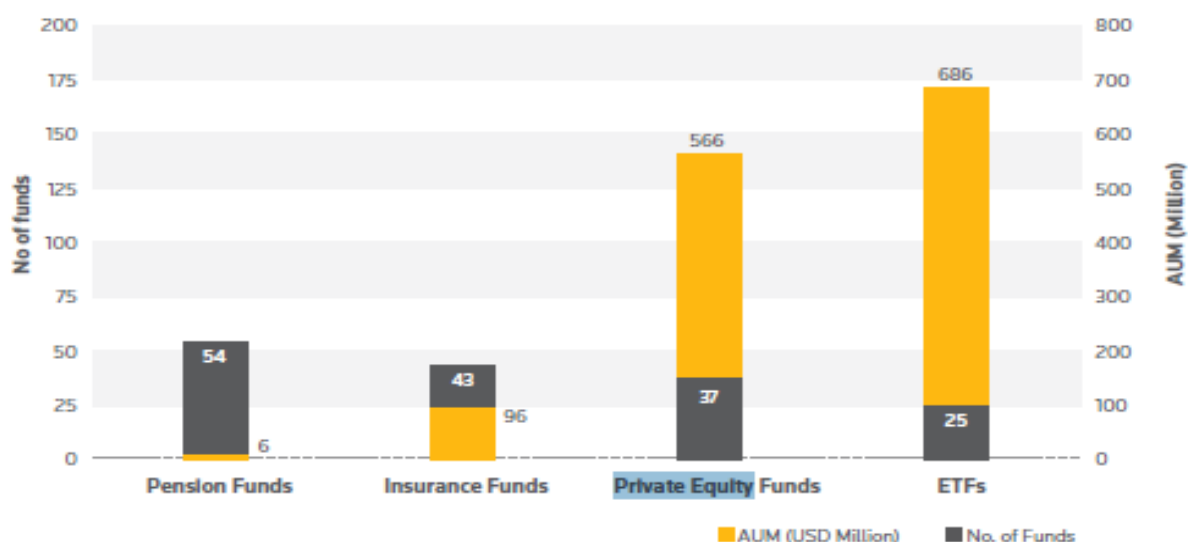
⁹¹ Source Zawya, 2006

comme le premier fonds à capital risque conforme à la Shari'a, dédié à la technologie, les médias et la télécommunication dans la région MENA⁹².

Statistiquement, le *Private Equity* génère plus rendement suffisant que les investissements sur la bourse, ce qui explique le recours fréquent à ce mode d'investissement (Figure 42). En l'Indonésie, la Caisse de retraite et la BID de Pertamina ont convenu conjointement d'établir un fonds *Private Equity* islamique firme de PE qui vise à soutenir le financement de diverses infrastructures et projets. Ainsi, la BID a engagé un capital versé d'une valeur d'environ 100 à 200 millions de dollars dans la première année, avec la contribution de deux autres investisseurs des Emirats arabes unis et Bahreïn. Ailleurs, dans la région MENA, le *MENA Private Equity Association* a été lancée, en 2012, au *Dubai Financial Centre* (DFC). L'association sert de plateforme pour promouvoir davantage investissements dans les IPE. L'association composée de 25 membres qui comprennent les plus grands gestionnaires de fonds IPE dans la région MENA et au total gère plus de 18 milliards de dollars en actifs. En Afrique du Nord et sub-saharienne, il y a plus de 20 IPE disponibles en 2014. En cette année, la région a connu une hausse en glissement annuel de 13% (des fusions et acquisitions à 50.7 milliards de dollars). Dans la région du CCG, l'amélioration de la confiance dans l'économie a également conduit à une forte augmentation des capitaux privés et souverains investissements des fonds de richesse. Sur le total de 442 offres, les investisseurs privés ont constitué 66 offres évaluées à 4 milliards de dollars. Dans les juridictions occidentale de la finance islamique, tels que l'Europe et des États-Unis, un intérêt vers le PE islamique se manifeste. En Europe, le Luxembourg est une plateforme émergente pour islamique PE. Historiquement, le PE a été établi au Luxembourg dans les années 1980 avec la structure des entreprises participantes. Une enquête menée par le *Private Equity et Venture Capital européenne* (2006) a classé le Luxembourg comme la deuxième juridiction la plus favorable en Europe pour le développement du PE. Aux États-Unis, *Guidance Financial Group*, une société de services financiers internationale islamique, a souscrit au premier fonds de rachat islamique d'Asie structuré. En Septembre 2003, il a été annoncé la clôture réussie du premier fonds islamique PE ASIE où *Guidance* a également servi de conseiller Sharia au fonds.⁹³

⁹² Mohamed Ali Chatti & Ouidad Yousfi (2011), *Islamic Private Equity*.

⁹³ *Islamic finance: an ideal model for private equity and venture capital*, Malaysia World's islamic finance marketplace, 30 September 2015.



94

Figure 64 : Répartition du marché des fonds islamiques dans le monde en 2014

Parag 2. Gestion des Fonds de placements en marché de capitaux

L'univers des produits de placement islamique connaît une extension significative depuis le début des années 2000. L'importance de la manne pétrolière ainsi que la volonté croissante des musulmans soucieux de vivre en harmonie avec les préceptes coraniques ont dopé les initiatives dans le domaine de la structuration de produits de placement *Shari'a Compliant*. A la fin décembre 2008, la société Failaka recensait, dans la seule région du Golfe, la possibilité d'investir dans un panel de près 365 fonds *Shari'a Compliant*⁹⁵.

Au même titre que les fonds de placement classiques, les fonds islamiques de placement en marché des capitaux sont structurés avec la même conception mais sont soumissionnés à la réglementation de la *Shari'a*. Ainsi, les institutions financières islamiques disposent de portefeuilles d'investissement constitués d'actifs financiers tous conformes à la *Shari'a* avec également des portefeuilles de placement (*trading book*) diversifiés. On distingue cinq différents types de fonds de placement islamiques⁹⁶:

- *Sharia Equity Funds* ;
- *Sharia Fixed Income Funds* ;
- *Islamic Exchange Traded Funds (ETFs)* ;
- *Islamic Real Estate Investment Trusts (IREIT)* ;
- *Islamic Leasing Funds*.

Les *Shari'a Equity funds*, sont des fonds spécialisés, investi uniquement dans les actions. Leurs portefeuilles sont construits à partir d'indices islamiques ou répliquent le rendement de l'indice. Ces actions doivent être conformes à la *Shari'a* et feront l'objet de purification. Les fonds actions les plus connus sont le DJIM (*Dow Jones Islamic Market*), le FTSE *Global Islamic Index Series* et le *S&P 500 Islamic index*.

⁹⁴Thomson Reuters, *Global Islamic management report 2014*.

⁹⁵http://www.acerfi.org/articles/les-fonds-de-placement-shariah-compliant_49.html

⁹⁶Ali Alami (2015), *Islamic Capital Market*

Les *Shari'a Fixed Income Funds* sont des fonds investissent dans les revenus sont fixes comme les *Sukuk*, les obligations islamiques (*Islamic bonds and Islamic papers Malaysia*). Dans ce type de fonds d'échéancier de paiement est contractuel et les revenus sont fixes mais non certains (Risque de défaut de paiement du principal ou des rendements), dans la mesure où s'il y a un défaut de paiement, cela pénalise le fonds en termes de valeur liquidative et de liquidité.

Les *Islamic Exchange Traded Fund (IETF)* ont la même définition qu'un ETF conventionnel, qui est un fonds ouvert pouvant être négocié quotidiennement sur des marchés organisés. Il réplique un indice particulier conforme à la Sharia (Ex : *Easy ETF Dow Jones Islamic Market Titans 100*). Cet instrument est hybride et regroupe les caractéristiques d'un fond de collecte de l'épargne (comme une SICAV ou un FCP) et d'une action. Le prix de négociation d'un ETF dépend de l'offre et de la demande.

Name	Domicile	ETF Type	Status	Market Cap.* (USD Mlns)
iShares MSCI World Islamic ETF	Ireland	Equity	MSCI World Islamic Index	102.96
MyETF Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25	Malaysia	Equity	Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 Index	90.4
iShares MSCI USA Islamic ETF	Ireland	Equity	MSCI USA Islamic Index	39.5
Premier ETF Syariah JII	Indonesia	Equity	Jakarta Islamic Index	37.4
DJ Islamic Market Titans 100 ETF	France	Equity	Dow Jones Islamic Market Titans Index	28.1

* as at 30th October 2014
Source: Bloomberg, KFH Research Limited

Figure 65 : Top 5 Islamic ETF basés sur la capitalisation boursière

Par ailleurs, l'*Islamic Real Estate Investment Trusts (IREIT)* constitue un portefeuille combinant des actions et de l'immobilier. Dans ce fonds, les actifs immobiliers s'apprécient avec le temps(en général).

Name	Domicile	Year*	Status	Mkt. Cap. (USD mlns)
AI Aqar KPJ REIT	Malaysia	2006	Listed	297.2
AI Mahrab Tower REIT	Kuwait	2007	Not Listed	N/A
Axis REIT	Malaysia	2008	Listed	516.2
Inovent REIT	Bahrain	2009	Not Listed	N/A
Emirates REIT	UAE	2010	Listed	418.9
Sabana REIT	Singapore	2010	Listed	541.6
KLCC REIT	Malaysia	2013	Listed	3,715.3
AI Salam Asia REIT	Bahrain	2014	Listed	106.98

*Year of Inception of the Islamic REIT
Source: Bloomberg, KFH Research Limited

Figure 66 : Top 8 funds IREIT

L'*Islamic leasing Funds*, quant à lui, est un fonds investis dans des actifs générant des loyers (Ex : location d'avions, d'équipement, de machines...). Contrairement aux IREIT, les actifs se déprécient, toutefois, il est possible de vendre les actifs loués en fin de contrat. Ce type de fonds est développé dans un marché organisé.

Au niveau de la répartition régionale des fonds islamiques sous gestion, la Malaisie et les pays du CCG dominent l'assiette des actifs islamiques tant en nombre qu'en valeur, soutenu par l'excès de liquidité dans ces régions.

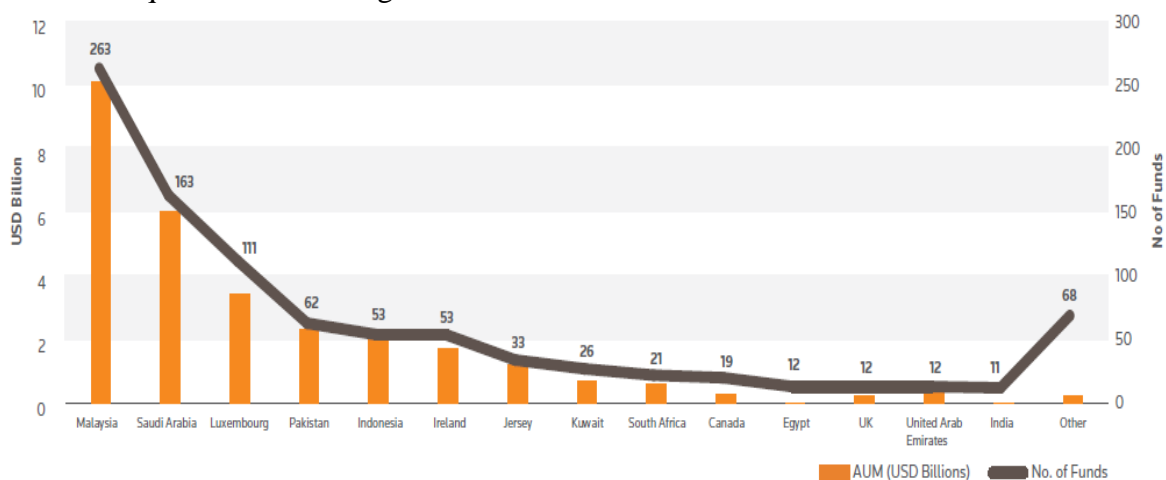


Figure 67 : Répartition par région des fonds islamiques sous gestion

En termes de part de marché des fonds sous gestion, les *Mutuel Funds* dominent le total des fonds islamiques mondiaux (88% en 2014 équivalent à \$ 53,17 billion), suivis des ETFs avec 10%, des fonds assurance, des *Pension Funds* et des actions qui ne constituent que les 2% restants. L'industrie dans son ensemble a bénéficié d'un taux de croissance annuel (TCAM) de 13,5% depuis 2008. De même, les fonds communs de placement (*Mutuel Funds*) ont augmenté de 2,9% revient essentiellement au fait qu'en 2014 le nombre de fonds liquidés a diminué à \$ 127 millions contre \$ 315 millions en 2013 et à l'introduction de nouveaux fonds lancés élargissant l'assiette totale à \$ 2,27 milliards au lieu de \$ 1,52 milliards en 2013, ce qui représente une hausse de 49%.



Figure 68 : Evolution des fonds mondiaux islamiques (2008-2014)

⁹⁷Thomson Reuters, Global Islamic Asset Management Report 2014

⁹⁸Thomson Reuters, Global Islamic Asset Management Outlook 2015, Unlocking Potential.

Les réelles divergences entre un fonds de placement conventionnel et un fonds de placement islamique peuvent être déclinées en deux grandes étapes⁹⁹ :

- A la création du fonds

Les institutions émettant des fonds *Shari'a Compliant* sur un marché nécessiteront les services d'un Shari'a Board. Ce comité de contrôle de la conformité sera chargé d'étudier et de valider la conformité du fonds à la Shari'a sur un ensemble d'éléments :

- Les conditions contractuelles qui lient le fonds à ses futurs investisseurs devront être conformes aux principes de la finance islamique (absence de garantie du capital, partage des pertes et profits, etc.) ;
- Les modalités de tenue de compte et de gestion du fonds ne devront, en aucun cas, faire appel à des processus interdits (rémunération du compte cash du fonds, mise en place d'instruments de couverture prohibés, etc.) ;
- Concernant la construction du portefeuille, l'ensemble des actions sélectionnées devra être conforme aux règles de screening relatives dans le paragraphe précédent. Une fois l'ensemble de ces critères respectés, la banque ou la société de gestion seront à même de proposer ce produit à leur clientèle, fort de la validation de ce dernier par un Shari'a Board ; de façon régulière, le nom du Shari'a Board ainsi que la liste des membres le composant sont généralement inclus dans le prospectus du fonds communiqué aux investisseurs.

- Pendant la vie du fonds

Le rôle du *Shari'a Board* est également déterminant pendant la vie du fonds. En effet, les sociétés de gestion ainsi que les banques émettrices de fonds Shari'a doivent se soumettre à une série de mesures tout au long de la vie du fonds :

- Un audit périodique du fonds généralement réalisé par des cabinets de conseils spécialisés en finance islamique et travaillant en étroite collaboration avec les Shari'a Board les plus reconnus. Cet exercice de contrôle périodique permet d'apporter aux investisseurs, une assurance pérenne quant à une conformité continue du fonds à la Shari'a. Les auditeurs s'assureront que l'ensemble des règles édictées sont correctement appliquées et s'assureront également que les conditions générales de fonctionnement du fonds n'entraînent pas d'opérations collatérales susceptibles de remettre en cause la licéité du fonds (prêts/emprunts de titres, achats de couvertures en cours de vie du fonds, etc.) ;
- La purification des revenus illicites, qui revêt deux formes : purification des revenus issus des actions ne respectant plus les ratios financiers et purification des plus-values réalisées par le fonds au terme d'un exercice comptable. Les raisons de cette seconde forme de purification sont liées au fait que les juristes musulmans considèrent que malgré l'application des différents filtres (sectoriel et financiers), les revenus des sociétés éligibles demeureront malgré tout entachés d'un reliquat de produits « impurs » qui ne pourront être totalement neutralisés par l'application des filtres. Une purification symbolique mais obligatoire sera annuellement réalisée par le gérant du fonds.

La gestion des OPCVM Islamiques repose sur un investissement dans tous les titres financiers du marché, selon la politique d'investissement du fonds, mais en excluant généralement les titres de certaines sociétés. Il s'agit des titres émanant des institutions financières et des sociétés

⁹⁹ http://www.acerfi.org/articles/les-fonds-de-placement-shariah-compliant_49.html

fabriquant des produits prohibés par la religion musulmane, ou des institutions qui ont un certain niveau d'endettement et de revenus basés sur l'intérêt.

Les OPCVM islamiques sont soumis aux dispositions communes des OPCVM à vocation générale, pourtant il existe certaines dérogations à savoir :

- La société de gestion peut posséder des parts du fonds qu'elle gère et obtient ainsi une quote-part des bénéfices qu'il réalise.
- Les actionnaires des SICAV islamiques, ont un droit préférentiel de souscription lors d'émission d'actions nouvelles.
- Le règlement du FCP islamique doit disposer expressément qu'il s'agit de fonds constitué suivant les préceptes de la Shari'a, et préciser les fondements qui régissent les opérations entre la société de gestion et le fonds. Il doit aussi contenir les précisions relatives aux *Zakat*, et s'il incombe aux porteurs de parts de les payer ou au FCP islamique.

Les fonds d'investissement utilisent des stratégies aussi bien actives que passive. Ainsi, l'institution financière islamique procède à la diversification des pools d'investissement mais aucunement aux *Fixed Income*, il ne fait aucun recours aux produits dérivés et ne souscrit à aucun *Hedge Fund* ni à des fonds de fonds composites d'actifs non filtrés. Par ailleurs, il n'utilise aucun effet de levier.

En outre, l'institution financière islamique émet un rapport, sur le procédé de filtrage ainsi que les démarches de purification de revenu. Chaque fonds d'investissement est certifié initialement par un *Sharia Board* pour tout nouveau panier (pool d'investissement) et soumis semestriellement au *Sharia Auditing*. Le fonds perçoit naturellement les commissions de gestion ordinaires.

Les *Sukuk* sont des fonds d'investissement islamiques qui revêtent un caractère spécifique. Dans la littérature, le terme *Sukuk* est le pluriel de *Sak* en Arabe et désigne communément un certificat. Ainsi, Les *Sukuk* sont « des certificats d'égale valeur représentant des parts indivisibles dans des actifs tangibles, l'usufruit et services d'actifs de projets particuliers générateurs de revenus »¹⁰⁰. Ils fonctionnent par le truchement de SPV (*Special Purpose Value*), émetteur des certificats représentatifs de l'actif sous-jacent. Le certificatif donne droit à un paiement différé d'une vente, d'un loyer ou de revenus divers basés sur des instruments Shari'a compatibles.

Ainsi, les *Sukuk* sont des actifs qui ont la forme d'un papier commercial. Il apporte à l'investisseur la propriété d'un actifs-sous-jacent, autorise le partage des profits associés mais confère des obligations liés à la détention de cet actif.

¹⁰⁰ Standard AAOIFI, norme 17.

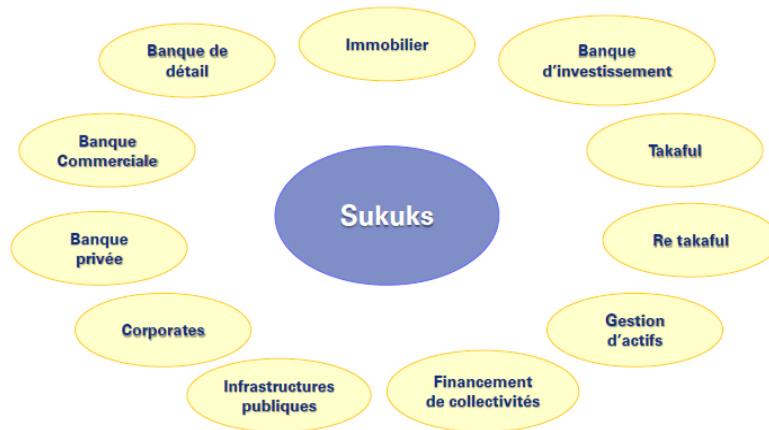


Figure 69 : Marchés de spécialisation des Sukuk

Dans son standard Sharia numéro 17 et son standard comptable FAS 17, l'AAOIFI a défini plusieurs natures de *Sukuk*. Celles-ci peuvent prendre 14 formes différentes selon la nature des projets à financer. Les plus courants sont : *Sukuk Al Ijara*, *Sukuk Al Mucharaka*, *Sukuk Salam*, *Sukuk Istisnaa'* et *Sukuk Al Murabaha*.

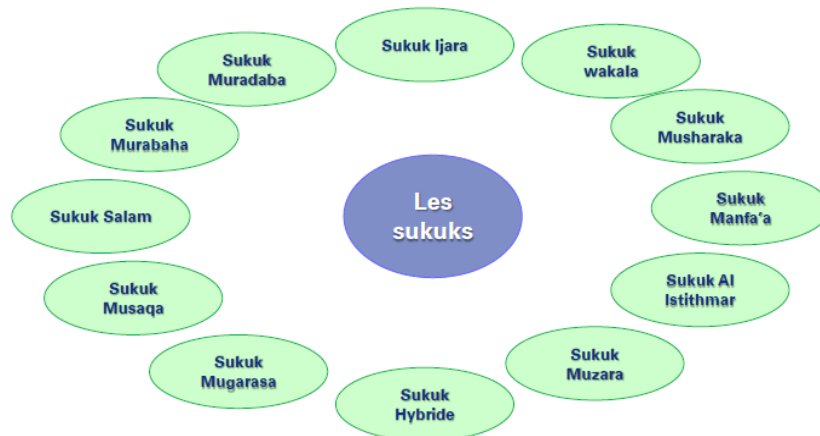
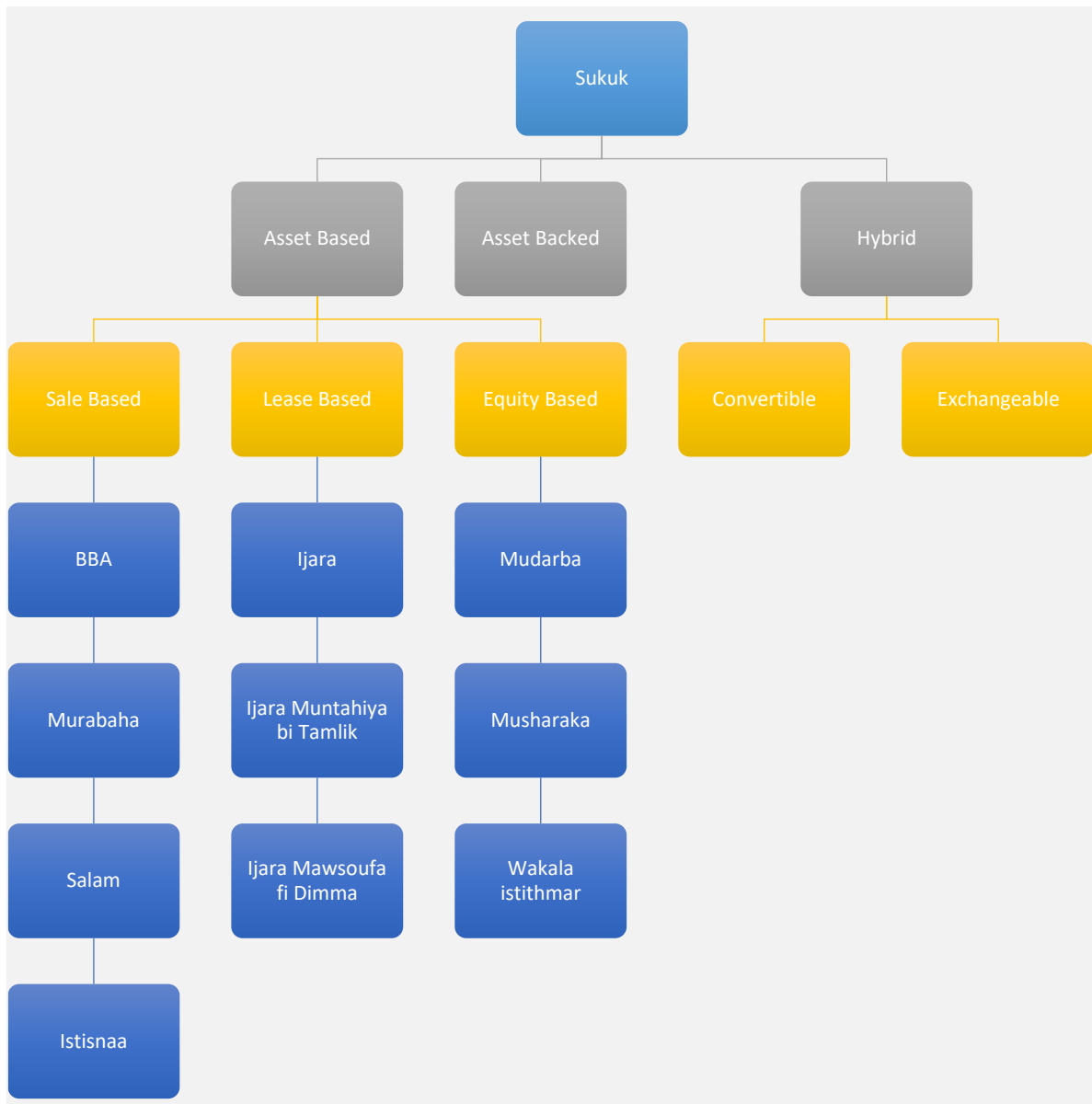


Figure 70 : Les types de Sukuk

Les *Sukuk* sont réparties en trois catégories : *Sukuk Sale-Based*, *Sukuk Lease-Based* et *Sukuk Equity-Based*.



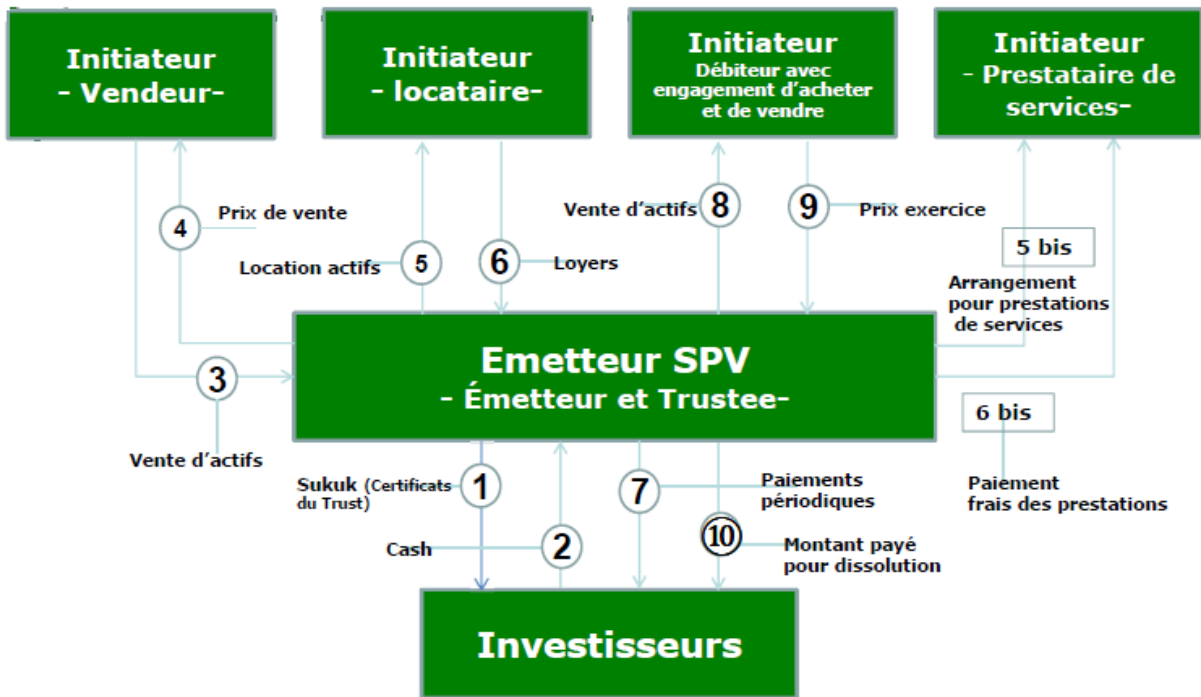
101

Figure 71 : Typologie de structure des Sukuk

• **Sukuk lease Based :**

- *Sukuk Ijara* : il s'agit de certificats à valeur égale émis par le propriétaire d'un bien loué. Suite à la souscription, la propriété du bien est transférée aux détenteurs des *Sukuk*. Il peut aussi s'agir d'une émission effectuée par le propriétaire d'un bien qu'il veut relouer (opération de *lease back*).

¹⁰¹ Source : Securities Commission Malaysia (2009)

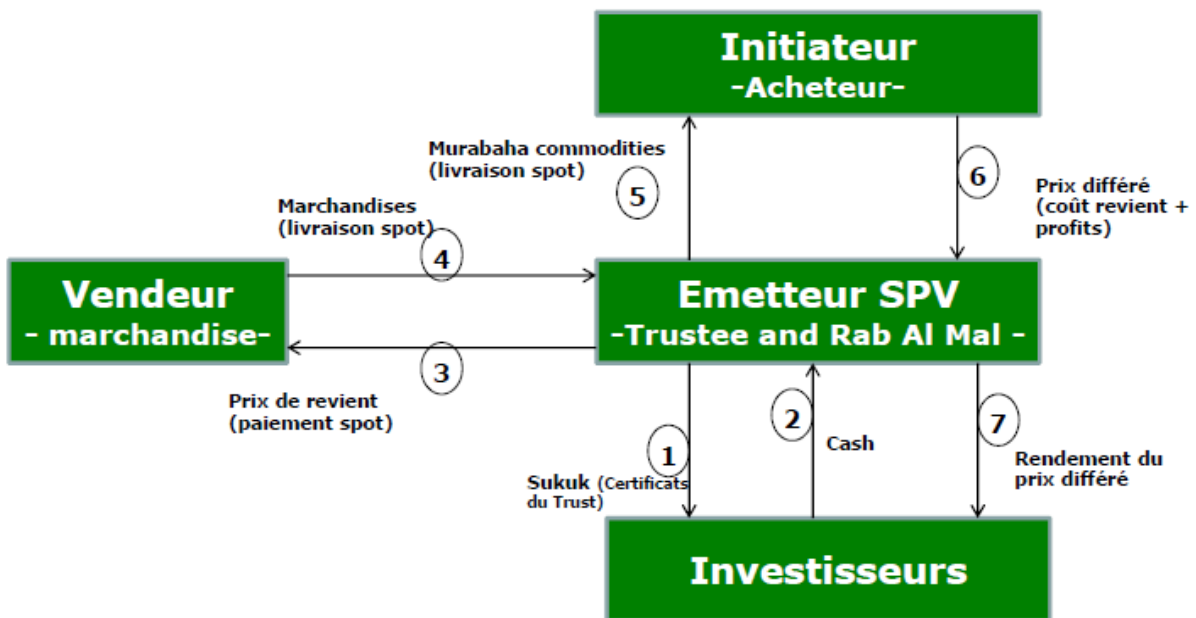


102

Figure 72 : Sukuk Ijara

• **Sukuk Sale Based :**

- **Sukuk Murabaha :** Il s'agit de certificats à valeur égale émis pour financer l'acquisition d'une marchandise dans le cadre d'un contrat de *Murabaha*. La marchandise acquise devient la propriété des détenteurs des *Sukuk*.



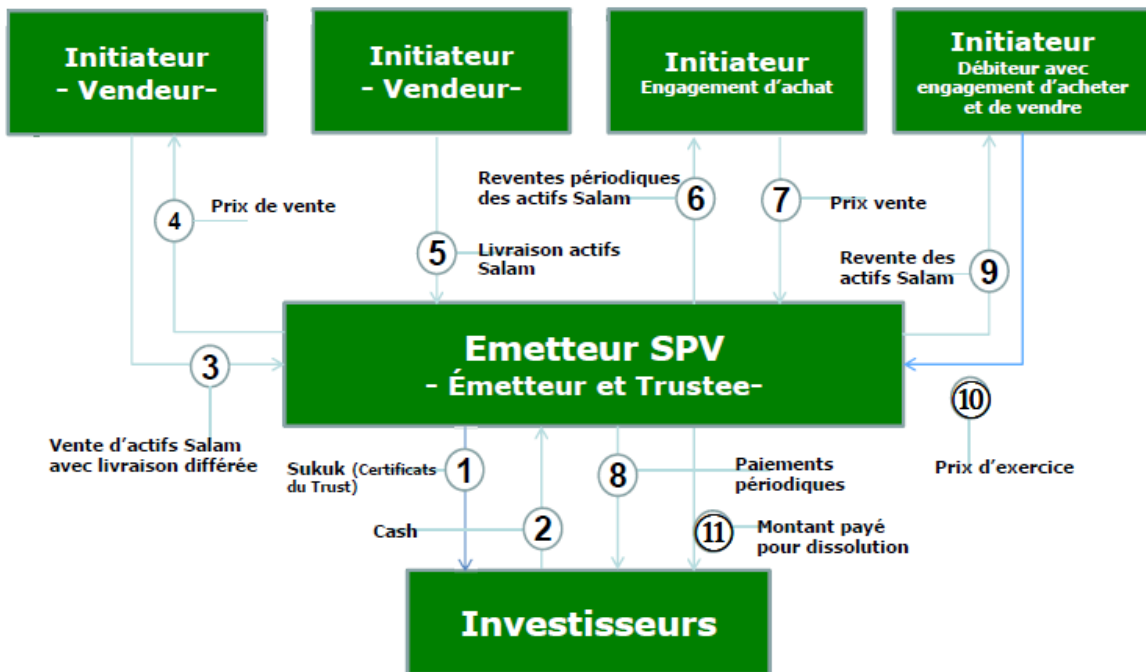
103

Figure 73 : Sukuk Murabaha

¹⁰² Ali Alami (2015), *Islamic Capital Market*

¹⁰³ Idem

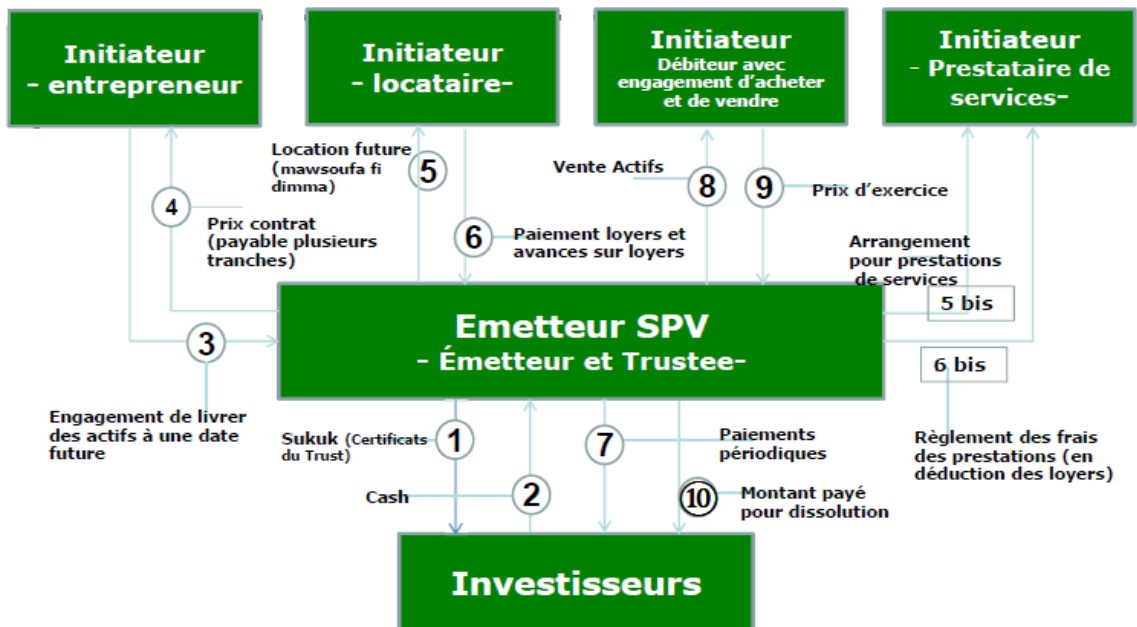
- **Sukuk Salam** : Il s'agit de certificats à valeur égale émis pour récupérer le capital initial d'une opération de Salam. Ensuite, la marchandise objet du contrat Salam devient la propriété des détenteurs des *Sukuk*.



104

Figure 74 : Sukuk Salam

- **Sukuk Istisnaa** : Il s'agit de certificats à valeur égale émis pour financer la fabrication d'un bien qui devient la propriété des détenteurs des *Sukuk*.



105

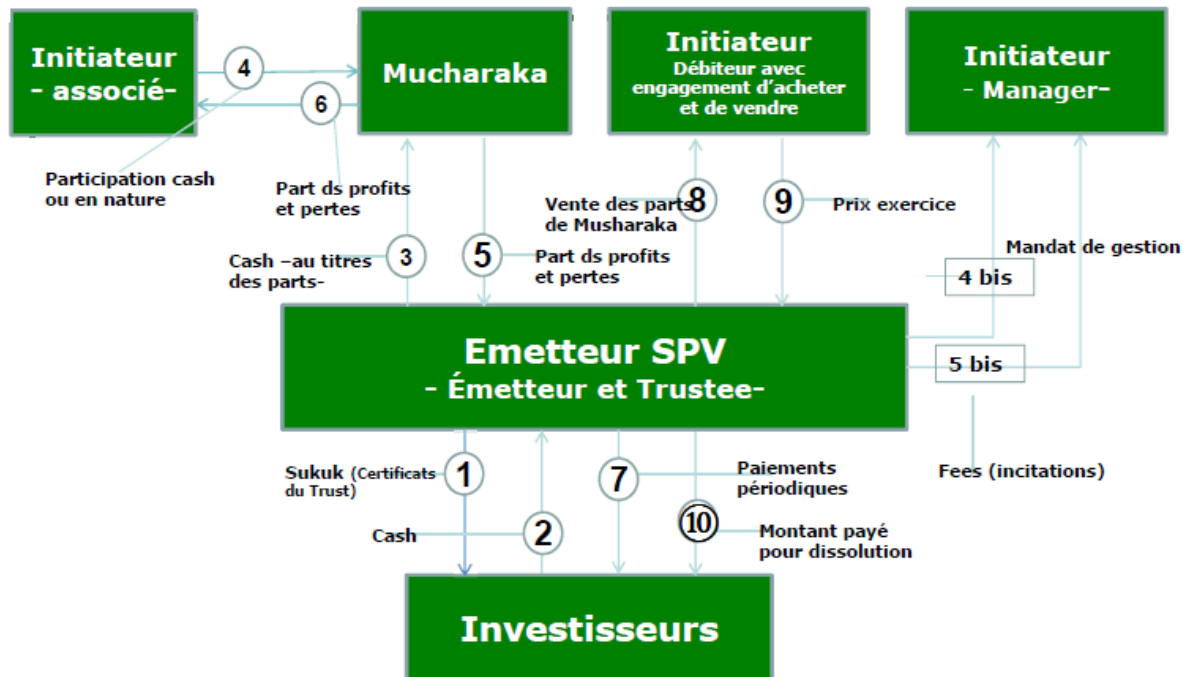
Figure 75 : Sukuk Istisnaa

¹⁰⁴ Idem

¹⁰⁵ Idem

• **Sukuk Equity Based**

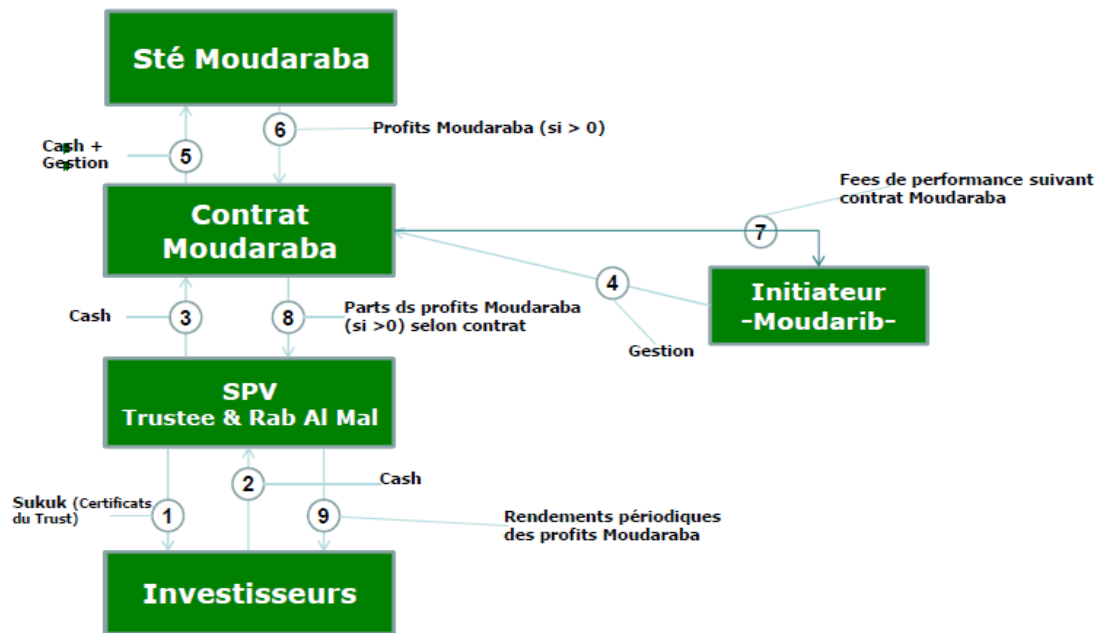
- **Sukuk Musharaka** : ce sont des certificats émis à valeur égale pour financer le lancement d'un projet, de son développement ou le financement d'une activité sur la base d'un contrat Musharaka.



106

Figure 76 : Sukuk Musharaka

- **Sukuk Mudaraba** : sont des certificats à part égale émis pour financer un investissement qui divisent le capital de la *Mudaraba* en plusieurs unités inscrites sous le nom des porteurs de *Sukuk*, qui sont considérés comme détenteurs des actifs du capital de la *Mudaraba* et de tous les bénéfices et rendements proportionnellement au pourcentage investis dans la *Mudaraba*.



107

Figure 77 : Sukuk Mudaraba

Qu'ils soient Corporate ou souverains, les *Sukuk* se présentent sous deux profils différents de risques : *Sukuk Asset Based* et *Sukuk Asset Backed*. La principale différence entre les deux réside dans le transfert réel et la détention des actifs par la structure ad-hoc représentant les investisseurs.

Dans le cas des *Sukuk Asset Backed* :

- Il y a un transfert réel des actifs qui sont sortis du bilan de l'initiateur ;
- Les détenteurs de Sukuk ont donc uniquement un droit de recours sur les actifs et non pas sur l'initiateur ;
- En cas de défaut de l'initiateur, seul les détenteurs de Sukuk ont un droit de recours sur les actifs du Sukuk.

Pour les *Sukuk Asset-Based* :

- Seul le droit sur le revenu des actifs est titrisé ;
- L'initiateur conserve la propriété légale des actifs qui restent enregistrés dans son bilan ;
- De ce fait, en cas de défaut les détenteurs ont le même droit de recours sur ces actifs que les autres créanciers, et peuvent ne récupérer que partiellement leur principal.

Afin d'assurer la validité des investissements en Sukuk, certaines conditions sont à respecter¹⁰⁸ :

- L'émetteur du Sukuk doit attester du transfert de propriété des actifs sous-jacent au Sukuk. il doit dans ses livres comptables les dissocier des actifs détenus en propre ;
- Les Sukuk ne représentent ni une créance ni une dette ;
- le manager du Sukuk ne doit pas offrir à l'investisseur de facilité de règlement (prêts, avance, etc, ...) dans le cas où ce dernier ferait face à des difficultés pour couvrir sa quote-part de pertes ;
- le manager peut reprendre les actifs sous-jacents au pair. Il peut en revanche les racheter en valeur de marché.

¹⁰⁷ Idem

¹⁰⁸ Idem

Historiquement, l'évolution du marché des Sukuk a connu plusieurs faits marquants¹⁰⁹ :

- En 1990, le premier Sukuk fut émis en Malaisie par Shell MDS. L'émission, libellée en Ringgit malaisien, fut d'une taille modeste de 125 millions (Equivalent à 30 millions de dollars américains environ). Elle a été basée sur le principe de Bai' Bithaman Ajil,
- En 2000, des certificats domestiques souverains à court terme de la Musharaka, de 77 millions livres soudanaises furent émises par le gouvernement soudanais,
- En 2001, le marché des Sukuk devint international suite à l'émission par le gouvernement du Bahreïn du premier Sukuk Ijara souverain et international. Il fut libellé en dollar américain et d'une taille de 100 millions, avec une échéance de 5 ans. Par ailleurs, une série de Sukuk Salam domestiques, souverains et court terme (moins d'un an d'échéance) furent émis par la banque centrale du Bahreïn (Autrefois, l'Agence Monétaire du Bahreïn) au nom du gouvernement Bahreïni. Durant la même année, le premier Sukuk Ijara institutionnel de 5 ans d'une valeur de 150 millions de dollars fut émis par une société Malaisienne Kumpulan Guthrie Berhad ou Guthrie Group Limited⁶. Après cela, plusieurs émissions souveraines et institutionnelles de Sukuk apparurent dans plusieurs juridictions telles que les Émirats arabes unis (E.A.U), l'Arabie Saoudite, l'Indonésie, le Qatar, le Pakistan, Brunei Darussalam, Singapour, Kuwait etc. Depuis, le marché des Sukuk émergèrent en tant qu'une des principales sections de l'IFSI (Islamic Financial Services Industry) et plusieurs innovations prirent place dans ses structures telles que l'Ijara, Musharaka, Mudaraba, Hybride, Échangeable et Convertible,
- Réel démarrage en 2003 et 2004, Sukuk souverains UAE, KSA, Qatar....
- Croissance spectaculaire des Sukuk de \$7,2 milliards en 2004 à \$39 milliards en 2007, puis à \$ 93 milliards en 2011 (émissions des Sukuk par occidentaux : General Electric Capital (\$500 millions), Lafarge Malaisie, Saxe land (100 millions euros)).
- Remise en cause par Cheikh Muhammad Taqi Usmani en 2007 de près des 2/3 des Sukuk émis aux Emirats. Effondrement du marché des émissions,
- Entre 2007 et 2009, une douzaine de cas de défaut (notamment Nakheel qui avait demandé de reporter \$ 3,52 milliards en décembre 2009. Sauvée par Abu Dhabi. Aussi Dana Gas, défaut de paiement de \$920 millions en octobre 2012),
- En 2012, le montant est de \$144 milliards (près de 55 % d'augmentation en 1 an !), de nombreux pays ont adapté leur réglementation pour permettre l'émission de Sukuk (France, UK, Jordanie, ...).

¹⁰⁹ Al Khawarizmi Group (2012), *Les Sukuks : Une nouvelle alternative de financement pour le Maroc*



110

Figure 78 : Principaux émetteurs de Sukuk

¹¹⁰ AZ Fund (2014), *Islamic Asset Management : The Rise of Islamic Mutual Funds as a Key Tool to achieve Individual and Institutional Financial Objectives*

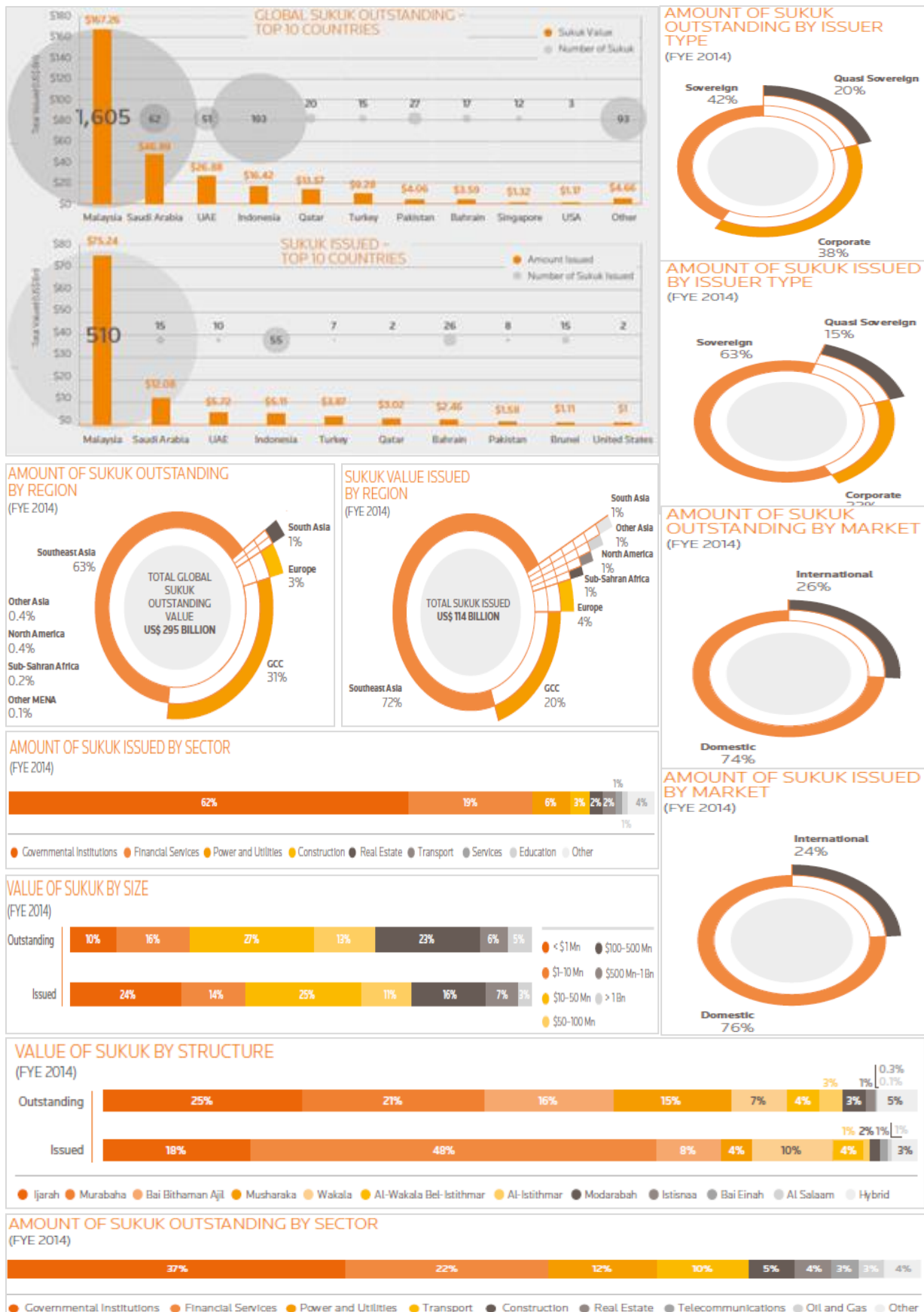
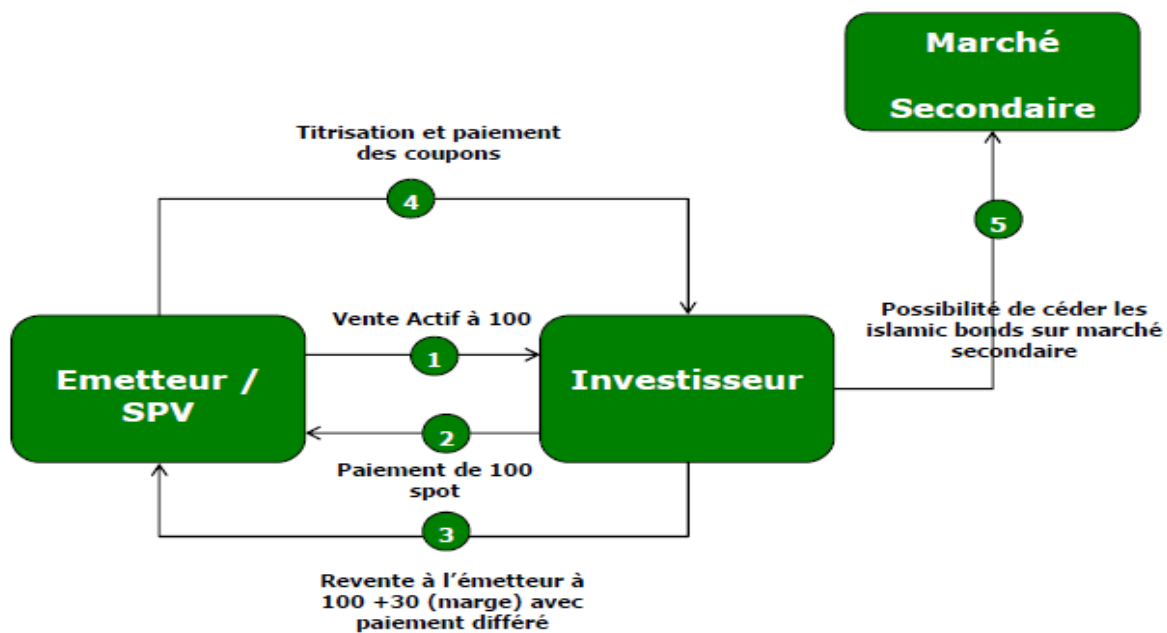


Figure 79 : Cartographie du marché des Sukuk en 2014 (Source Thomson Reuters)

Les Islamic Bonds sont des fonds d'investissements utilisés uniquement en Malaisie et non acceptés ailleurs. Ils se sont introduits en Malaisie en 1983 par Bank Negara, suite à la création de la 1^{ère} banque islamique (*Bank Islam Malaysia Berhad*) qui ne pouvait détenir des obligations conventionnelles adossées aux contraintes réglementaires de réserves de liquidité. Ce type se base sur l'émission d'obligations (certificats) sans taux d'intérêt souscrites par les banques islamiques (sorte de *Qard Hassan* à l'Etat). Ainsi, il n'y a pas de taux d'intérêt prédéterminé mais un rendement laissé à la discrétion de l'émetteur (Etat).

Les Islamic Bonds sont non négociables sur un marché secondaire et sont basés sur de la titrisation et sur une vente à crédit pour permettre l'émission. En outre, les contrats sous-jacents utilisés sont : Murabaha, Bai Inah (*Sell and buy back*, le plus utilisé), *Tawarruq*, *Ijara*, *Salam* et *Istisnaa*. Ces contrats peuvent être montés sur le court, moyen, et long terme.



111

Figure 80 : Schéma BBA Bond

A la différence des *Sukuk*, qui se base sur la titrisation des actifs tangibles (*Taskik*), les Islamic Bonds constituent une titrisation des créances, générées par des opérations achat/vente ex ante (*Tawrik*). Ainsi, les *Sukuk* représentent des parts de propriété dans des actifs sous-jacents, ils ne sont pas des obligations. En principe, il n'y a pas de revenus fixes comme dans les obligations. Les souscripteurs reçoivent des profits mais également participent aux pertes, les obligations ne sont pas concernées par le résultat de l'émetteur. En outre, les *Sukuk* sont en général émis pour une durée liée au terme d'un projet, les obligations en sont indépendantes.

Parag 3. Métiers de conseils

Dans une perspective d'accompagner la croissance de l'industrie de la finance islamique et de promouvoir le développement de l'ingénierie financière islamique, des organismes de consulting spécialisée dans les services liés à la finance islamique et la conformité Sharia. Ces

¹¹¹ Ali Alami (2015), *Islamic Capital Market*

spécialistes aident également les nouveaux acteurs à pénétrer le marché de la finance islamique mais aussi tous ceux qui sont déjà dans ce secteur d'activité et qui souhaitent se développer.

Les métiers de Consulting aident à développer des solutions innovantes et des produits rentables, et accompagne les banques islamiques tout au long du cycle de vie d'un produit, de sa conception à sa mise en œuvre tant pour les marchés de détails que ceux de l'investissement, les marchés des capitaux et *Takaful* (assurance), et qui tiennent compte des réglementations en vigueur et des environnements locaux.

L'expertise couvre d'une manière non exhaustive les produits suivants :

• **Ingénierie financière**

- Croissance externe et partenariats : fusions, acquisitions, cessions, joint-ventures...
- Conseil en levée de fonds et financement du développement,
- Conseil dans les méthodes de financements Islamiques,
- Evaluation d'Entreprises,
- Introductions en Bourse,
- Choix des fonds d'investissement pour banques privées et banques d'affaires,
- *Takaful*,

• **Activités de marche & gestion d'actifs**

- Activités de Recherche et d'Analyse Financière,
- Audit organisationnel et conseil en organisation de tables de Trading (Actions, Obligations, Change, Matières premières et Produits dérivés),
- Analyse des structures de coûts liés aux activités de marchés,
- Définition et mise en œuvre des évolutions organisationnelles liées aux activités de marchés (Process Front-to-Back) : Audit, Due Diligence, Business Process Re-engineering,
- Conseil en Origination d'actifs Islamiques et en structuration de produits Islamiques,
- Conseil en investissements pour la Gestion d'actifs Islamiques (Fonds Shari'a, Fonds Sukuk, OPCVM islamiques).

• **Training financier et séminaires**

- Trading et Gestion d'Actifs,
- Produits Financiers Islamiques, Fonctionnement des institutions financières Islamiques, Problématiques.
- Gestion de la trésorerie et financements de projets,
- Opérations de marché (Middle-Office/Back-Office),

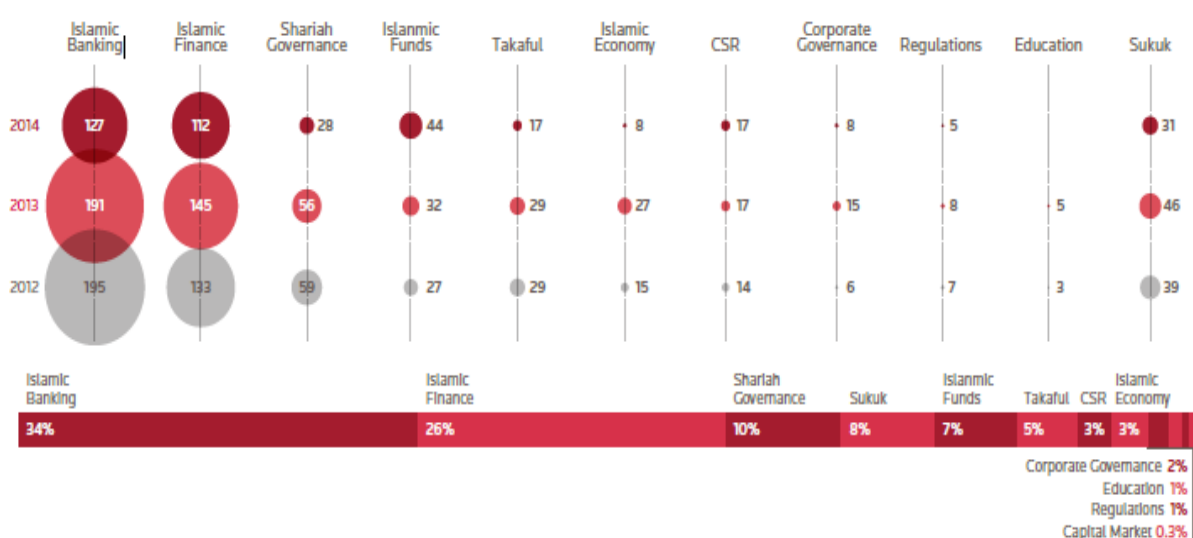
A la pointe de l'innovation, les cabinets de consulting proposent des solutions relatives à l'organisation et la structuration, précisément dans les domaines suivants :

- Conseil et assistance au montage des projets et leur syndication sur les marchés financiers islamiques,
- Conseil et Assistance pour l'émission de *Sukuk* sous leurs diverses formes,
- Organisation de Road-Show pour le compte d'émetteurs & investisseurs.

Les métiers du Consulting ciblent les institutions financières, les gestionnaires d'actifs, les grandes entreprises, les cabinets d'avocats, compagnies d'assurance, les régulateurs et autorités ainsi que tout autre acteur qui s'intéresse à la structuration de leurs opérations de refinancement islamiques.

En matière de gestion de gestion des placements des actifs financiers islamiques, les conseillers recherchent des solutions pour accéder aux poches de liquidité pour le compte d'institutions financières sur deux pôles d'activités : la distribution des produits aux investisseurs finaux sur les marchés, traitant des *Sukuk* et des certificats islamiques et la gestion des books en traitement bancaires, gestion des conduits et des programmes d'émission de papiers islamiques.

En outre, au cours des 3 dernières années, 34% des sujets ont été traités par le conseil et la recherche en finance islamique concerne l'*Islamic Banking* (513), suivi de 26% sur la finance islamique générale (390), 10% sur la gouvernance Shari'a (143) et 8% sur les *Sukuk* (111). Ainsi, la plupart des centres de recherche commencent à évaluer le potentiel des nouveaux pays entrants à l'industrie de la finance islamique.



112

Figure 81 : Sujets de recherche et conseil en finance islamique par catégorie d'actif

En Conclusion, la banque d'affaires constitue le catalyseur des investissements. Aujourd'hui, les banques d'affaires islamiques mènent des investissements de plusieurs façons et lèvent des fonds sous différents types dans le marché financier dans une perspective de concurrencer son rival conventionnel. Ces banques d'affaires constituent le noyau dur de l'industrie de la finance islamique, leur activité suit une tendance haussière en glissement annuel, quoique la valeur des actifs sous gestion reste faible comparativement à la finance conventionnelle. Ceci revient essentiellement à plusieurs contraintes Shariatiques liées principalement au choix de l'univers d'investissement. Une contribution dans la croissance de la finance islamiques est dû aux filiales financières spécialisés dans les différents lignes métiers de la finances islamiques seront évoqué dans le chapitre suivant.

¹¹² ICD – Thomson Reuters (2015), *Islamic finance development report. Global transformation*

Section III. Les filiales financières spécialisées : Le puzzle

Afin d'assurer un recouvrement complet des lignes métiers de la finance islamique, les opérateurs de cet industrie ont créé des filiales financières spécialisées. Ces filiales constituant le puzzle de finance islamique dans la mesure où l'une complète l'autre.

Parag 1. Compagnies *Takaful*¹¹³

Le *Takaful* est un concept islamique d'assurance qui remonte au 7^{ème} siècle basé sur les normes et règles de la Sharia. Il est ancré dans les enseignements de l'Islam (fraternité des croyants, égalité, responsabilité entre-eux et envers l'humanité de façon générale). Il est aussi à la base de différentes formes d'assistance mutuelle : concept de « *Ta'awun* » dont la signification est la réunion des ressources pour s'entraider (entre familles, voisins, tribus).

Au premier temps de l'islam on retrouve un ensemble de pratiques tendant à compenser ou indemniser les pertes à leur survenance en les répartissant ausein du groupe par exemple :

- Marchands de La Mecque : fonds d'assistance aux victimes de désastres naturels ou mésaventures des caravanes ;
- « *Daman Khatar al Tariq* » : garantie / caution pour couvrir les pertes durant les voyages des caravanes de commerçants ;
- « *Aqila* » : pratique d'indemnisation à la famille de la victime d'un meurtre.

En outre, dans les Hadiths, le Prophète recommande l'entraide mutuelle entre les gens, Pait et Salut sur Lui a dit : « Quiconque allège l'affliction d'un croyant et son chagrin ici-bas, Allah le soulagera d'une des peines du Jour de la Résurrection. Quiconque secourt un homme dans l'embarras, Allah le secourra dans ce bas monde ainsi que dans l'Au-delà ... »¹¹⁴.

Dans la littérature, le terme *Takaful* dérive de « *Kafala* », qui signifie « se garantir l'un l'autre » ou « garantie mutuelle ». En principe, le système de *Takaful* est basé sur la coopération mutuelle, la responsabilité, l'assurance, la protection et l'assistance entre des groupes ou des participants.

Selon l'AAOIFI (norme 26), « *L'assurance islamique est un accord entre un groupe de personnes contre des risques spécifiques imprévisibles qu'ils peuvent affronter. Cet accord, ainsi introduit, porte sur le versement des contributions à titre de donations, et conduit à la création d'un fonds d'assurance qui jouit du statut d'une entité juridique et a la responsabilité financière indépendante. Les ressources de ce fonds sont utilisées pour indemniser tout souscripteur contre un risque prescrit dans le contrat, conformément aux règles et procédures de la police d'assurance* ».

Tout comme une mutuelle d'assurance, une compagnie *Takaful* permet de mutualiser les risques et de répartir les pertes éventuelles entre l'ensemble des assurés. Ainsi, les membres d'une compagnie d'assurance *Takaful* sont à la fois assureurs (propriétaires des fonds gérés par la compagnie) et assurés (bénéficiaires en cas de sinistre).

Les souscripteurs des contrats *Takaful* apportent les fonds nécessaires (donations) pour s'indemniser mutuellement en cas d'une perte ou dommage définis pour un montant convenu

¹¹³ Mohamed Boulif (2015), *Takaful*

¹¹⁴ Imam Mouslim, Livre 32. N°. 6250

dans le plan de *Takaful*. Par ailleurs, l'opérateur agit pour compte des assurés pour gérer le schéma de *Takaful*. Ainsi, il gère les souscriptions (contributions *Takaful*), paie les sinistres et gère le portefeuille d'Investissements du Fonds. Selon le type de contrat l'opérateur reçoit soit une commission ou une part du profit des investissements. Ces investissements doivent être conforme à la Shari'a (mécanisme de filtrage).

A la fin de l'exercice, la compagnie calcul l'excédent de la souscription qui est surplus des contributions totales payées par les assurés durant la période financière sur le total des indemnités pour les sinistres survenus durant la période, net de réassurance et après déductions des dépenses et changement dans les provisions techniques. Cet excédent est traité selon trois manières :

- 1- Les Actionnaires investissent l'Excédent avec un accord précis sur la contrepartie (une ration de partage du profit ou une commission),
- 2- Les actionnaires ont un droit exclusif pour investir et partager le revenu des investissements (Symposium Al Baraka),
- 3- Les Actionnaires partagent l'excédent avec les preneurs d'assurance.

Le déficit, quant à lui, est couvert soit par la constitution des réserves des assurés soit par son partage au prorata sur de ceux-ci ou bien par l'augmentation des contributions futures des assurés au prorata comme il peut constituer en un emprunt auprès des actionnaires. Afin d'éliminer le caractère incertain (*Gharar*) associé aux contrats d'assurance conventionnelle, les contrats *Takaful* ne spécifient pas un bénéfice monétaire prédéterminé.

Il existe trois modèles et plusieurs variations de la mise en pratique du *Takaful*, la principale différence entre les différents modèles étant le mode de détermination de la rémunération de l'opérateur *Takaful* :

- Modèle de *Mudaraba* : pourcentage dans les profits repartis entre l'opérateur et le fonds des sociétaires, après déduction de toutes les charges techniques, frais de gestion et autres frais généraux. Utilisé plus en Malaisie
- Modèle de *Wakala* : exprimée en pourcentage des primes, décidée annuellement et d'avance et rémunérant directement les frais de gestion de l'opérateur.
- Combinaison des deux Modèle mixte. Il s'agit de la plus courante au Moyen orient.
- Modèle *Waqf* : participants font un don au fonds géré par l'opérateur contre commission. Couramment adopté en Pakistan.

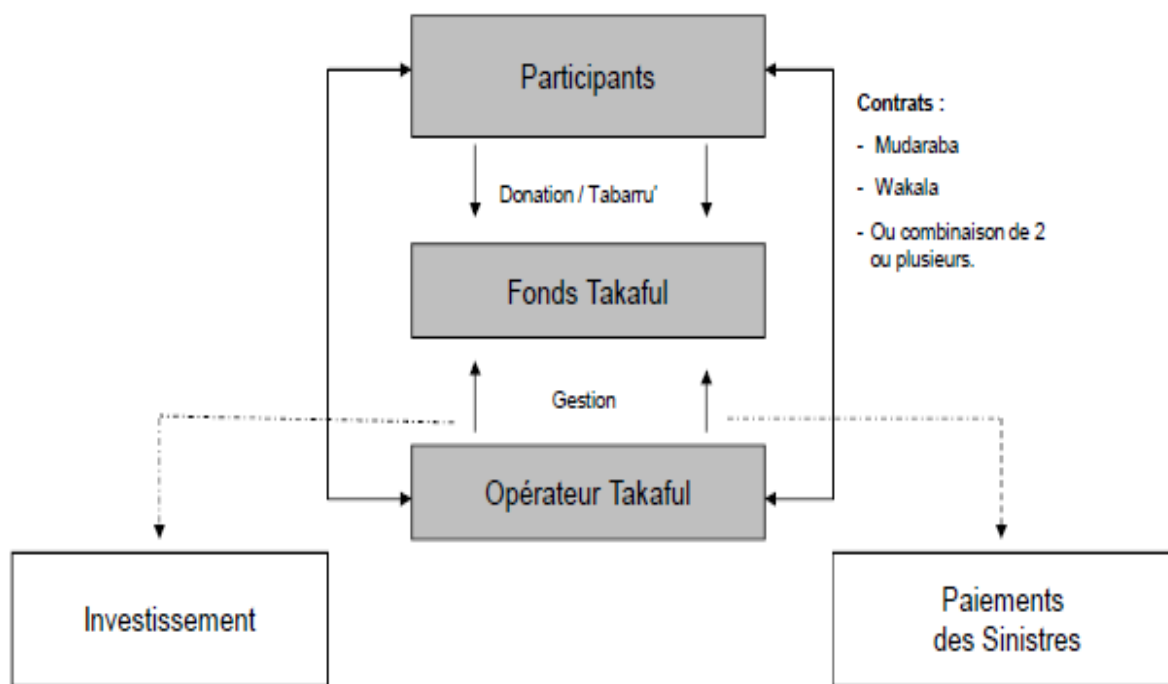


Figure 82 : Types des contrats Takaful

Le *Re-Takaful* est une protection de la Société de *Takaful* contre les pertes imprévues ou extraordinaires. L'AAOIFI a défini le *Re-Takaful* comme « Un arrangement contractuel par lequel le réassureur sera responsable pour partie ou totalité des risques que l'assureur a assuré. Les droits légaux assurés ne seront pas affectés par l'accord de réassurance et l'assureur est tenu de payer à l'assuré les sinistres selon les termes et conditions de la police d'assurance ». Il y a en général deux types de *Re-Takaful* :

- par traités : Le réassureur s'engage à couvrir tous les risques qu'inclut le contrat global de réassurance,
- facultatives : typiquement un contrat est négocié pour chaque risque assuré. L'option de réassurance est au cas par cas avec un terme annuel, renouvelable avec une réévaluation au cas par cas (en général les risques atypiques).

De même il existe différentes formes de *Re-Takaful* :

- proportionnelle (quote-part ou *quota Share*): Un contrat de réassurance qui se fait uniquement sur une quote-part bien défini (la moitié ou le quart par exemple) qu'elle soit dans le cadre de la capacité de souscription de la compagnie d'assurances cédante ou en dehors de sa capacité.
- non-proportionnelle (en excédent de sinistres) : Un contrat de réassurance souscrit en vue de protéger la cédante contre tout ou une partie des sinistres au-delà d'une certaine somme conservée par l'assureur (priorité). Cela prend généralement la forme d'un excédent de sinistres ou d'une réassurance en excédent de sinistres annuels.
- non-traditionnelle : Un contrat de réassurance se référant à un engagement ou à un taux de sinistralité maximale. Cette forme est souvent utilisée dans les contrats de gros volume dans lesquels la compagnie cédante conserve une tranche des sinistres et souscrit une réassurance au-delà.

S'agissant de services, les compagnies *Takaful* offrent deux types produits, en alternative de ceux conventionnels, en l'occurrence, les produits d'assurance des biens ou (*General Takaful*),

alternative à l'assurance de dommages ou IARD et les produits d'assurance de personnes (*Family Takaful*), alternative à l'assurance vie.

Dans le *Family Takaful*, le participant à une double motivation, d'une part la donation au fonds de *Takaful* pour une indemnisation mutuelle des participants et d'autre part épargner ou investir pour lui-même ou des ayants droits. Pour ces raisons, la contribution des participants est versée à un fonds de *Takaful* divisé en deux parties :

- Compte Spécial du Participant (CSP) – avec la donation (couverture) ;
- Compte du Participant (CP) avec son épargne et investissement.

A l'échéance le Participant reçoit le montant accumulé sur le CP (Épargne et investissement) avec les surplus proportionnels provenant du résultat technique (du compte CSP – *Tabarru'* donation). Si le Participant décède avant l'échéance, l'Opérateur versera aux ayants-droits :

- Le solde dû au Participant décédé du CP avant la date de son décès ;
- Les montants non-versés au fonds de *Takaful* de la période de décès à la date d'échéance de sa police, payée du CSP.

La première compagnie *Takaful* a été installée en Soudan en 1979. Actuellement, le marché du *Takaful* a connu une réelle expansion. Au titre de l'année 2012, le nombre des compagnies *Takaful* a atteint environ 200 compagnies réparti en 158 compagnies dites « *full-fledge* », 30 Windows de *Takaful* et 12 compagnies de *Re-takaful*.

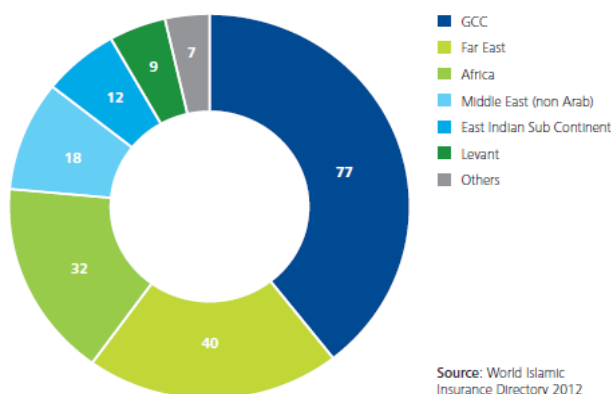


Figure 83 : Nombre des compagnies Takaful

Ranking by RoA	Top 500	Institution	Country	Sharia compliant assets \$m
1	3	Takaful IBB Berhad	Brunei	31,535.19
2	60	Iran Insurance Company	Iran	1,515.98
3	79	Syarikat Takaful Malaysia Bd	Malaysia	825.82
4	82	The Co. for Co-operative Insurance	Saudi Arabia	733.27
5	105	Islamic Arab Ins. Company-Salama	UAE	375.39
6	118	B.E.S.T. Retakaful	Tunisia	279.88
7	129	Solidarity Insurance Company	Bahrain	227.13
8	140	Alborz Insurance Company	Iran	189.82
9	141	Al Khaleej Insurance Et Reinsurance Co.	Qatar	189.43
10	145	Qatar Islamic Insurance Company	Qatar	125.93

Figure 84 : Top 10 des compagnies Takaful¹¹⁵

¹¹⁵The Banker 2008

Les objectifs généraux des compagnies Takaful sont aussi nombreux que nobles, dont notamment :

- Offrir une alternative à l'assurance conventionnelle, pour répondre à l'attente et aux besoins de ceux qui sont à la recherche de produits d'assurance conformes aux préceptes de l'Islam ;
- Contribuer au financement de l'économie nationale avec le reste des institutions financières conventionnelles et islamiques ;
- Participer au développement économique du pays et particulièrement à la croissance du marché de l'assurance en offrant aux particuliers et aux divers investisseurs les couvertures assurantielles adéquates ;
- Concourir au développement de l'assurance islamique et renforcer l'esprit d'entraide et de solidarité non seulement entre les assurés mais également entre tous les citoyens.

Aujourd'hui le *Takaful* est un secteur en pleine expansion (à 2 chiffres) et en pratique dans plus de 33 pays. La contribution brute mondiale du *Takaful* est estimée à atteindre 14 milliards de dollars en 2014 contre une valeur affichée en 2013 de 12,3 milliards de dollars (figure 54). La croissance en glissement annuel a ralenti d'un TCAM de 22% (2007-11) à un taux de croissance de 14% entre 2012 et 2014. Les pays de l'ASEAN (Malaisie, Indonésie, Brunei, Singapour et Thaïlande), tirés par une forte dynamique économique forte et une démographie jeune, continuent de parvenir à une croissance soutenue à 22%. Les pays du CCG (hors Arabie Saoudite) ont enregistré une croissance d'environ 12%.

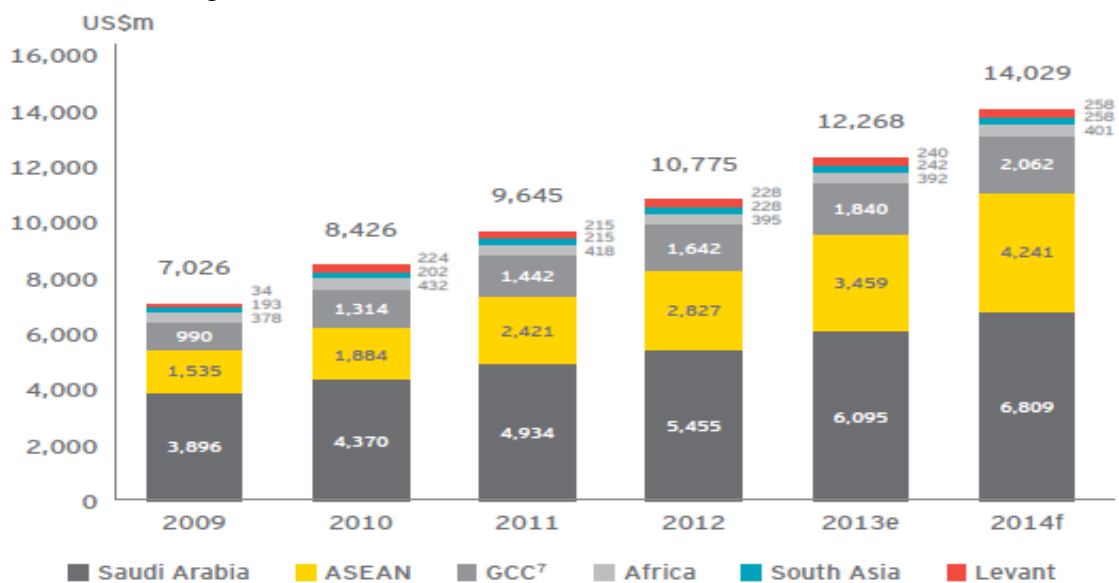


Figure 85 : Contribution globale du Takaful par région (2009-2014)

Exprimé en part de marché par région, la contribution de l'Arabie Saoudite, en 2014, accapare 48% du total des contributions brutes mondiales du *Takaful*. Les pays de l'ASEAN, occupent le tiers (30%) du montant total des contributions du *Takaful*, suivie par d'autres pays du CCG avec 15%. L'Afrique, l'Asie du Sud et le Levant totalisent 7% des contributions globales.

¹¹⁶ E&Y, *Global Takaful Insights* 2014

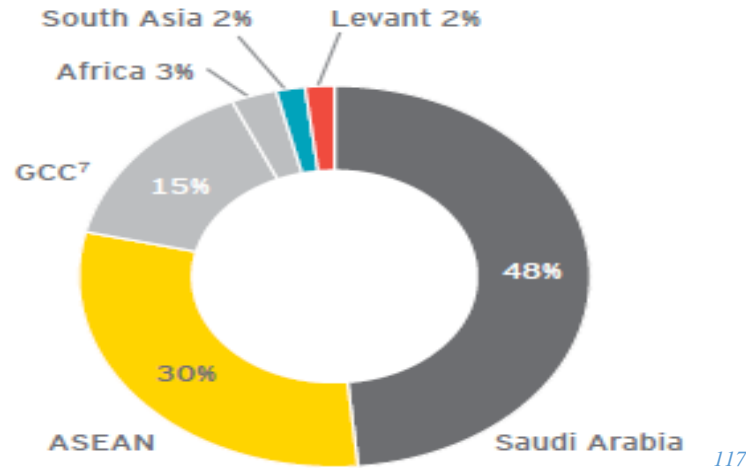


Figure 86 : Part de marché du Takaful par région (2014)

En matière de réglementation, l'AAOIFI (normes 26, 41, FAS 12, FAS 13, FAS 15) et l'IFSB (IFSB-8, IFSB-11) ont tracé le cadre réglementaire et référentiel standard des compagnies *Takaful* et *Re-Takaful*. Par ailleurs, chaque pays rééquilibre sa réglementation interne en fonction des moyens de bord dont il dispose.

Parag 2. Fondations de capacitation économique et micro finance islamique

Le taux de pauvreté le plus élevé dans le monde est concentrée dans les communautés musulmanes; plus d'un demi-milliard d'individus vivent avec moins de 2 dollars par jour en Indonésie, en Inde, au Pakistan, le Bangladesh, l'Egypte, et le seul Nigeria, dont beaucoup luttent pour accéder à des liquidités suffisantes, de gérer l'épargne, de transfert et de recevoir de l'argent. La microfinance islamique est ainsi décrite comme un outil précieux pour le développement et la réduction de la pauvreté. Le principe fondamental de capacitation économique et la microfinance islamique s'articule autour de « *Tamkin al-iktissadi* » qui signifie l'intégration des pauvres dans le circuit du business financier et l'association de la productivité et le rendement avec les valeurs morales et la fraternité. Cette stratégie a été recommandée à plusieurs reprises dans la littérature islamique selon les conseils du prophète (PSL).

وصية رسول الله صلى الله عليه وسلم :
(ابغوني في ضعفاتكم، فإنما ترزقون وتتصرون بضعفاتكم) .
 ويقول عليه الصلاة والسلام لسعد ابن أبي وقاص بنفس المعنى
(يا سعد وهل تتصرون وترزقون إلا بضعفاتكم بدعائهم وصلاتهم وإخلاصهم)

Dans ce contexte, les fondations de capacitation économique et de la microfinance se sont donné pour mission de favoriser l'inclusion financière et économique des populations défavorisées et entend, en partant des principes de la finance islamique et selon une approche innovante, offrir des services financiers et non financiers pour promouvoir des projets de développements ayant un impact socio-économique majeur, surtout dans les régions marginalisées d'un pays.

¹¹⁷ Idem

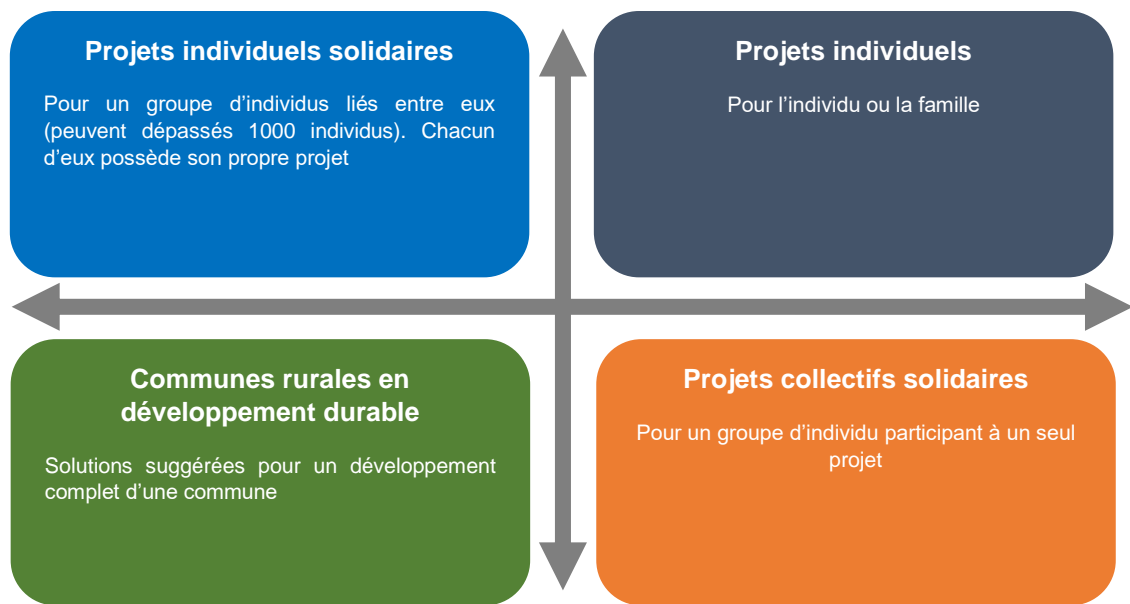


Figure 87 : Mécanismes de capacitation financière et économique

Au niveau du business model, la capacitation financière islamique, se base sur trois éléments primordiaux :

- la création des opportunités d'investissement en équilibrant entre performance sociale et performance économique ;
- la promouvoir le financement participatif et mettre en place un programme dédié à la capacitation économique en partenariat entre des acteurs économiques nationaux et internationaux de premier plan en croyant aux potentialités des personnes et en les considérant de vrais acteurs de développement ;
- la sensibilisation des acteurs économiques de la nécessité de s'y introduire et les considérer comme partenaire, car, la capacitation économique vise à industrialiser l'économie solidaire pour l'intégrer dans l'économie nationale, ce qui exige l'appui de l'Etat, les capitaux des riches, le réseau relationnel et commercial des hommes d'affaires, les compétences et le savoir-faire.

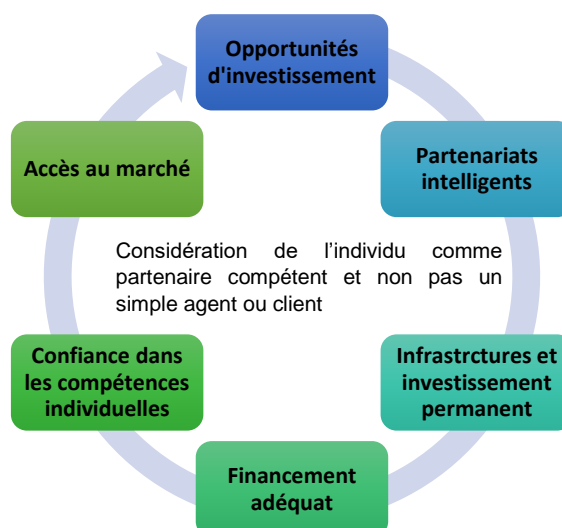


Figure 88 : Instruments d'accompagnement intégrés de l'empowerment

Alors que la finance islamique est une industrie en pleine croissance, le développement de la microfinance conforme à la Shari'a a été beaucoup moins prolifique. Depuis 2006, le nombre des institutions offrant des produits de MFI a doublé, quoique sur une base très faible, et le nombre de clients, utilisant ces produits, a quadruplé. Néanmoins, la part de la clientèle desservie par les produits de microfinance compatibles à la *Shari'a* représentent moins de 1% du total des clients. Les produits et contrats les plus couramment utilisés dans la microfinance islamique comprennent les contrats commerciaux, les contrats participatifs, le *Quard Hassan* et le *Takaful*.

Les plus importantes fondations de capacitation économique et de la micro finance islamique dans le monde en termes d'actifs sous gestion et de la nature des projets réalisés ¹¹⁸:

¹¹⁸Bill & Melinda Gates fondation (2015), *Islamic (micro) finance: Culture, Context, Promise, Challenges*.

Pays	Institutions	Objectifs et projets
Bangladesh	Islami Bank Bangladesh Limited	<ul style="list-style-type: none"> - Premier et important fournisseur officiel de la MFI, parce qu'il a réussi à intégrer une plateforme de réduction de la pauvreté. - A transformé les petites transactions individuelles en profit, en particulier à travers les millions de Bangladais travaillant à l'étranger qui ont remis plus de 3,69 millions USD au Bangladesh en 2013. - Troisième transformateur des envois de fonds (part de marché de 26,7%) - En 2013, plus de 8,5 millions des clients appartenaient à IBBL. - La Banque islamique de développement et d'autres institutions (basées au GCC) possède 66% des IBBL.
Indonesia	Baitul Maal Wat Tamwil (BMT)	<ul style="list-style-type: none"> - BMT est la plus ancienne et importante institution de MFI en Indonésie, avec le même modèle coopératif local de crédit à la consommation conventionnelle de l'Indonésie. - Le nombre des membres est estimé à 2,2 millions avec un total des avoirs BMT reste limité à 800 millions d'USD pour 550 succursales. - les fonds de bienfaisance (par exemple <i>Waqf, Zakât et Sadaqat</i>) du bilan sont acheminés à des fins de financement social (non productif). - L'épargne des membres fournissent les liquidités nécessaires au financement productif pour les clients micro et PME.
Malaysia	Amanan Ikhtiar Malaysia	<ul style="list-style-type: none"> - Créé en 1987, est actuellement le plus grand fournisseur de MFI de la Malaisie. - plus de 300.000 ménages ont bénéficié d'un financement de l'AIM, qui se concentre sur la Shari'a prêts entrepreneuriales conformes et les assurances.
Pakistan	Akhuwat	<ul style="list-style-type: none"> - Le leader du marché de la microfinance au Pakistan, quoique l'approbation de financement prend généralement environ un mois en raison de leur popularité. - 343 succursales sont concentrées dans la province du Pendjab, avec une petite présence dans les provinces de Khyber Pakhtunkhwa et du Baloutchistan. - Entièrement financé par des dons de bienfaisance. la rencontre avec les clients se fait dans les mosquées locales. - Ne propose que <i>Qard Hassan</i> avec différentes quantités selon un calendrier de remboursement et l'admissibilité adaptés pour répondre à un éventail de besoins des bénéficiaires. A savoir : Les prêts des entreprises familiales nouvelles ou existantes (91% du portefeuille), les prêts de libération pour le remboursement des prêts financiers, les prêts de l'éducation, les prêts pour les soins de santé, les prêts d'urgence (traitées dans les 2-3 jours et remboursables sur un an), les prêts au logement (remboursables dans deux ans), et finalement les prêts de mariage.
	Al Huda Center for Islamic Banking Excellence (CIBE)	<ul style="list-style-type: none"> - Basée à Lahore, il est l'ardent défenseur de la MFI, en particulier au Pakistan. - Conseil de conformité Shari'a et formateur, il propose des ateliers à travers l'Asie du Sud et la région MENA. - En 2014, Al Huda CIBE a annoncé qu'il allait ouvrir un bureau en Ouganda pour aider à développer la petite industrie de la MFI de l'Afrique.
	Wasil Foundation	<ul style="list-style-type: none"> - Vainqueur du <i>CGAP's Islamic Microfinance Challenge 2014</i> pour proposer un "paquet de financement agricole" pour les petits agriculteurs, comprenant Salam et Ijara.
Saudi arabia	Islamic Development Bank	<ul style="list-style-type: none"> - Depuis près les 20 dernières années, la BID est l'avant-garde du développement international de la MFI à travers le développement des fonds nationaux, l'engagement réglementaire, la création de produits, et l'investissement dans les programmes sociaux. - Promoteur du premier projet de MFI «<i>the IBBL's Rural Development Scheme</i>», sur lequel il a formé les délégations de sri-lankais et nigériens. - Assistance technique aux organismes de réglementation, aux autorités de marchés de capitaux, et aux gouvernements. - Financement d'une série de projets de MFI à travers le monde, avec une attention particulière à des solutions pour réduire le coût élevé de la microfinance et la promotion de la viabilité financière des programmes trop dépendantes des subventions et / ou avec des coûts de financement élevés. - Développement des programmes avec de multiples applications (par exemple la santé et la micro assurance) au-delà du microcrédit simple. - L'IRTI maintient un programme de recherche et d'évaluation robuste, souvent en collaboration avec la Banque mondiale, le CGAP, les universités et d'autres institutions.
Yemen	Al Amal Microfinance Bank	<ul style="list-style-type: none"> - Fondée en 2008, elle est l'une des premières institutions de MFI dans la région MENA. - elle a remporté le <i>CGAP's Islamic Microfinance Challenge 2010</i> pour proposer un produit Ijara financé par des investissements propres conformes à la Shari'a de la banque.

En outre, le business model de la capacitation économique et la micro finance a été concrétisé en expériences réussies au Soudan, en Palestine où elle contribue désormais à hauteur de 1,7% au PIB Palestinien national et a permis de créer 16.000 projets et 33.000 emplois, au Yemen et

en Tunisie... et prochainement au Maroc là où 8,9% des citoyens vivent sous le seuil de la pauvreté.

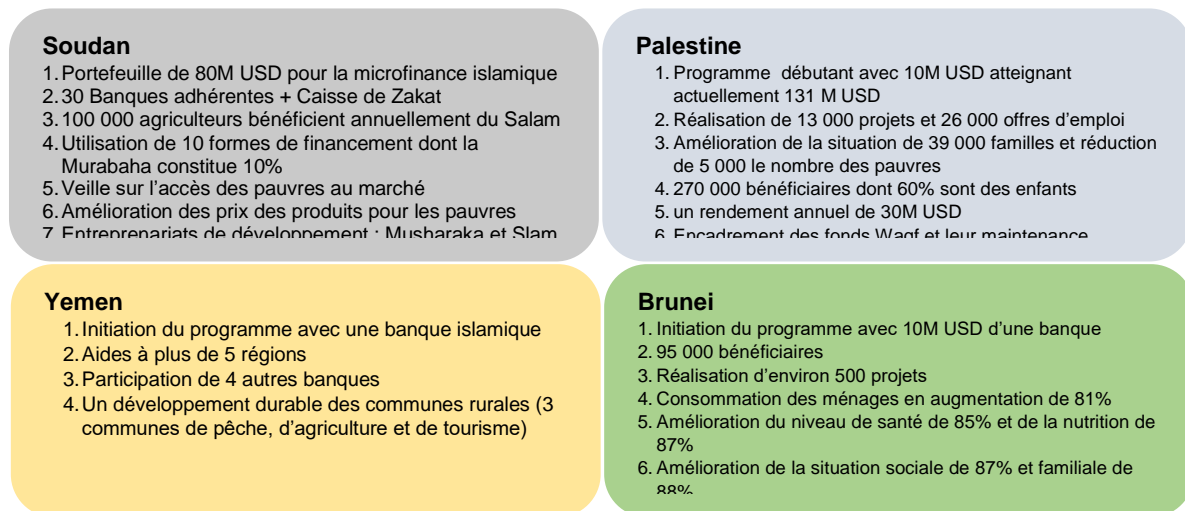


Figure 89 : Experiences empowerment du Palestine, Soudan, Brunei, Yemen

La croissance lente mais régulière de la microfinance islamique est récemment devenu plus dynamique, alimentée par une attention accrue des gouvernements, des banques centrales, des donateurs et des institutions bancaires et financières islamiques commerciales, certaines estimations projettent un taux de croissance moyen sur cinq ans (de 2013 à 2018) de 19,7%. Ce domaine détient, un énorme potentiel d'exploiter, d'une manière productive, et de canaliser les flux des donateurs islamiques dispersés (à savoir *Zakat*, *Sadaqat* et *Waqf*) vers, des objectifs stratégiques qui auront des impacts propices.

Parag 3. Sociétés d'Ijara

Comme a été relaté précédemment en détail, le contrat *Ijara* est un contrat par lequel la banque acquiert préalablement un bien pour ensuite le louer à une personne ou à une entreprise. Le leasing permet aux entreprises d'acquérir, via la banque, des biens mobiliers.

Ainsi, une fois le produit autorisé par la société d'*Ijara* et commercialisé, les clients intéressés pourront se diriger vers celle-ci pour obtenir la démarche à suivre, généralement identique au leasing classique. Le comité Sharia de la société est disponible pour répondre aux questions des clients en cas de besoin. Pour le montant du bien, la société ne fixe pas de limite de valeur du bien à financer avec l'*Ijara* sous condition que le projet du client est compatible avec ses capacités financières.

L'Arabie Saoudite, le Koweït, l'Emirats arabes unis et le Bahreïn ont réglementé les opérations d'*Ijara* selon les préceptes de la Shari'a. Ainsi, les compagnies d'*Ijara* émergent de plus en plus depuis 2000. Au Koweït, il existe 6 compagnies d'*Ijara* qui traitent des créances locatives dépassant 2 milliards. Les autres marchés islamiques sont en croissance tels que l'Indonésie et la Malaisie. En Malaisie, le marché de leasing a commencé sa croissance en 1973, le nombre de sociétés de leasing a augmenté de 9 compagnies en 1979 à 149 en 1984 et a atteint 170 compagnies en 2010. En Indonésie, le marché du leasing a débuté et actuellement en hausse de

6% avec un total actif de 5 milliards de dollars majoritairement concentré dans les équipements et dans l'industrie minière¹¹⁹.

Parag 4. Sociétés de gestion d'actifs financiers

Le secteur de la gestion des actifs financiers islamique est encore dominé par quelques grands acteurs capables d'attirer les investisseurs avec leur expérience sur le marché. Ces acteurs sont plus petits que leurs homologues conventionnels, quoique leur nombre continue de s'accroître d'une année à l'autre. En 2014, quelques nouveaux fonds communs de placement islamiques importants ont été lancés pouvant avoir le potentiel d'augmentation de la taille des actifs sous gestion. Ces acteurs utilisent des stratégies de croissance réussies et élargissent leurs réseaux de distribution en desservant divers secteurs, notamment la santé, l'alimentation et l'agriculture, la consommation, la fabrication, l'environnement et l'immobilier.

NAME	ASSET TYPE	FUND MANAGER	DOMICILE	AUM 2014 (US\$ BILLION)
AlAhli Saudi Riyal Trade	Money Market	INCB Capital Company	Saudi Arabia	4.79
ETFS Physical Gold	Commodity	ETFS Metal Securities Limited	Jersey	4.71
Al Rajhi Capital SAR Commodity	Money Market	Al Rajhi Capital	Saudi Arabia	2.56
International Trade Finance Fd (Sunbullah SAR)	Money Market	Samba Capital and Investment Management	Saudi Arabia	2.15
AlAhli Diversified Saudi Riyal Trade	Money Market	NCB Capital Company	Saudi Arabia	2.10
Amana Growth Fund	Equity	Saturna Capital Corporation	USA	1.93
Amana Income Fund	Equity	Saturna Capital Corporation	USA	1.45
Public Ittikal	Equity	Public Mutual Berhad	Malaysia	1.32
Public Islamic Dividend	Equity	Public Mutual Berhad	Malaysia	1.31
CIMB Islamic DALI Equity Growth	Equity	Cimb Principal Asset Management	Malaysia	1.28
RiyadC-Commodity Trading Fund (SAR)	Money Market	Riyad Capital	Saudi Arabia	1.14
Affin Hwang Aiiiman Cash I	Money Market	Affin Hwang Capital	Malaysia	1.04

Figure 90 : Principaux fonds financiers et compagnie de gestion

LAUNCH DATE	NAME	ASSET TYPE	FUND MANAGER	DOMICILE	AUM 2014 (US\$ MILLION)
2014	Maybank Dana Najiyah	Money Market	Maybank Asset Management Sdn Berhad	Malaysia	560.37
2014	HSBC Amanah Global Equity Index Y GBP C	Equity	HSBC Investment Funds (Luxembourg) SA	Luxembourg	120.23
2014	Kenanga Islamic Income Series 3	Money Market	Kenanga Investors Berhad	Malaysia	183.74
2014	Az Multi Asset - Global Sukuk Master Euro Dis	Mixed Assets	AZ Fund Management SA	Luxembourg	121.08
2014	SC Core Diversified Strategies Fund B	Mixed Assets	SEDCO Capital Luxembourg S.A.	Luxembourg	123.36

Figure 91 : Nouveaux gestionnaire de fonds en 2014

¹¹⁹ K & L Gates (2012), *Islamic investing and leasing*.

Tous les fonds gérés par ces gestionnaires sont investis uniquement dans des investissements *Shari'a Compliant*, conformes aux activités commerciales éthiques et de bonne réputation. Ces gestionnaires mettent l'accent sur la création de valeur durable dans tous nos projets de développement et les entreprises, favorisant ainsi la croissance socio-économique à long terme

Parag 5. Filiales financières solidaires

I. Low Income Banking (LIB)

Le *Low Income Banking* est une institution conjuguant les métiers de la banque et de la Microfinance. Il consiste à mettre en place un système bancaire alternatif, parfaitement adapté à une population aux conditions financières limitées dans l'objectif de promotion de la bancarisation de cette population à faible revenu. L'offre LIB capitalise sur une clientèle existante du Micro-Crédit et des prospects dont le revenu ne dépasse pas un seuil prédéfini. Concrètement, l'offre LIB propose un package de produits bancaires assurant tous les services de base, à savoir, l'ouverture du compte, une carte monétique sécurisée, et des opérations de retrait et de versement sans limitation, moyennant un faible coût forfaitaire mensuel.

A travers ces projets, l'industrie financière islamique vise à s'investir activement dans l'effort national en faveur de l'inclusion financière des populations à revenus modestes ou irréguliers, leur offrant l'opportunité d'accéder au système bancaire et participe concrètement au développement socio-économique du pays.

II. Rural banking¹²⁰

Une banque rurale islamique, est une institution financière bancaire qui opère dans une zone rurale et urbaine spécifique, comme village, situé dans une ville ou région donnée. Le *Rural Banking* cible les petites et moyennes entreprises, acteurs potentiels dans l'économie. Ces acteurs contribuent à environ 50% du PIB du pays et la majorité d'entre eux vivent dans les zones rurales. L'objectif des *Rural Banks* est de résoudre les problèmes de ces acteurs liés à la disponibilité du financement afin d'augmenter la croissance économique de la nation¹²¹.

Ainsi, les *Rural Banks* ont développé des produits adaptés aux besoins de leurs clients cibles. En effet, Le contrat *Musharaka*, par exemple, a été divisé en un certain nombre d'instruments de financement, qui pourraient être combinés lorsque les agriculteurs souhaitent le faire. Ces instruments de financement comprennent : la *Muzara'a* (co-agricole), la *Musala* (co-irrigation), la location de machines, les services agricoles et les services de marketing.

La *Muzara'a* contrat sur le financement des intrants agricoles par la fourniture des services de machines pour la préparation des sols, ainsi que la fourniture de semences améliorées et des engrais. Le bénéficiaire contribue par un terrain (d'une valeur avant la conclusion du contrat) en plus du travail à effectuer et la banque sponsorise le projet. Le profit de chaque partie prenante est déterminé à l'avance.

La *Musaga*, quant à elle, est un engagement entre la banque et le client sur la fourniture de pompes d'irrigation et des accessoires, les installer dans la ferme et autoriser leur exploitation

¹²⁰ Mohamed Uthman Khaleefa, *Islamic Banking in Sudan's Rural Sector*.

¹²¹ Irfan Syauqi Beik & Qurroh Ayuniyyah & Laily Dwi Arsyianti (2009), *The Role of Islamic Rural Bank in Financing the SMEs: Customer Perspective Analysis [Case Study of Amanah Ummah Bank in Bogor City, Indonesia]*

par l'agriculteur. Ce dernier paye une partie de ses produits (généralement 25%), alors que la banque fait face à toutes les dépenses relatives à la course, entretien et pièces de rechange.

Ces deux contrats peuvent être combinés en une seule opération. Dans ce cas, la banque ne rentre pas dans un partenariat. Il loue à la place ses machines agricoles aux agriculteurs à des taux inférieurs aux taux du marché.

Par ailleurs, sur demande, la banque rurale peut financer la fourniture d'une unité de services agricoles globale pour rendre des services aux agriculteurs. L'unité se charge de préparer la terre (défrichage, labour, etc.) pour les agriculteurs. À la fin de la saison, le coût réel total de l'exploitation et l'amortissement des machines est calculé de sorte que les bénéfices allant de 10% à 20% sont généralement accordées aux agriculteurs en contrepartie de leur gestion.

En outre, les petits agriculteurs risquent de ne pas pouvoir vendre leurs produits immédiatement après la récolte ou bien les vendent à prix faible. Pour cette raison la banque rurale vise à aider les petits agriculteurs en poursuivant son partenariat avec eux jusqu'à la commercialisation des produits. Ainsi, au lieu de vendre les récoltes, la banque paie à l'agriculteur de 50% du prix en vigueur au moment de la récolte, devenant ainsi partenaire avec lui. La récolte est stockée sous contrôle conjoint par l'agriculteur et la banque. Lorsque les prix s'améliorent, la récolte serait vendue. Les bénéfices réalisés sont distribués après déduction des frais de stockage.

L'une des banques rurales islamiques qui ont montré une performance notable est la *Bank Penerimaan Rakyat Syariah (BPRS)* situé en Indonésie et lancée en 1992. Sa performance a été reconnue par la Banque d'Indonésie comme l'un des meilleurs banque rurale islamique qui a été en mesure de mettre en œuvre des compétences en gestion professionnelle et en même temps, sa conformité à la Sharia. En 2008, l'Indonésie disposait de plus de 124 banques rurales islamiques. Un autre exemple est la *Sudanese Islamic Bank (SIB)* initiée en 1983 pour la promotion du secteur agricole et le développement de son cadre procédurale au Soudan.

III. Cooperative banking

La banque coopérative est une banque commerciale de détail organisée sur une base coopérative. Comme la banque normale, l'institution bancaire coopérative prend des dépôts qui les reconduisent en produits de financement.

La banque coopérative islamique comprend les services bancaires de détail, les caisses d'épargne, les sociétés de construction et les coopératives, ainsi que des services bancaires commerciaux offerts par les organismes de placement collectif (comme les fédérations de coopératives) pour les entreprises coopératives.

La caractéristique essentielle d'une banque coopérative ou mutuelle est qu'il appartient à la majorité de ses clients grâce à des instruments qui ne sont pas librement négociable. Normalement, chaque déposant a au moins une action, qui ne peut être échangés que lors de la fermeture du dépôt du compte client. Dans certains cas, des actions supplémentaires peuvent être achetés et, sous certaines conditions, rachetées. Ces actions constituent la base pour le contrôle de la gestion de la banque. Le mécanisme de fonctionnement des *Islamic Cooperative Banks* se basent sur la propriété mutuelle est le partage des risques entre les adhérents.

Certaines institutions du domaine ont été inaugurées durant les dernières décennies, par exemple l'*Islamic Co –Operative Development Bank*, fondée en 1982 au Soudan, en plus de *Bank Rakyat (Bank Kerjasama Rakyat Malaysia Berhad)* créée en 1954 en Malaisie en tant que banque coopérative et transformée en *Cooperative Bank Shari'a Compliant* en 2003.

IV. Fondations du *Waqf*¹²²

Waqf est une institution importante dans l'économie islamique. Elle peut être définie comme une dotation perpétuelle. L'institution du *Waqf* ou *Awqaf* implique la cession d'un actif par le donateur (*Waqif*) de sorte que les avantages escomptés sont transférés à un groupe spécifique de bénéficiaires ou de la communauté.

Le gestionnaire du *Waqf* est décrit comme *Mutawalli* ou *Nazir*. L'acte de *Waqf* prévoit la méthode de rémunération du gestionnaire de celui-ci, habituellement une partie des gains ou des avantages des actifs sous *Waqf*. Le gestionnaire peut également être rémunéré par un salaire (ce fut la coutume la plus populaire dans l'histoire).

Les éléments du contrat *Waqf* sont :

- le *Waqif* : Musulman ou non, individuel ou institution légale ;
- l'*Iqrar* du *Waqf* : l'acte formalisant le *Waqf* ;
- le *Mawquf* : bien objet du *Waqf*, doit être entièrement en possession dont l'utilisation est autorisée par le *Waqif* (bien mobilier (bien durable et non périssable) ou immobilier)
- le *Mawquf Alaihi* : le bénéficiaire. Il existe deux types de *Waqf* : familial et public. Le dernier type concerne les activités religieuses, la fourniture de services d'éducation, de santé et de l'assistance aux pauvres, aux enfants abandonnés et aux orphelins, les bourses aux étudiants, l'amélioration et le développement de la communauté économique globale et enfin le développement du bien-être public, conformément aux règles de la Shari'a.

Historiquement, le *Waqf* est apparu dans toutes les communautés musulmanes sous forme de sociétés constituées les seuls fournisseurs, sans l'intervention de l'État, des services de l'éducation, des soins de santé, des ressources en eau, et de soutien pour les pauvres. Une variante spécifique de *Waqf* connu sous le nom IRSAD est devenue extrêmement populaire dans les sociétés musulmanes-gouvernées afin de répondre aux besoins sociaux de la population comme en Inde avec une valeur de 60 milliards de roupies. En Malaisie, le portefeuille *Waqf* en 2012 comprend 6.406 propriétés de *Waqf* répartis sur : les mosquées et les écoles religieuses, les cimetières, les logements et les bâtiments, l'agriculture, les terrains. À l'heure actuelle, il existe des terrains sous *Awqaf* évalués à US \$ 384 millions contre ceux de l'Indonésie évalués à US \$ 60 billion.

En termes de structure, les fondations *Waqf* diffèrent d'un pays à un autre. Ainsi, les juridictions présentent de grandes divergences en termes de couverture des besoins contemporains. Par exemple, bien que la Malaisie soit très avancée la loi islamique des banques, assurances et des marchés financiers, elle reste en retard dans l'opérationnalisation et règlementation du secteur *Awqaf*. L'Indonésie se trouve loin devant les autres en adoptant une loi spécifique, elle est parmi les spécialistes dans le domaine. L'Inde, le Pakistan et le Bangladesh, d'autre part, partagent la même origine sous forme de lois adoptées au cours de la *British India*, mais ont apporté des

¹²² Zawya (2014), *Islamic social finance report*.

réformes à des divers degrés, depuis la réalisation de leur indépendance, quoiqu'un haut degré de similitude existe dans leurs lois.

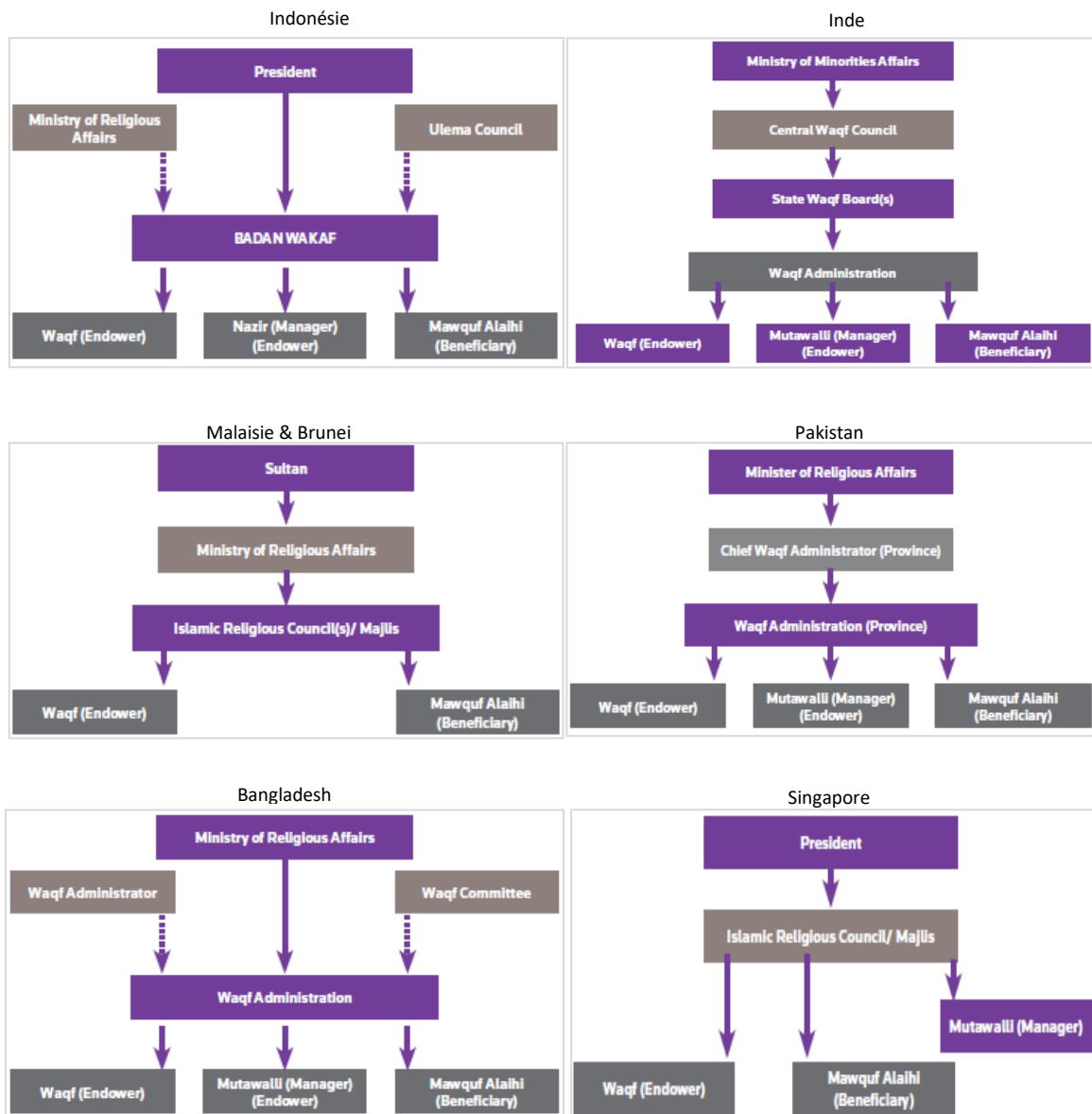


Figure 92 : Différentes structures des institutions Waqf

En matière d'investissement, Il est obligatoire d'investir les actifs de *Waqf* de telle sorte que les rendements générés peuvent ensuite être appliqués à l'objet pour lequel le *Waqf* a été créé. Les règles principales régissant l'investissement du corpus des *Waqf* sont :

- Les actifs achetés en utilisant les rendements des placements du *Waqf* ne font pas partie du *Waqf* et donc peuvent être revendus à la différence des actifs originaux qui ont été donnés comme *Waqf* ;
- Il est permis d'investir l'excédent du rendement pour améliorer le capital ou le rendement. Ceci se fait après l'allocation des rendements aux bénéficiaires, déduction des dépenses nécessaires et des provisions et réserves conformes à la Shari'a ;

- Il est permis d'investir différents fonds des *Awqaf* dans un portefeuille d'investissement, tant que rien ne se fait à l'encontre des conditions prévues par la *Waqif* et que toutes les obligations nécessaires sont prises en charge ;
- les investissements à haut niveau du risque est à éviter. Toutefois, le risque peut également être atténué par la recherche de garanties (*Kafala*), confirmant les contrats et la réalisation des études de faisabilité économique nécessaires.

Parmi les institutions du *Waqf* connu dans l'industrie de la finance islamique on cite : le *Johor Corporation* créée en 1968 en Malaisie a contribué au développement de la société par le biais de divers aspects de la charité, le bien-être et de loisirs ainsi que l'esprit d'entreprise. En 2006, le *JCorp* s'est transformé à *Waqf An-Nur Corporation Bhd (WAN Corp)* pour la gestion des besoins de santé des pauvres, la gestion des Mosquées, le financement des *Start-up* et le secours aux sinistrés. Le *Majlis Ugama Islam Singapura (MUIS)* a été inauguré à Singapour la gestion et l'administration des fonds du *Waqf*, la répartition des revenus *Waqf*, la mise à niveau des propriétés de *Waqf* et la promotion de la création des nouveaux fonds *Waqf*.

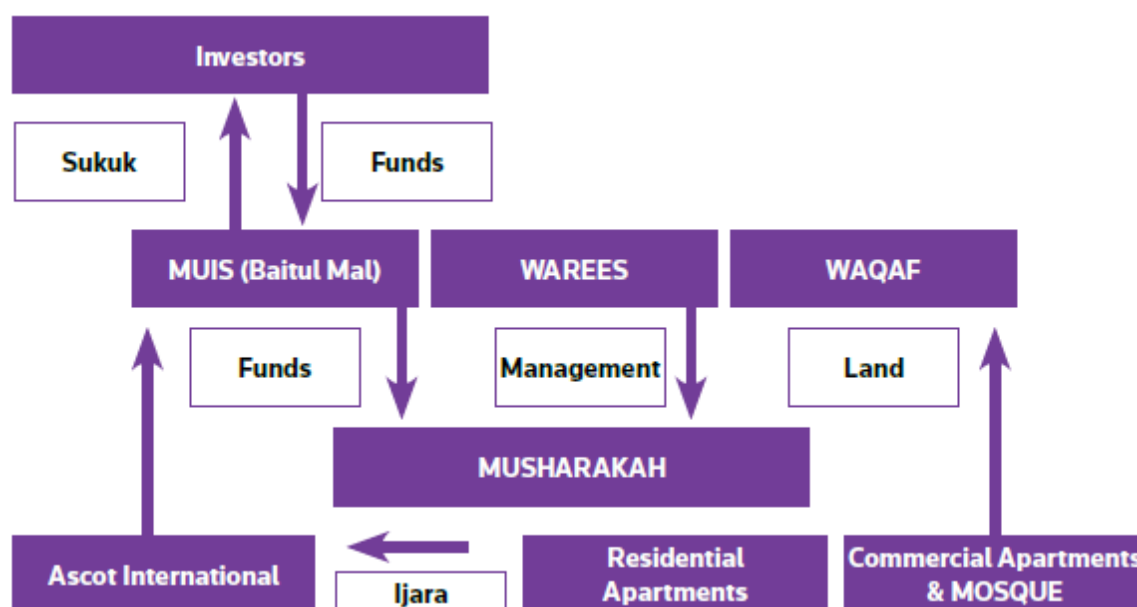


Figure 93 : Exemple *Waqf Seyed Omar Ali Aljunied* géré par *MUIS*

Le *Tabung Wakaf Indonesia* est une institution *Waqf* de niveau national nouvellement créé qui investit ses fonds de trésorerie *Waqf* dans plusieurs microentreprises rentables dans diverses industries après études renforcées de faisabilité. Elle travaille essentiellement sur la base du contrat *Murabaha* avec un montant initial de financement fixé.

V. Fondations de la zakat¹²³

La charité occupe une position centrale dans le régime islamique de lutte contre la pauvreté. Le terme général pour la charité dans l'Islam est *Sadaqah /Zakat*. La *Zakat* est le troisième des cinq piliers de l'islam, elle est une obligation sur la richesse de tous les musulmans sur la base de critères précis. Aussi, il existe des règles de la Shari'a assez claires et définissent les concernées par la zakat, le taux et les bénéficiaires. Littéralement, la *Zakat* est la part prescrite d'une richesse à répartir entre les catégories de personnes habilitées à le recevoir. L'individu payeur

¹²³ Zawya (2014), *Islamic social finance report*.

de la zakat est appelé *Muzakki* et l'individu la recevant est un *Mustahiq*. Les programmes de microfinance islamiques visent à transformer le Mustahiq en Muzakki dans un temps réduit.

Par ailleurs, l'islam impose des restrictions sur l'utilisation des fonds de la Zakat et exige que les fonds collectés doivent clairement être distribués uniquement à certaines catégories de bénéficiaires. Les fonds Zakat doivent être clairement distingués des fonds islamique issus des impôts et des recettes de l'Etat et ne peut pas être en aucun cas utilisés pour financer des projets d'infrastructure, des services publics ou pour satisfaire les dépenses administratives de l'Etat.

Le verset 60 de la sourate n° 9 du Saint Coran définit les bénéficiaires éligibles de la Zakat : « Les offres (Zakat) donnés pour l'amour d'Allah sont seulement pour les faibles et les nécessiteux, et ceux qui en sont en charge, et ceux dont les cœurs sont à gagner, et pour la libération des êtres humains de l'esclavage, et ceux qui sont surchargés de dettes, et pour toutes les luttes dans la cause d'Allah, et pour le voyageur sans direction définie : ce qui est une ordonnance d'Allah et Allah est omniscient, sage ».

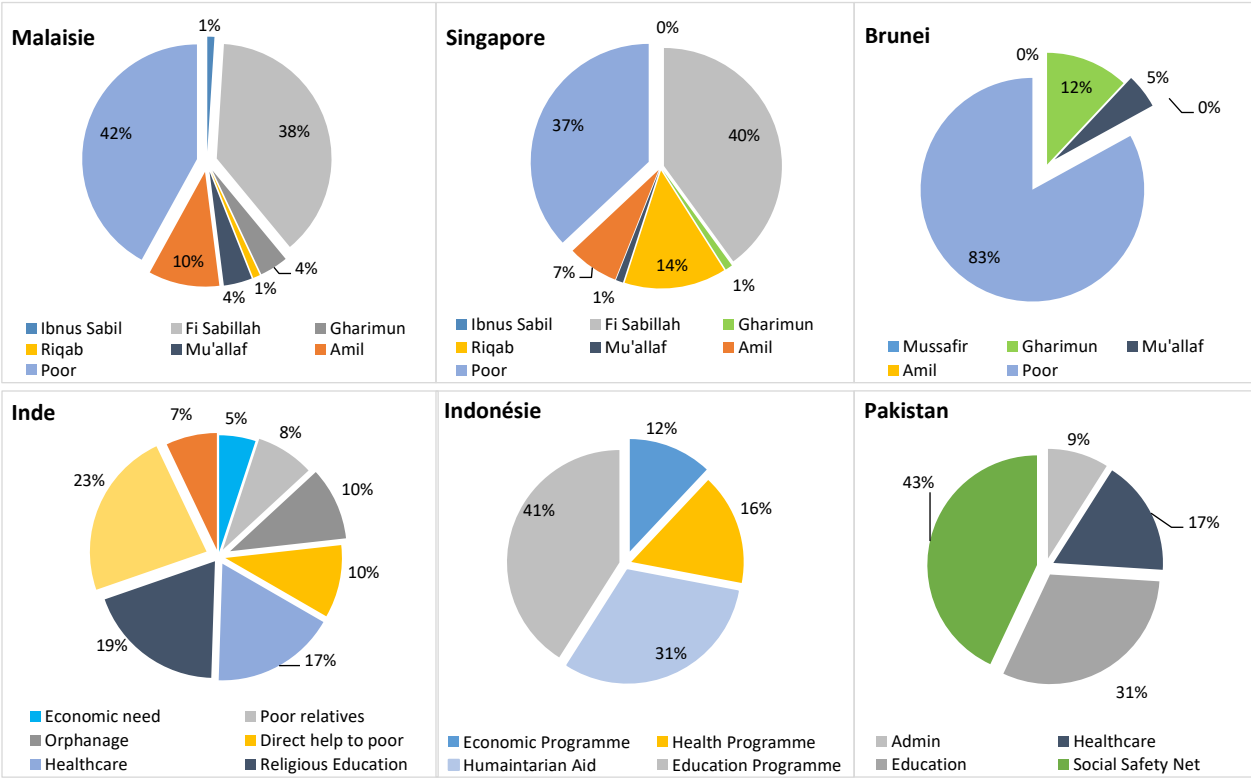


Figure 94 : Catégories de distribution des fonds de la Zakat

S'agissant de l'environnement institutionnel et réglementaire pour la mobilisation et l'utilisation de la Zakat, celui-ci diffère d'un pays à un autre.

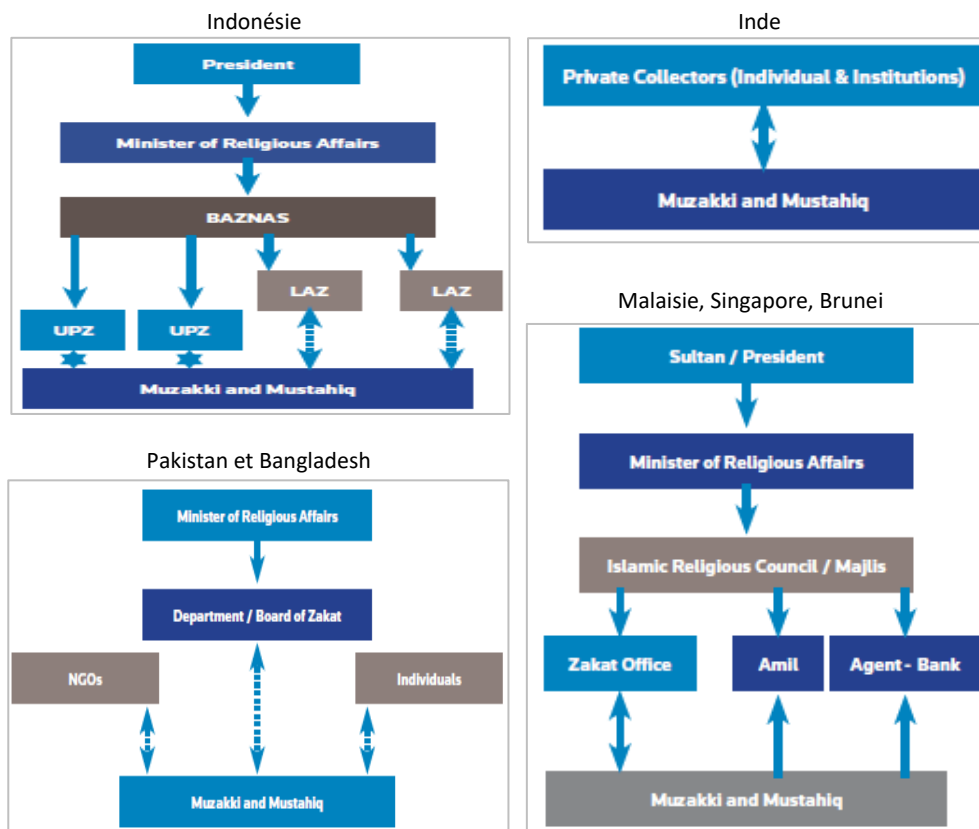


Figure 95 : Structure des institutions de gestion de la Zakat

Pour accompagner l'activité de ces fondations de la Zakat, des infrastructures de support ont été mises en place. En Indonésie le *World Zakat Forum* (WZF) est fondé en 2010 pour discuter et partager toutes les questions de la Zakat questions tout en impliquant diverses parties prenantes de l'Etat et ou du Gouvernement, des organisations gouvernementales de la Zakat, des organisations non gouvernementales, des académiciens, des *Ulama*, et d'autres. S'ajoute l'Indonésie Magnificence Zakat (IMZ) qui engage une gamme complète de programmes de formation dans la gestion de la Zakat sous plusieurs aspects (Fiqh de la Zakat, collecte de fonds, transparence et gouvernance, etc...). En Malaisie, l'*International Zakat Organization* (IZO) créée en 2007 a pour vocation l'encouragement à la collecte de la Zakat et la promotion des programmes de distribution de celle-ci.

En termes de succès, des programmes ont marqué l'histoire par leurs contributions dans l'enrichissement des fonds de la Zakat. Le *Shaukat Khanum Cancer Hospital Memorial* (SKMCH) créé en 1994 à Lahore, au Pakistan, est un des programmes témoins. Sa mission consiste à traiter les patients atteints de cancer et mener des recherches sur les causes et les traitements de cette maladie. Un autre exemple est la *Dompot Dhuafa Republika* (DDR), une institution philanthropique qui sert à aider les pauvres en utilisant la Zakat, Sadaqa et Waqf des individus, des groupes, des entreprises ou des institutions. Il redistribue les fonds reçus pour soutenir les nombreuses activités sociocommunitaires, y compris les activités visant à réduire la pauvreté, ceux favorisant l'éducation, la santé et la recherche.

Enfin, Le présent chapitre explicite les différentes filiales financières islamiques qui ont vu le jour pour accompagner le développement la finance islamique. Ces institutions ont contribué, explicitement et implicitement, tout au long des dernières décennies dans la croissance de

l'industrie de la finance islamique comme en témoigne la taille croissante en glissement annuel des actifs sous gestion.

Conclusion de la partie I (Quatre siècles d'intermédiation bancaire : Le bilan)

Face aux démonstrations régulières de la fragilité de la finance conventionnelle, ainsi que les multiples interrogations quant à son rôle sensé être développemental, la finance islamique a gagné une attention considérable et une acceptation mondiale durant ces quatre décennies. La croissance a été positive et les actifs de l'industrie continuent de croître. La capacité pour les institutions financières islamiques pour résister aux tempêtes a été reconnue.

Toutefois, elle reste relativement peu connue et peu expérimentée même par les musulmans du milieu professionnel de la finance. Au mieux, cette connaissance reste limitée au principe de l'interdiction du taux d'intérêt, et au pire elle alimente, par ignorance les prés jugements négatifs.

Au-delà des chiffres et des perspectives positives, la taille de la finance islamique ne dépasse pas 1% des actifs financiers mondiaux concentré dans la Malaisie et les pays du Golfe. De plus la finance islamique présente beaucoup d'écarts par rapport aux percepts de la Shari'a et comparativement aux objectifs sociaux économiques définis initialement.

Les banques islamiques, en se basant sur une intermédiation quasi-conventionnelle, ont développé une présence commerciale importante sur le marché en matière de financement de la consommation d'une population très jeune, notamment en termes d'équipement, de logement, de loisir et de tourisme. Néanmoins, les banques islamiques évitent volontairement de franchir l'étape de ce que les économistes anglophones appellent "the mark up phase" ou étape de la marge bénéficiaire calculée ex-ante, pour passer à l'étape de la participation aux résultats (profit & Loss sharing –PLS- phase).

La déviation entre la théorie et la pratique peut constituer un obstacle. Les modes de financement participatif sont rares dans la pratique, ce qui a fait de l'expérience des banques islamiques un terrain propice à toutes les critiques. Les institutions financières islamiques doivent investir davantage dans la recherche et développement et s'ingénier à offrir des produits attractifs en matière de mobilisation et de fructification des fonds collectés dans le respect de la Shari'a.

De même, concentrant l'attention sur les finances conformes à la Shari'a ne concerne pas seulement un système financier alternatif et une passerelle vers de nouvelles sources de financement favorisant les instruments de dette. Les mécanismes fondamentaux doivent tourner autour d'un écosystème participatif qui maintient la capacité de viabilité à long terme, surtout que le monde est menacé par la conjoncture économique et la volatilité des prix mandant un besoin urgent de diversification économique.

En outre, la finance islamique semble une solution de rechange convenable au système actuel. Cependant, il incombe à la finance islamique la responsabilité de tirer les leçons de la crise et de ne pas les répéter. Il faut donc prévoir les futurs dysfonctionnements dans ce système pour ne pas essuyer les mêmes échecs. Rien ne peut lui être plus fatal qu'un mimétisme aveugle.

La capacité de favoriser l'expansion devrait se concentrer sur la sensibilisation des acteurs sur la finance islamique tant musulmans que non musulmans, la croissance durable et l'inclusive financière réelle de différentes couches sociales et des PME étant donné que seulement 20% des musulmans du monde entier qui sont desservies par les services de la finance islamiques.

Aussi, l'intégration de la finance islamique dans le système financier international est conditionnée par la révolution de la méthodologie de jurisprudence, l'harmonisation des avis Fiqhiques et la bonne interaction des règles de la Shari'a islamique avec les systèmes juridiques et le droit civil en place. Cette action permettra au chemin de la conformité Shari'a de ne pas être controversée vers la crédibilité Shari'a confirmée.

Ainsi, après les quatre décennies de pratique bancaires islamiques, il est temps de penser à un nouveau type d'intermédiaire financier, ou carrément un modèle financier désintémedié capable de prendre en charge le financement de projets longs en acceptant de développer les modes de financement participatifs et connectifs, souvent inadaptés aux opérations de financement pratiquées par les banques de détail.

Le défi réel de la finance islamique serait sa capacité de se transformer en finance de demain et jouer un rôle plus grand dans le marché financier. Cette industrie a tous les éléments de base étant donné que l'islam a clairement indiqué les règles de bon vivre ensemble dans l'intérêt mutuel, équilibré et durable aussi bien de la communauté financière que des autres agents économiques, dans un cadre d'éthique, de justice et d'équité économique-financière propice à un développement durable dont profite l'ensemble de ceux qui le construisent.

Partie II : Analyse de la fiabilité du model d'intermédiation islamique : Les écarts

Introduction de la partie II :

Les deux derniers chapitres de la première partie avaient pour objectif de donner une vue globale sur les concepts et réglementation de base de la finance islamique ainsi que la déclinaison de ces éléments sur le business model actuel et dès la création des premières banques islamiques.

Cette deuxième partie de la thèse est consacrée à l'examen des résultats concrets du business model actuel des banques islamiques ayant été opérationnelles depuis quatre décennies. L'analyse portera sur le niveau de pénétration de la finance islamique sur le marché financier, sa viabilité et son impact économique et social effectifs.

Au niveau de la pénétration du marché, l'analyse s'étale sur l'expansion de la finance islamique. Le but est d'évaluer d'une part le développement de la finance islamique, l'évolution des parts de marchés de ses lignes métiers et le degré d'opérationnalisation des produits ainsi que leur conformité à la Shari'a. L'objectif étant de faire un état des lieux de l'industrie de la finance islamique durant les dernières années. Comme moyen de bord, nous nous sommes référés à des indicateurs globaux publiés par Thomson Reuters et d'autres spécialistes dans le domaine. D'autre part, l'analyse porte également sur les écarts de la pénétration de la finance islamique comparativement à la cible potentielle du marché.

La viabilité d'un projet se réfère à sa pérennité et à son fonctionnement de développement. Ainsi, l'industrie de la finance islamique, étant un projet ayant quatre décennies d'existence, nécessite un passage en revue et une hiérarchisation des différents critères économiques et financiers qui permettent de faire une idée de l'intérêt et de la viabilité de ce projet. Compte tenu caractère opérationnel de notre étude, nous assimilons les facteurs de viabilité de la finance islamique à son niveau de stabilité, son degré de rentabilité et sa capacité à concurrencer dans le marché financier.

Après avoir mesuré la viabilité du modèle actuel de la finance islamique, le dernier chapitre de cette partie étudiera l'impact économique et social du business model actuel de la finance islamique.

En effet cette partie de la recherche revêt un caractère important de par ses résultats qui vont conditionner les conclusions à tirer aux niveaux de la dernière partie de la thèse à savoir les clés de réussite du model alternatifs voire disruptif qui sera proposé comme antithèse de l'intermédiation aussi bien dans sa forme conventionnelle que celle dite islamique en référence à ces sources charaiques qui se veulent éthiques et développementales.

Or l'étude des chapitres précédents ont bien démontré que les pratiques actuelles des banques islamiques dans le monde se sont beaucoup éloignées des principes sacro saints du fikh al Muamalat. De ce fait les modèles d'intermédiation islamiques étudiés révèlent plus une finance esthétique plutôt qu'une finance éthique. Quid donc du résultat concret de ce dérapage par rapports aux sources de la vraie charia ?

Chapitre I. La pénétration du marché après 4 décennies : La niche

L'objectif du chapitre présent est l'évaluation du niveau de pénétration de la finance islamique au marché financier après quatre décennies. Il analyse en premier lieu l'expansion de la finance islamique, précisément, son développement sur le plan géographique, l'évolution des parts de marché et la couverture des segments du marché et des lignes métiers. Dans un second lieu, une appréciation est faite aux produits des institutions islamiques, leur excellence opérationnelle et leur acceptation et crédibilité aperçu par les clients. En dernier lieu une analyse des écarts par rapport au potentiel du marché.

Section I. L'expansion des banques islamiques

Après quatre décennies de son implémentation, l'industrie de la finance islamique a fait beaucoup de progrès constants dans les différents métiers et dans l'alimentation des besoins à court terme d'une industrie fortement à la demande.

La résilience économique de la finance islamique a été menée principalement par les leaders de cette industrie et qui sont : la Malaisie, les pays du Golfe (comprenant le Bahreïn, le Koweït, Oman, Qatar, Arabie Saoudite et les Emirats Arabes Unis), la région MENA. Ces acteurs continuent d'aider l'industrie à maintenir des taux de croissance solides. Au titre de l'année 2014, la taille de la finance islamique a atteint 1,8 Milliards de dollars gérée par 1143 institutions financières islamiques.

Parag 1. Développement de la finance islamique¹²⁴

Le développement de la finance islamique peut être mesuré par le déploiement géographique de cette industrie, l'évolution parts de marché de ses différents segments et l'analyse de sa pénétration.

I. Déploiement géographique

Le développement géographique de la finance islamique se présente totalement en masse dans les pays de l'Asie, les pays du Golfe et quelques pays de la région MENA. Aussi, les pays de l'Amérique du nord exploitent la finance islamique d'une manière conceptuelle et selon le besoin du marché.

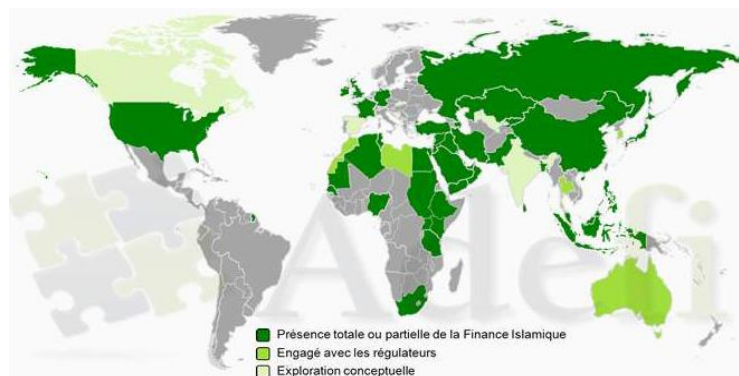


Figure 96 : Planisphère de la finance islamique

¹²⁴Thomson Reuters, *Global Islamic management report* 2014.

Pour approfondir le diagnostic du développement géographique de la finance islamique et pour aussi comprendre la façon dont les différentes parties du marché se développent au fil du temps, nous basons l'étude sur l'Islamic Finance Development Indicator (IFDI), un indice pondéré créé par l'Islamic Corporation for the Development (ICD) en collaboration avec Thomson Reuters. L'indicateur de développement de la finance islamique est un baromètre composite qui mesure le développement global de l'industrie de la finance islamique en évaluant la performance de toutes ses parties et secteurs et en la combinant dans un indicateur singulier. Il est le produit d'un certain nombre de sous-indicateurs clés sélectionnés sur la base d'un aperçu des éléments clés de l'industrie dans son ensemble et sont basées sur des questions d'actualité telles que, el développement quantitatif (*Quantitative Development*), la gouvernance d'entreprise (*Corporate Governance*), la responsabilité sociale des entreprises (*Corporate Social Responsibility (CSR)*), le savoir (*Knowledge*) et la sensibilisation (*Awareness*). Le niveau optimal de développement dans l'un des indicateurs est lié à la valeur maximale de 300.



Figure 97 : Islamic Finance Development Indicator (IFDI)

Au titre de l'année 2014, la Malaisie était à la tête du classement global de l'IFDI, suivie des pays du Golfe qui dominent les dix premières places. Dans le détail, la Malaisie est positionnée première en matière de développement quantitatif, connaissance et Awareness. Le Bahreïn est caractérisé par sa gouvernance solide et l'Arabie Saoudite par son niveau de responsabilité entrepreneuriale et sociale.

L'indicateur de développement quantitatif mesure le déploiement des services et produits des institutions financières islamiques ou zone géographique. Il prend en compte cinq sous-indicateurs constituant les principaux segments de l'industrie de la finance islamique : l'Islamic Banking, le Takaful, l'OIFI (Others Islamic Financial Institutions), le marché des Sukuk et les Islamic Funds. Ces sous-indicateurs se basent sur plusieurs variables de contrôle, dont principalement, la taille de l'industrie (nombre d'institutions financières, valeur des actifs, indicateurs de performance (ROE et ROA), etc...), la gouvernance, la responsabilité entrepreneuriale et sociale, des connaissances et sensibilisation.

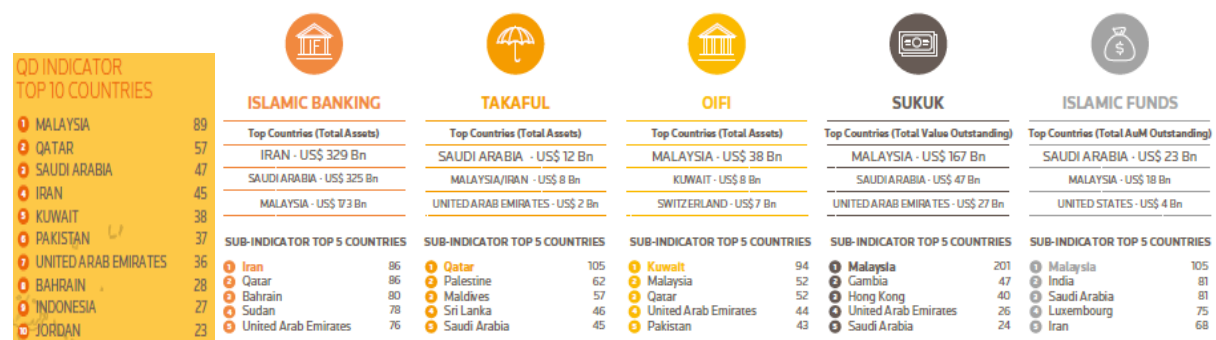


Figure 98 : Quantitative Development Indicator

En matière de classement des pays en fonction de l'indicateur de développement quantitatif que la Malaisie occupe le premier rang, suivie du Qatar, de l'Arabie Saoudite et de l'Iran en 4^{ème} place. Par segment, l'analyse fait ressortir une différence entre le classement des pays par actifs et celui par sous indicateurs entraînée par la règle « plus grand ne signifie pas meilleure performance ».

Ainsi, 5 nations des six du CCG (ex Oman) dominent sur le sous-indicateur de l'Islamic Banking. L'Iran et le Qatar en première place compte tenu aux prix et à la performance (ROA et ROE) de leurs banques, suivis du Bahreïn dont les forces se trouvent dans son nombre élevé d'établissements bancaires, des sociétés cotées et des actifs totaux. Pour le sous indicateur du Takaful, toutes les mesures envisagées, le Qatar est le pays le mieux classé étant propulsé par sa rentabilité moyenne (ROA et le ROE), suivi de la Palestine et des Maldives pour les mêmes facteurs. En ce qui concerne le sous indicateur des Others Islamic Financial Institutions (OIFI), qui comprend les sociétés de financement et de prêts hypothécaires, celles d'investissement et les sociétés de leasing, le Kuweït est en tête du classement supporté par la performance des sociétés de financement et les firmes d'investissement. Vient au deuxième rang la Malaisie et le Qatar. Pour ce qui des Sukuk, la Malaisie conduit le sous-indicateur Sukuk en raison de son nombre élevé et la valeur des Sukuk émis. La Gambie et le Hong Kong arrivent en deuxième et troisième position en raison de leur forte émission et la bonne performance de la propagation de leurs papiers, (par rapport à la taille relative de chaque pays). S'agissant du sous-indicateur des fonds islamiques, l'IFDI considère l'emplacement du gestionnaire d'actifs et non le domicile des fonds islamiques. Ce sous-indicateur mesure le nombre de fonds islamiques lancés et la performance cumulative. La Malaisie est le leader en ce qui concerne le nombre et la taille de leurs fonds islamiques lancés et les fonds en circulation. L'Arabie Saoudite et l'Inde la suivent en se démarquant en termes de performance cumulée sur l'ensemble de ses fonds.

En matière de la taille des actifs, l'Iran concentre la plus grande valeur de l'Islamic Banking avec 329 milliards de dollars. L'Arabie Saoudite (325 milliards de dollars) et la Malaisie (174 milliards de dollars) sont classés en 2^{ème} et 3^{ème} position. Au total, les cinq nations des pays du CCG (hormis Oman) contribuent d'environ 50% des actifs mondiaux bancaires islamiques. Le nombre des institutions de l'Islamic Banking a atteint 436 banques islamiques et Windows islamiques. Au niveau du Takaful, il existe 308 opérateurs dans le monde entier. 86% des actifs Takaful sont concentrés autour de trois marchés en l'occurrence l'Arabie Saoudite (12 milliards de dollars), la Malaisie et l'Iran (8 milliards de dollars) et l'UAE (2 milliards de dollars). Les OIFI sont au nombre de 399 dans le monde, leurs actifs sont concentrés en Malaisie (38 milliards de dollars) et au Kuweït (8 milliards de dollars). Pour les Sukuk la Malaisie conduit le plus grand nombre d'émission (147 milliards de dollars), l'Arabie Saoudite se situe après avec 47 milliards de dollars et l'UAE en troisième rang. Concernant les Islamic Funds, l'Arabie Saoudite est le leader relativement au nombre et la taille de ses fonds islamiques lancés et ceux en circulation. La Malaisie est positionnée deuxième et l'USA troisième. Collectivement, ces nations ont tenu 82% de tous les actifs sous gestion.

Au niveau du nombre des institutions, tous segments confondus, L'Indonésie est en première place avec 145 institutions, suivie de l'Arabie Saoudite 105, le Kuwait 100, l'UAE (85), l'Iran (82) et la Malaisie (77).

Il est certain que la finance islamique présente une expansion géographique marquante, mais pour remplir ses aspirations mondiales, elle aura également à étendre sa portée au-delà des

régions spécifiques actuelles. La concentration actuelle de la finance islamique réside dans les pays du CCG, de celles du South East Asia et South Asia en plus de quelques pays de la région MENA. Toutefois, plusieurs marchés potentiels avec de grandes populations musulmanes restent largement inexploités, comme l'Inde et la république des pays des Etats indépendants, composé des anciennes républiques soviétiques.

II. Evolution des volumes et parts de marché

La valeur totale des actifs de la finance islamique a atteint 1,814 milliards de dollars en 2014 et l'industrie a augmenté avec un TCAM de 2,37% dans cinq segments différents. Cette croissance a été drainée principalement par l'Islamic Banking, qui s'est arrêté à 1 345,9 milliards de dollars en 2014 avec une moyenne de 74% du total des actifs de la finance islamique pour la période 2012-2014 et ont augmenté d'un TCAM de 1,84% dans la même période. Les Sukuk et les fonds islamiques, quoiqu'ils aient enregistré des taux de croissance supérieurs à l'Islamic Banking de 5,48% et 6,4% respectivement, leurs tailles restent quasiment faibles avec 295 milliards de dollars pour les Sukuk et 55,8 milliards de dollars pour les fonds islamiques. Ces deux classes d'actifs représentent respectivement 3% et 16% du total des actifs islamiques. Toutefois, les autres institutions financières islamiques (OIFI), ne gèrent que 83,9 milliards de dollars soit 5% du total des actifs en repli soutenu ses dernières années. Le marché du Takaful a affiché une taille limitée à une moyenne de 33 milliards de dollars et ne constitue que 2% de l'assiette globale des actifs islamiques.

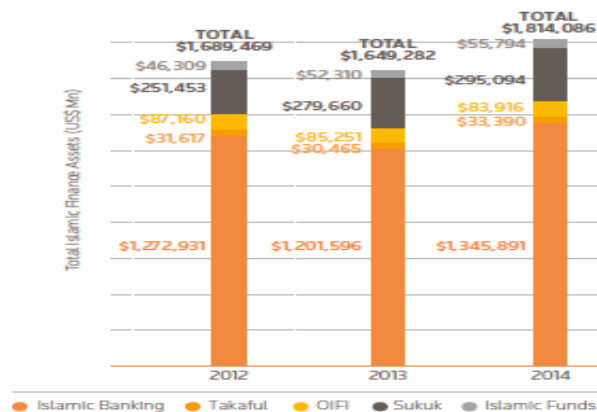


Figure 99 : Evolution des actifs de la finance Islamique par segment

Le marché des capitaux, quoiqu'il affiche une croissance soutenue, reste marginalisé devant l'activité bancaire. Ceci s'explique, d'une part, par la préférence du marché aux instruments de dette plutôt que celles participatifs basés sur le partage du profit et risque. Et d'autre part, par les contraintes règlementaires et Shariatiques (obligation de screening) du marché des capitaux.

Par segment, les actifs gérés par l'Islamic Banking continue d'augmenter d'une année à l'autre. Cette augmentation est imputable aux banques commerciales détenant 97% du total des actifs bancaires islamiques (une valeur de 1 299 milliards de dollars). Le reste sont détenus dans les banques d'investissement (1%), les banques spécialisées (2%) et les banques des gros comptes (Wholesale) (0,5%). Cependant, la croissance des actifs la plus rapide est pour les banques d'investissement (7,8%). les banques commerciales islamiques ont augmenté à un TCAM de 1,73% sur la période de référence, les banques de gros comptes avec 3,81% et les banques islamiques spécialisées (4.20%). En outre, les fenêtres contribuent seulement 17% au total des actifs bancaires islamiques (233,43 milliards de dollars en 2014) malgré nombre élevé des

fenêtres (40% total des banques) et la meilleure croissance de celles-ci jouissant d'un TCAM à deux chiffres de 14% depuis 2012 et surpassant les banques Fully Fledged (dont TCAM plongé 0,11% depuis 2012). La taille de l'Islamic Banking est faible comparativement aux banques conventionnelles, elle ne constitue qu'environ 1% des actifs bancaire une seule nation. Par ailleurs, de nombreuses banques islamiques sont beaucoup plus petites que leurs concurrentes conventionnelles dans leurs marchés intérieurs. En outre, même les plus grandes banques islamiques sont généralement de petite taille par rapport aux concurrents classiques internationaux.

La valeur des actifs du marché Takaful évolue sensiblement d'une année à l'autre. Les fenêtres Takaful constituent un tiers de tous les opérateurs Takaful globalement mais ils ne détiennent que 2,5% des actifs totaux Takaful, ce qui ralentit la croissance de cet industrie. Le Général Takaful trace une forte croissance à l'échelle mondiale par rapport aux autres catégories Composite, Takaful-Vie et Re-takaful. Cependant les opérations du Composite Takaful contribuent le plus à l'ensemble du secteur (73%), atteignant 24,42 milliards de dollars en 2014. Le marché du Re-takaful a une capacité limitée et évolue à un rythme plus lent que les autres segments.

Les OIFI sont constitués des sociétés de financement (23% des actifs sous gestion équivalent à 19 milliards de dollars), des entreprises de gestion des fonds d'investissement (63% des actifs d'une valeur de 53 milliards de dollars), des compagnies de prêts hypothécaires (5%), des entreprises de gestion de l'immobilier (7%) et des sociétés de leasing islamique (2%). Ces institutions sont constituées de Fully Fledged à 80%. Les actifs gérés par les OIFI sont en repli de 1,26% entre la période de 2012 à 2014. Cette baisse de l'actif est causée par des sociétés de Mudaraba, de location et de financement des entreprises.

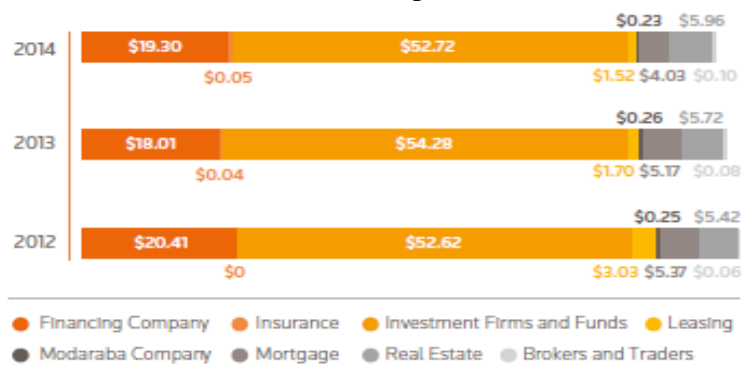


Figure 100 : Evolution des valeurs des actifs des OIFI

S'agissant du marché des Sukuk, le volume d'émission est faible par rapport au marché obligataire classique compte tenu de la taille de ses entreprises. 25% de l'émission de Sukuk étaient de l'ordre de 10 à 50 millions de dollars, suivi des Sukuk inférieures à 1 million de dollars avec 24% de proportion. Pour les Sukuk exceptionnelles, la plupart sont répartis entre 10 et 50 millions de dollars (27%) et sont principalement des émissions souveraines à court terme) ainsi qu'entre 100 et 500 millions de dollars, essentiellement des émissions internationales.

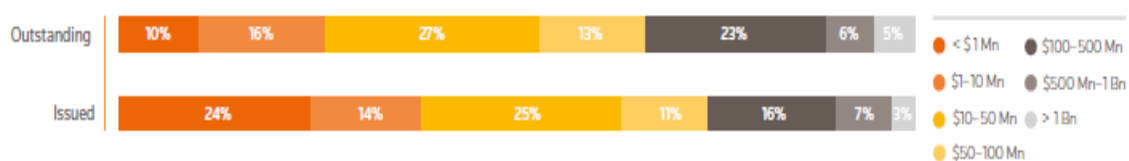


Figure 101 : Parts de marché des Sukuk par tranche de montant

Les marchés domestiques sont les piliers de l'émission de *Sukuk*, en effet, 76% des *Sukuk* émis en 2014 provenaient de marchés locaux menés par la Malaisie, l'Arabie saoudite, Bahreïn, Brunei et les EAU. Toutefois, les *Sukuk* internationaux prennent aussi une ampleur plus globale mais les *Sukuk* en monnaie locale restent moins chers et liquides à court terme. De nombreux émetteurs ont émergé récemment vers les *Sukuk* transfrontaliers dans d'autres marchés nationaux à la recherche d'un financement moins cher (comme en Malaisie). Ceci est bien accueilli par les gouvernements locaux étant donné qu'il active les marchés locaux et augmente leur efficacité. D'une manière plus précise, les *Sukuk* souverains émis par les gouvernements dominent les autres types de *Sukuk*. Ils constituent 63% des *Sukuk* émis en 2014 cette part remonte à 78% si on inclut l'émission Quasi-souveraine. En outre, au titre des dernières années, les pays occidentaux et les pays de l'Asie, etc..., commencent eux aussi à émettre des *Sukuk* souveraines (exemple le Royaume-Uni, Hong Kong, le Luxembourg et l'Afrique du Sud,).

Le marché des *Sukuk* est encore limité à certaines régions / pays. Aussi, l'émission des *Sukuk* reste impactée entre autres par les mouvements de taux d'intérêt et la baisse des prix du pétrole. En revanche, les émissions souveraines seront non seulement aider l'industrie à maturité, mais aussi d'ouvrir la voie pour le secteur privé et pour le développement des marchés de capitaux dans les pays où ils sont encore naissant.

Aussi, il est nécessaire de développer un cadre des *Sukuk* Retail qui se révèlent de plus en plus attrayant pour les émetteurs particuliers à la recherche de nouvelles classes d'actifs financiers conformes à la Sharia comme une alternative aux dépôts bancaires. Ce cadre leur offrira un régime d'information prenant en charge la transparence ainsi que la visibilité supplémentaire pour ces investisseurs (Comme en Malaisie et Indonésie)

Pour ce qui est des Islamic Funds, ils sont caractérisés par la prépondérance des actifs à petite taille. Ainsi, 52% des fonds islamiques en circulation en 2014 était inférieure à 10 millions de dollars ; ceux-ci étaient pour la plupart des fonds d'actions basés en Asie du Sud-Est, au Pakistan, en Arabie Saoudite et en Luxembourg. En ce qui concerne les fonds de grande taille, ils constituent globalement des parts faibles.

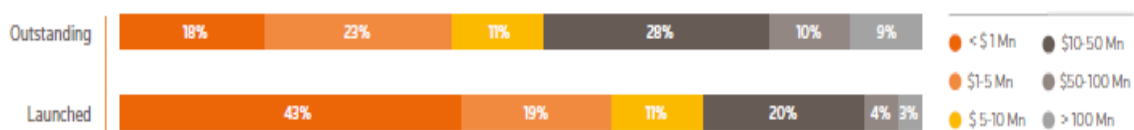


Figure 102 : Parts de marché des Islamic funds par tranche de montant

De plus, les marchés de croissance de base des Islamic funds restent la Malaisie et l'Arabie Saoudite ; ils détiennent 74% des fonds islamiques encours total, ils continuent à lancer régulièrement de nouveaux fonds, et ont été parmi les 10 premiers marchés en termes de croissance de l'actif géré pour 2014.

Ces fonds islamiques dont la taille est relativement réduite peuvent être développés en exploitant par exemple les fonds de pension, Selon Ernst & Young, si les pensions publiques dans les principaux marchés à majorité musulmane déplacé une partie de leur argent dans des initiatives conformes à la Sharia, il pourrait ajouter entre 160 milliards de dollars et 190 milliards de dollars au secteur.

Parag 2. Analyse des taux de pénétration

Afin de mesurer la couverture du marché de la finance islamique, nous analysons le taux de pénétration du marché. Ainsi nous rapportons à l'activité économique interne de chaque pays (PIB). Le taux global de pénétration de la finance islamique est de 2%. Parmi les 10 premiers pays, le Bahreïn avait le taux de pénétration le plus élevé, il est 1,7 fois plus élevé que la Malaisie, 4 fois plus élevé que l'Arabie Saoudite et 2,5 fois plus élevé que l'Iran (dont l'économie repose entièrement sur la Sharia). En revanche, l'Indonésie et la Turquie ont le plus faible taux pénétration (respectivement 25 et 18 fois plus faible que la Malaisie)

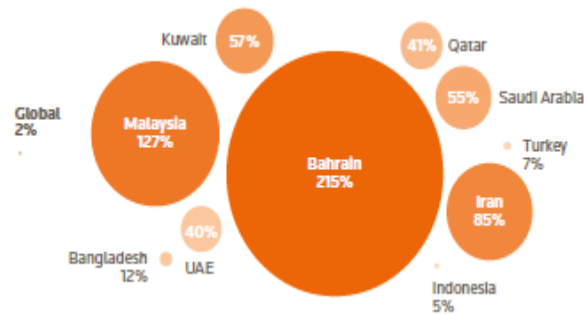


Figure 103 : Taux de pénétration global et par pays (Top 10)

Exprimé par secteur, le Bahreïn avait les plus élevés des actifs bancaires islamiques rapportés à son PIB, celui-ci est 2,5 fois plus élevé que celui de l'Iran, 3,8 fois plus élevé que la Malaisie et 4,7 fois plus élevé que l'Arabie Saoudite. Paradoxalement, l'Indonésie, ayant la plus grande population musulmane dans le monde, présente le plus bas taux de pénétration des 10 premiers pays. Le taux de pénétration global du segment équivaut 2%.

Pour le Takaful, les actifs ne représentent que 0,05% du PIB mondial qui est 40 fois plus faible que celui des banques islamiques. La Malaisie, l'Iran et l'Arabie Saoudite ont les plus hauts niveaux de pénétration Takaful, avec respectivement 3%, 2,02% et 2%.

Concernant les actifs des OIFIs, la Malaisie se positionne en premier rang avec un taux de pénétration de 15%, suivie de l'UAE (7%) et du Koweït (4%). Il est important de noter que le total des actifs collectés est basé sur les publications financières de ses institutions. Dans le cas du Koweït, le nombre de OIFIs ayant signalé leurs états étaient seulement 27 sur 76 institutions. Ainsi le taux de pénétration mondial des OIFIs ne dépasse pas 0,1%.

Le taux de pénétration des Sukuk par rapport au PIB est à la hausse pour les marchés des Sukuk développés, (0,4% au niveau mondial), dirigé par la Malaisie (51%), classé ensuite le Bahreïn (11%), l'Émirats Arabes Unis (7%), l'Arabie saoudite (6%) et le Qatar (6%).

Les fonds islamiques, quant à eux, présentent un écart apparent entre les tops 10 pays. Sept pays sur les 10 affichent un taux de pénétration à 1%. Les trois autres dans la tête du classement sont la Malaisie (5%), l'Arabie Saoudite et le Luxembourg (3% chacun). Le taux de pénétration global du secteur quant à lui a affiché 0,06%.

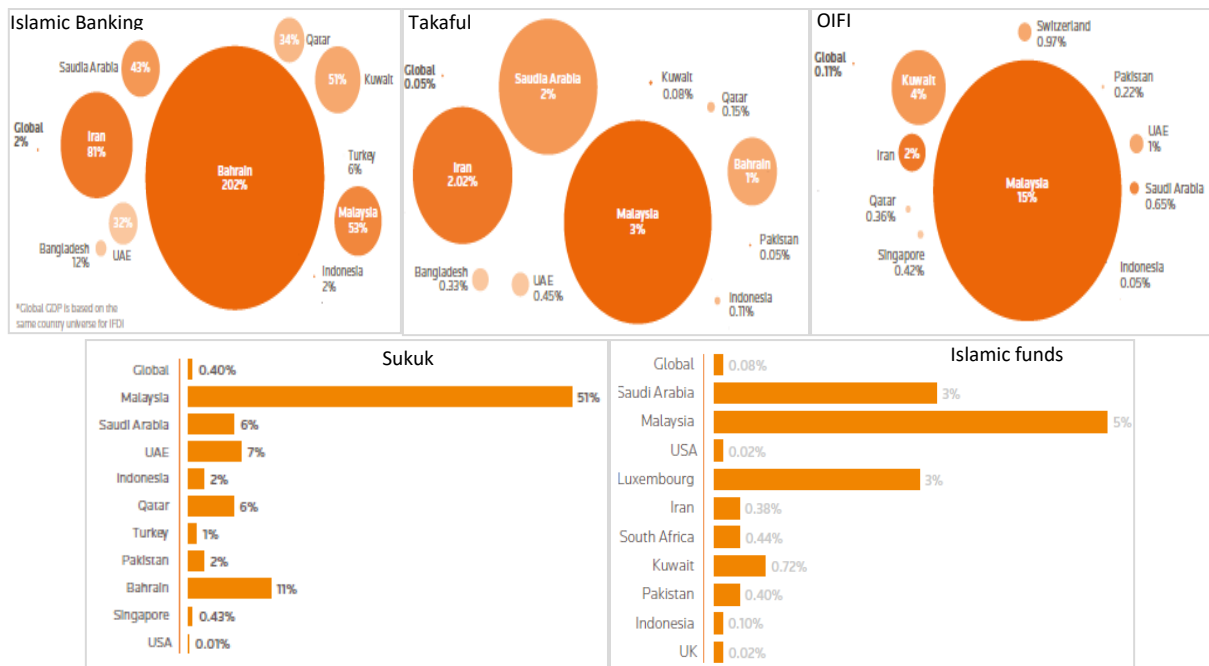


Figure 104 : Taux de pénétration par secteur et par pays (top 10)

Il ressort de ce qui précède que, la pénétration bancaire globale dans de nombreux marchés clés de l'industrie est encore faible. Pour exemple, les pays du CCG n'ont pas encore atteint les niveaux des pays comme la France ou la Royaume-Uni. Dans le même temps, plusieurs nouveaux marchés se sont ouverts pour la banque islamique, avec encore plus à l'horizon. La finance islamique doit donner une grande importance à ses horizons pour augmenter davantage ses taux de pénétration.

Parag 3. Couvertures des segments du marché

La demande sur le marché des banques islamiques se compose au même titre que les banques conventionnelles des deux segments clés : les particuliers et les professionnels. Globalement, juste 20% des musulmans dans le monde entier accèdent ou utilisent les produits des banques islamiques.

En effet, les stratégies de segmentation du marché sont encore en grande partie axées sur les clients riches et consommateurs à revenu intermédiaire. Dans ces segments, les clients de détail et les investisseurs sont de plus en plus sophistiqués exigeant des services à moindre coût plus intégrés et des rendements plus élevés sur leurs investissements. Plusieurs banques ont commencé à se déplacer vers le bas la chaîne de valeur pour impliquer les clients dans la moitié inférieure de l'économie et de développer d'autres services pour les PME.

I. Couverture du marché Retail

La plupart des banques islamiques offrent des produits de détail. Parallèlement à l'approfondissement et l'expansion géographique de l'industrie de la finance islamique, les consommateurs de produits financiers islamiques ont augmenté. Ernst & Young (2013) estime que les banques islamiques servent 38 millions de clients dans le monde. Avec un si grand nombre de consommateurs, les litiges, réclamations et plaintes relatives à des transactions financières peut également être prévu d'augmenter.

La capacité de distribution et de couverture des clients est nettement améliorée, même si d'importantes lacunes subsistent dans les opérations des clients et des ventes croisées. La majorité de ces clients ont un compte de dépôt unique. Cependant, la banque de détail évolue rapidement et plus de 20% des clients ont peut-être déjà transité de la relation conventionnelle aux banques islamiques.

Les banques cherchent à se développer en attirant une part de marché plus grande de la population musulmane. En tant qu'industrie intrinsèquement basée sur les valeurs islamiques, la finance islamique doit résoudre l'écart de perception d'un groupe de musulmans sur cette industrie pour construire un cadre de confiance auprès de la population cible, musulmane comme non musulmane, et de la sensibiliser sur les aspects et valeurs islamiques. Selon un sondage de PWC, un peu plus de la moitié des individus sont familiers avec la banque islamique, avec 56% des musulmans et 40% des non-musulmans sont très ou assez familier avec le domaine. Les autres non-musulmans n'utilisent pas les produits financiers islamiques parce qu'ils ne savent pas assez sur eux¹²⁵.

En outre, les produits islamiques sont plus utilisés par les personnes de moins de 35 ans que les personnes âgées et l'affectation des ressources en financement ne couvre à peine que la moitié supérieure de la pyramide sociale. Les banques islamiques ont besoin d'inverser donc la démarche de utilisée par les banques classiques que les clients vieillissent. Ces institutions devraient parvenir à un plus large éventail de clients en élargissant leur présence sur le marché en couvrant plusieurs segments de clientèle.

De plus, l'accès des particuliers aux Sukuk est très restreint, Des autorités comme la Malaisie et le Bahreïn se sont lancés dans la révision du cadre des directives sur les Sukuk pour permettre leur émission aux investisseurs particuliers (précisément Sukuk Ijara). Par ce fait, les investisseurs particuliers seront autorisés à investir dans des Sukuk émis et / ou garantis par le gouvernement, et accéder aux Sukuk émis par les banques agréées.

II. Couverture Corporate

Bien que la demande mondiale pour les produits financiers islamiques soit forte, les PME sont un marché qui reste insuffisamment couvert. Il y a encore une lacune à combler dans le développement de produits et services qui répondent aux besoins de liquidités des entreprises pour faciliter leur accès au financement. Ainsi, cette pénurie limite la capacité des PME à se développer et à participer durablement à une croissance financière conforme à la Shari'a.

À ce propos, la finance islamique doit mieux se réorienter à travers une approche de financement plus inclusive et un soutien plus large aux entreprises, pour stimuler leur croissance réelle. Le potentiel est important sur des activités comme la gestion du fonds de roulement, le financement du poste achat, le financement à l'export (Credoc, Remdoc et lettre de garantie), le crédit-bail sur les équipements, le financement des immobilisations, mais aussi le financement de haut de bilan par du Private Equity et du capital-risque islamiques.

¹²⁵ PWC (2014), *What customers want : Customer insights to inform growth strategies of Islamic banks in the Middle East*.

Les tendances récentes en matière de modification du financement des PME donnent naissance à plates-formes conformes à la Shari'a tel que le Crowdfunding et le Peer-to-Peer financier qui aident à combler le déficit de financement laissé par les ressources bancaires insuffisantes.

III. Inclusion financière

La bancarisation d'une population ou son utilisation des services financiers est un acte plus involontaire, lié à des facteurs socio-économiques telles que la capacité financière et l'alphabétisation, que volontaire guidé par des raisons culturelles et religieuses.

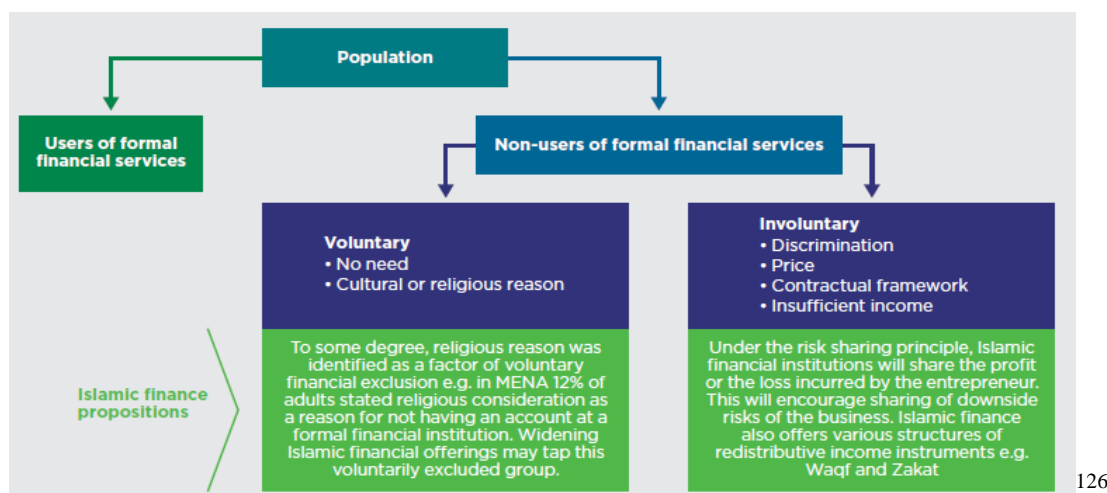


Figure 105 : Facteurs de bancarisation de la population

En effet, l'inclusion financière est définie comme une évaluation de la proportion d'individus et des entreprises bancarisées et qui utilisent les services financiers. S'agissant des individus, la mesure de l'inclusion financière la plus fondamentale est la part de la population âgée de plus de 15 ans ayant un compte dans une institution financière, appelé aussi taux de pénétration des comptes bancaires¹²⁷.

	Religiosity and financial inclusion		
	Religiosity (%)	account at a formal financial institution (% , age 15+)	Adults with no account due to religious reasons (% , age 15+)
Malaysia	96	66,20	0,1
Saudi Arabia	93	46,40	24,1
United Arab Emirates	91	59,70	3,2
Kuwait	91	86,80	2,6
Qatar	95	65,90	11,6
Bahreïn	94	64,50	0
Pakistan	92	10,30	7,2
Afghanistan	97	9,00	33,6
Jordan	97	25,50	11,3
Indonesie	99	19,60	1,5
Sudan	93	6,90	4,5
Egypt	97	9,70	2,9

Figure 106 : Pénétration bancaire en fonction de la raison religieuse

Entre 2011 et 2014, les niveaux d'inclusion financière dans le monde entier ont largement amélioré. Néanmoins, plusieurs juridictions clés de la finance islamique, présentent

¹²⁶ PWC (2014), *What customers want : Customer insights to inform growth strategies of Islamic banks in the Middle East*

¹²⁷ Idem

généralement un faible accès aux services financiers, précisément dans certains pays à forte population musulmane. Les statistiques de l'année 2014¹²⁸, révèlent que 62% des adultes dans le monde ont un compte dans une banque ou institution financière. En nombre, 700 millions d'adultes sont devenus titulaires de compte alors que le nombre d'adultes non bancarisés a réduit de 20%. Les taux de pénétration des comptes dans des régions clés telles que le Moyen-Orient, l'Afrique subsaharienne et l'Asie du Sud restent assez faibles. Dans les juridictions clés de la finance islamique, tels que le Moyen-Orient, certaines parties de l'Asie du Sud et Asie de l'Est et Pacifique, sont de grandes disparités où la pénétration des comptes bancaires la pénétration varie de seulement 14% au Moyen-Orient, 46% en Asie du Sud et 69% en Asie de l'est et du Pacifique.

Du point de vue économique islamique, le concept de l'inclusion financière trouve sa force dans deux directions, une à travers les contrats de partage des risques qui offrent une alternative viable au financement basé sur la dette classique, et l'autre par le biais d'instruments spécifiques de redistribution de la richesse¹²⁹. Ainsi, Le potentiel de l'inclusion financière islamique réside dans la promotion de la microfinance et du micro-Takaful, et dans l'accompagnement des PME, qui sont inclus dans les instruments de partages des risques. Tandis que les instruments de redistribution tels que la Zakat, Sadaqah, Qard al-hasan et Waqf complèteront les premiers pour cibler les pauvres secteurs de la société afin d'offrir une approche globale de réduction de la pauvreté et la construction d'une économie saine.

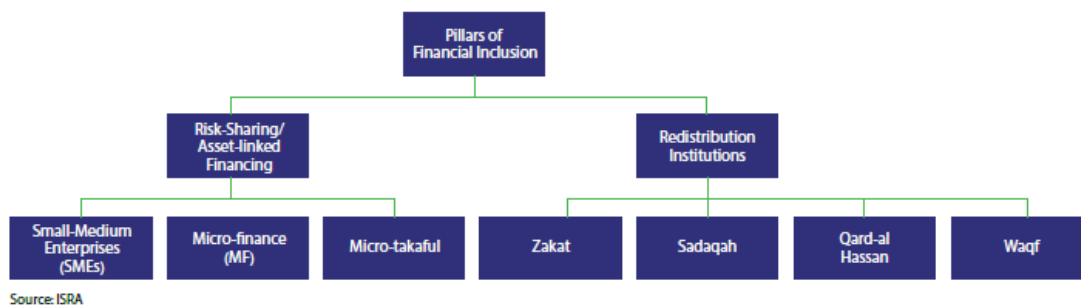


Figure 107 : Les piliers de l'inclusion financière islamique

L'inclusion financière est reconnue comme un facteur déterminant de la croissance économique durable et inclusive, est le cœur toute industrie. Par ce fait, les décideurs devraient faire de l'inclusion financière une priorité, en particulier dans les économies émergentes, où l'accès aux services financiers tend à la traîne des économies avancées. Les recommandations générales comprennent la création d'un écosystème réglementaire favorable, en veillant à ce que les produits répondent aux exigences des clients et en augmentant les points d'accès aux services financiers¹³⁰.

Parag 4. Couverture des lignes de métiers

Malgré la progression encourageante de la finance islamique, le principe de partage des profits et pertes reste non totalement formulé dans la pratique. Le recours aux modes de financement participatifs se fait de plus en plus rare par rapport aux modes de financement islamiques par la dette.

¹²⁸ World Bank Global Findex (2014), Gallup Poll, KFH Research Ltd

¹²⁹ MIFC (2015), Enhancing financial inclusion through islamic finance

¹³⁰MIFC (2014), Global financial inclusion islamic finance meets the challenge

I. Couverture des instruments participatifs¹³¹

Les modes de financement participatifs pratiqués sur le marché sont la Mudaraba, la Mucharaka, la Muzaraâ et la Mussaqat. Il est utilisé précisément dans les banques d'affaires et d'investissement dont la part de marché ne dépasse pas 3% du total des actifs des banques islamiques. Dans ce cas de financement, la rémunération de toutes les parties se fait ex-post. Cela ressemble davantage à la rémunération des actions ordinaires dans les sociétés par actions. Sur le plan pratique, le financement par ces contrats représente une part minime dans l'ensemble des activités des banques islamiques. Cela est dû essentiellement au degré de risque élevé qui émane des problèmes d'asymétrie informationnelle et qui engendrent un coût de gestion plus élevé que celui engagé par les banques conventionnelles.

La restriction de l'usage des instruments participatifs revient aussi au fait que la banque ne peut pas investir dans des opérations de longue durée avec des dépôts qui sont de courte durée : elles devraient disposer de dépôts d'une maturité supérieure à deux ans minimum. Ainsi, la banque travaille avec une clientèle bien particulière qui accepte de mettre à sa disposition des fonds pour une longue durée. Ces déposants sont malheureusement au nombre très réduit.

En termes de profit, les anticipations optimistes des profits données par la banque, seront favorables à l'entrepreneur et la banque aura un taux de partage moindre (le taux de profit bancaire augmente lorsque le profit des entreprises diminue). Par ce fait, la banque islamique se voit dans l'obligation de diminuer les différences de variabilité entre le profit réellement réalisé et celui anticipé. Toutefois, il n'est pas dans l'intérêt de la banque islamique de fixer des conditions qui s'avèrent plus rigides que celles fixées par les banques conventionnelles si on suppose que toutes les deux participent à une livre concurrence de financement d'un projet. L'entrepreneur du projet, ne choisira la banque islamique que si le profit qu'il espère réaliser (après paiement de la banque) est supérieur à celui qu'il aurait reçu s'il avait opté pour la formule de l'intérêt diminuée des frais engagés, incluant les charges financières générées par l'emprunt bancaire. Ceci révèle la corrélation significative existante entre la fluctuation de la valeur des taux d'intérêt et la variabilité des taux de partage des profits et des pertes des banques islamiques¹³².

Dans le même sillage, une des difficultés du financement participatif pour les banques islamiques est l'incapacité de fournir un rendement spécifique aux déposants. Les déposants évaluent généralement les différentes possibilités d'investissement en fonction de leur taux de rendement. Ceci devient un défi surtout quand les banques confrères s'intéressent à attirer des clients sources d'épargne de long terme. Surtout que les déposants des banques islamiques ont besoin d'attendre jusqu'à la fin de leur période d'investissement pour savoir leur retour, alors que dans le conventionnel ils sauront d'office combien ils recevront au début de leur investissement.

En outre, pour le système participatif, l'enjeu de la constitution des réserves PER et IRR dépasse largement le strict cadre comptable, puisqu'il s'agit, pour les établissements, d'assurer, dans le futur, une rentabilité suffisante pour assumer les pertes liées à leur activité passée. L'action de constituer des réserves revient, en effet, à constater la perte induite par l'échec de l'affaire. Dans

¹³¹ Les cahiers de la finance islamique n°3 : Mohammed BOUDJELAL, Trois décennies de pratique bancaire : Repenser la théorie des banques islamiques.

¹³² Elmelki Anas (2011), *Le Principe De Partage Des Profits Ou Des Pertes Dans Le Cadre Des Banques Islamiques : Illustration Modélisée Des Contrats De Financement Participatifs Moudaraba Et Moucharaka*, Global Journal of Management and Business Research.

cette perspective, le problème des provisions se pose avec d'autant plus d'acuité que nous assistons simultanément à une montée des risques ajoutée à la pression concurrentielle des banques conventionnelles et à un déclin de la rentabilité. En plus des contraintes susmentionnées, les banques islamiques opèrent les réserves PER et IRR généralement sans informer leurs IAHs qu'une partie de leur part des bénéfices sera mis de côté pour ces comptes de réserve¹³³. Ceci peut conduire au risque d'image adossé au risque commercial déplacé de la part des IAHs en particulier et du public en général.

II. Couverture des instruments de dette

Dans un système dualiste où banques islamiques et banques conventionnelles s'efforcent de s'emparer de la plus grosse part du marché de financement, le mode de financement par la dette constitue 65% des actifs bancaires islamiques. Ce mode inclue les contrats *Murabaha*, *Ijara*, *Salam*, *Istisna'a* et *Tawarruq*. Le recours excessif à ces instruments de financement, confirme la prudence, voire la rationalité de la part des banques islamiques étant donné que ces instruments comportent moins de risque du fait que la marge de la banque est calculée à l'avance. Les banques n'ont pas besoin d'attendre la fin du contrat pour savoir leur part dans les bénéfices réalisés.

Ainsi, la banque islamique traite avec un nombre souvent important d'agents à déficit de financement. Elle préfère donc de recourir aux modes de financement dont la marge est calculée ex-ante pour éviter les complications générées par les modes de financement participatifs pour ce qui concerne les banques de détail dont la vocation est le financement des besoins d'exploitation (qui se manifestent à court terme essentiellement).

Bien que l'appétit des produits de financement basé sur la dette est très répandue, elle ne satisfait pas tout le monde, y compris certains qui ont des préoccupations du respect de l'adéquation Shari'a. Certaines banques offrent maintenant des possibilités alternatives, y compris le commerce de certificats qui peuvent faire usage d'un large éventail d'actifs sous-jacents, des actions et des Sukuk. Les transactions peuvent être exécutées en quelques minutes. D'autres avantages comprennent un prix fixe pour les certificats et l'absence de toute propagation¹³⁴.

Section II. Les trois dimensions d'excellence appliquées aux banques islamiques

Après avoir analysé l'expansion des banques islamiques sur le marché financier, il est judicieux d'analyser un volet plus opérationnel interpellant la supériorité des produits, leur excellence opérationnelle et leur niveau d'appréciabilité auprès de la clientèle cible.

Parag 1. Supériorité produit

Analyse du concept des produits islamiques comparativement à leurs homologues conventionnels. Précisément, il s'agit de la manière d'utiliser des techniques et des produits propres à chaque industrie.

¹³³ Enquête IFSB 2010 : guidance note on the practice of smoothing the profits payout to Investment Account Holders

¹³⁴S&P (2014), *Islamic finance outlook*.

I. Nouveau paradigme vs Cadre conventionnel

Le résultat de la comparaison entre la conception rationnelle des produits islamiques par rapport aux produits conventionnels ressortira sans doute une large différence entre les deux, du fait que les produits islamiques se basent sur des préceptes minutieuses de la Shari'a interdisant de Riba, Gharar et activités licites, comme nous l'avons relaté dans la première partie du présent rapport.

Toutefois, les pratiques actuelles en fait en sorte que le concept des banques islamiques s'approche majoritairement de celui des banques classiques. Le mécanisme d'intermédiation financière est le même dans les deux institutions avec quelques nuances concernant les composantes utilisées et les restrictions imposées.

De plus, étant donné les difficultés pratiques d'application du système basé sur le 3P, des produits calqués sur les produits conventionnels, ont été élaborés pour permettre d'offrir marginalement, ou de manière transitoire, des revenus aux banques islamiques nouvellement créées.

Aussi, il y a un recours important au principe de nécessité afin de proposer une offre se rapprochant le plus possible de celle du secteur conventionnel. Cette similitude au cadre conventionnel apparaît clairement dans plusieurs pratiques comme : la règle de partage du profit et perte qui est remplacée par une marge forfaitaire, la marge fixée par référence aux taux d'intérêts, la tolérance de seuils d'endettement, la tolérance de pratiques d'intérêts en cas de retard de paiement et le lissage de résultats. Les banques se sont même allées plus loin en adoptant certains produits pour répondre aux besoins d'une clientèle faisant l'arbitrage entre l'islamique et le conventionnel. Ces produits peuvent être non conformes à la Shari'a comme le cas du Tawarruq et le Bai Bithaman Ajil.

En outre, l'analyse de la littérature montre que la pratique actuelle des banques islamiques est largement critiquée en raison de la sur-utilisation des astuces juridiques (hiyal) pour imiter les produits conventionnels et de prioriser le financement par la dette sur le financement participatif¹³⁵.

Dans ce contexte, la finance islamique doit repenser des nouvelles stratégies de recherche et d'innovation et rompre avec l'isomorphisme ambiant, par exemple, l'amélioration de l'offre de produits distinctifs existants basés sur le 3P.

Pour neutraliser de recours à l'adaptation du conventionnel islamisé, les autorités devraient se focaliser sur la mise en place d'une réglementation spécifique liée aux banques islamiques par rapport à la réglementation bancaire en vigueur. Il est également nécessaire de différencier Murabaha des prêts normaux ainsi que la différence Mucharaka des participations etc.

II. Innovation vs Similitude

L'innovation dans les institutions financières islamiques est plus qu'un luxe, mais plutôt un besoin vital. En effet, l'économie et la finance islamiques se situent encore loin de l'objectif escompté, puisque leur contribution à la résolution des problèmes économiques des sociétés

¹³⁵ <http://ifikr.isra.my/publication/-/publication/getPublicationDetail>

musulmanes est minime. On peut souligner le fait qu'une attention particulière a été donnée à la finance islamique, mais son développement n'a pas été compensé.

En outre, même la finance islamique a été incapable de se débarrasser de l'influence de la finance conventionnelle. La plupart de ce qui se passe dans le secteur de la finance islamique est similaire à ce qui se fait dans la finance conventionnelle.

D'une manière générale, le développement de produits reste un domaine où les institutions financières islamiques ont pris du retard sur leurs homologues bancaires et financiers classiques. Ainsi, lors où les opposants au système financier islamique le qualifie de structure d'adaptation non évolutive, il est clair qu'un travail doit être fait sur la consolidation financière du système islamique.

Eu égard à la absence de Shari'a Board à double compétence financière et Shariatique, la recherche et le développement reste très timide. L'innovation est entravée fréquemment par la faible maîtrise financière des Scholars. Il en est de même pour les controverses persistantes entre les juristes des quatre écoles qui découragent également les initiatives d'innovation. Autre frein majeur de l'innovation en finance islamique, c'est de basculer d'une gamme de produits Sharia Compliant, résultat d'une ingénierie répliquative, à une véritable innovation d'une toute nouvelle gamme de produits Shari'a based. Cela passe certainement par la capacité de se détacher du modèle conventionnel et de créer des instruments propres basés sur l'esprit du Fiqh Muamalat, plutôt que de répliquer et remanier l'offre conventionnelle selon les principes du droit commercial islamique¹³⁶.

Le marché islamique est fortement pénalisé par le non utilisation des produits dérivés. En effet la modernisation et l'efficacité de la gestion actif-passif des Banques Islamiques est tributaire de l'emploi d'instruments structurés innovants, répondant aux besoins cruciaux de ces jeunes institutions à relever de grands défis de gouvernance et de gestion bilanciale.

La force d'innovation de la finance islamique doit être orientée dans une optique de ciblage des segments d'une clientèle, qui prennent soin profondément du respect de la Sharia dans leurs rapports financiers, pour lui offrir des produits et services répondant à leurs besoins spécifiques. Cette clientèle peut être les muftis, les employés Awqaf, ou les employés des ministères des affaires islamiques, les compagnies de l'industrie Halal, les organismes de bienfaisance, etc.

Aussi, il y a un « espace blanc » (figure 12), laissé par les produits de financement de base, dans d'autres domaines plus sophistiqués (par exemple la gestion des actifs et la richesse) pour puiser des produits adaptés aux besoins spécifiques des musulmans fournissant une plate-forme de véritable différenciation, comme les produits de l'épargne du Hajj (exemple l'organisation gouvernementale indépendante de la Malaisie, Tabung Haji,) et la gestion des actifs des Awqaf.

▪ ¹³⁶ Khalil LABNIOURI (2012), *L'innovation en ingénierie financière islamique*. Revue scientifique du Centre de Recherches Juridiques Economiques et Sociales, Université Mohamed V Rabat.

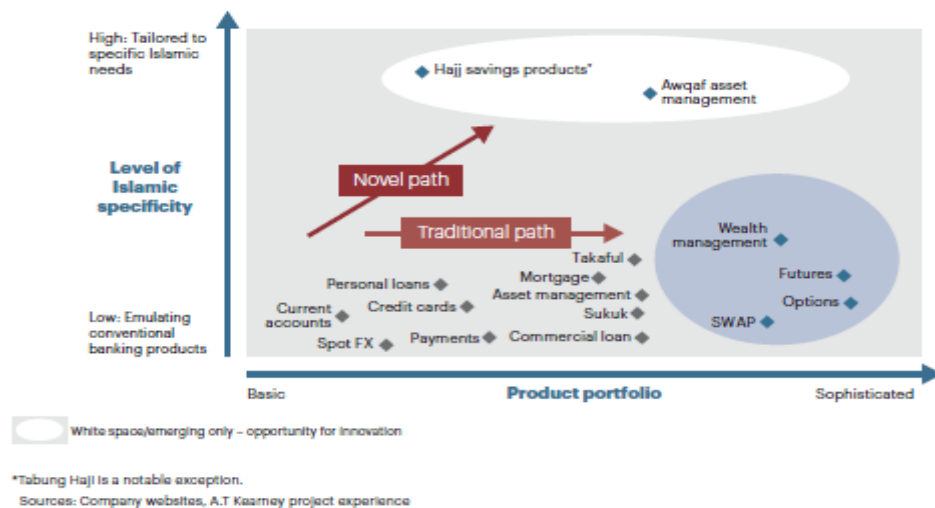


Figure 108 : Opportunités d'innovation des produits islamiques

En outre la finance islamique doit se focaliser plus sur l'innovation de nouveaux mécanismes plutôt «Shari'a Based » que « Shari'a Compliant » de même à rendre possible les effets positifs macro et micro économique de la finance islamique, profitant à toute la société.

III. Valeur ajoutée commerciale vs Similitude

Du côté de la banque commerciale la valeur ajoutée de la finance islamique ressemble plus ou moins à celle de la banque conventionnelle notamment en matière de couverture des clients Retail. Toutefois, la finance islamique se rapproche plus de la configuration des banques d'investissement mais avec un mode de distribution plutôt Retail. Un modèle touchant l'ensemble des segments, Particuliers et professionnels, GE, PME, TPE et même Micro entreprises. Cela soit à travers des modèles classiques de capital-risque et capital développement ou bien de souscription en Sukuk customisés émise par des SPV taillées sur mesure, ou même encore à travers la segmentation par le rendement des comptes d'investissements bancaires basés sur la Mudaraba restrictive (orientée précisément à un projet ou un secteur) selon des paliers de niveau de risque et surtout de maturité des cycles d'investissement, neutralisant ainsi à la même occasion tout risques ALM en la matière.

La finance islamique s'est imposée d'elle-même à travers ses larges possibilités de drainer des capitaux, sa stabilité, son taux de croissance à deux chiffres et aussi les niveaux intéressants de rentabilité de l'ensemble des opérateurs, aussi bien les banques que les assurances, les sociétés d'Ijara, celles de micro finance ou encore les fonds d'investissements.

Ainsi, la principale valeur ajoutée de la finance islamique se contemple dans les résultats de la capacitation économique islamique qui consistait à faire du business avec un groupement structuré de micro entrepreneurs acceptant des ratios de partage plus avantageux pour le financier, en compensation de l'accompagnement de la banque entant que partenaire (capitalistique et technique) sur l'ensemble des étapes du circuit. A partir du choix de projet, jusqu'à la production, la prospection de débouchés, la commercialisation et même la gestion financière. Dépassant ainsi le cadre classique et limitatif de la micro finance par la dette.

Côté ressources, la banque islamique a facilement affecté des fonds plutôt dédiées en provenance des placements de la zakat collectée et des comptes d'investissement du Waqf. La mobilisation de ces mécanismes ont augmenté plus au moins l'inclusion financière et ont développé le niveau social des pays islamiques, principalement en Malaisie, Singapour, Pakistan et Brunei.

Parag 2. Excellence opérationnelle

Quel que soit le positionnement stratégique d'une banque islamique, il doit généralement rechercher une plus grande efficacité et excellence opérationnelle dans la chaîne de valeur. Les domaines clés de cette excellence comprennent la qualité de service qu'elle offre, la compétitivité des prix de ces offres et la largeur du champ de couverture de celles-ci.

I. Qualité de service

De nombreux processus bancaires dans les banques islamiques sont toujours manuels, impliquant une multitude de documents et en plus de plusieurs niveaux de décision. Ceci implique une lourdeur dans le processus (exemple transfert d'actif objet du financement). L'automatisation des processus permet un alignement de l'ensemble de l'organisation sur la stratégie de développement de l'entreprise et la rationalisation de la structure, ce qui peut améliorer considérablement l'efficacité.

De surcroît, les clients reprochent à la banque islamique de ne pas être à jour avec le portefeuille de produits et services de haute qualité des banques conventionnelles. Ces plaintes ne sont concernent pas généralement le coût élevé ou les bénéfices faibles, au contraire, ils sont axés sur la qualité du service et le temps qu'il prend.

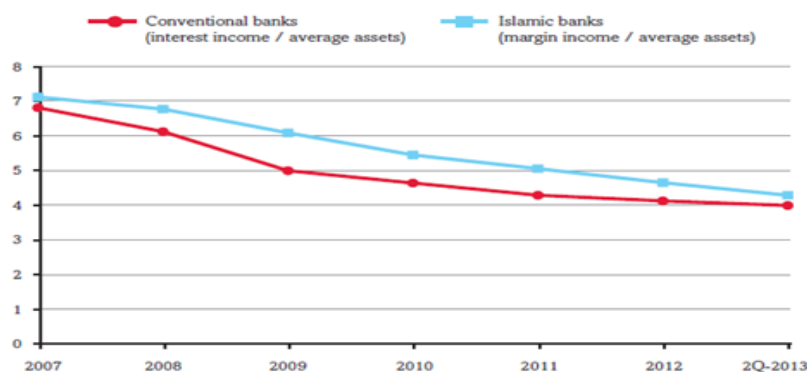
Ainsi, les niveaux de service de certaines banques islamiques sont jugées insuffisantes, et ils sont généralement notés plus bas que les banques classiques en termes de technologies (services bancaires en ligne et mobile banking), proximité client et innovation.

Alors que l'industrie arrive à maturité, les banques islamiques auront besoin de faire la transition de l'image attrayante uniquement en raison de ses valeurs - le respect des principes de la Shari'a - à un cadre plus compétitif avec et contre d'autres banques islamiques et classiques. Pour ce faire, les banques islamiques devraient exploiter un énorme potentiel existant pour créer une véritable offre bancaire islamique différenciée. Cette transition commence en premier lieu par l'alignement de la promesse de la marque avec tous les aspects de l'organisation, la culture, les indicateurs de performance, les processus et l'infrastructure de la banque.

II. Compétitivité prix

La plupart des banques islamiques n'ont pas toujours été rentable, particulièrement depuis la crise financière mondiale. De plus, les facteurs structurels des produits islamiques ont fait que ceux-ci sont généralement plus complexes que les produits conventionnels étant donné qu'ils ajoutent des coûts de développement et de fabrication. La gestion des risques et l'efficacité opérationnelle jouent également un rôle dans la cherté des produits islamiques.

Cependant, ces dernières années montrent qu'il n'est plus le cas, la concurrence des prix est devenue raide parce que les banques sont en concurrence pour un groupe relativement restreint de clients. Ainsi les coûts de financement conventionnel et islamique se rapprochent de plus en plus.



Note: Based on banks rated by Standard & Poor's.

Figure 109 : Comparaison des coûts des produits entre Bq islamiques et Bq classiques

Il est à noter que les banques islamiques disposeraient d'un plus grand pouvoir de marché, c'est-à-dire d'une plus grande capacité à influencer les prix que les banques conventionnelles. La raison en serait le fait que les banques islamiques bénéficient d'une clientèle dont la demande serait plus inélastique, c'est-à-dire qui serait moins sensible au prix, que les banques conventionnelles car elle aurait des motivations religieuses. La conséquence en serait que les banques islamiques pourraient pratiquer des prix plus élevés que les banques conventionnelles sans risquer de perdre des clients. En d'autres termes, les clients religieux seraient plus captifs vis-à-vis des banques islamiques que les autres types de clients des banques. En faveur de cette hypothèse, El-Gamal (2008) observe ainsi que certains fournisseurs et observateurs de l'industrie bancaire islamique appellent les frais supplémentaires des banques islamiques « *le coût d'être musulman* »¹³⁷.

III. Capillarité réseau

En analysant la structure des institutions gérant ses actifs, les institutions dites Fully Fledged détiennent le plus grand pool d'actifs en moyenne 84% du total des actifs, atteignant 1 213 milliards de dollars en 2014. Les fenêtres islamiques augmentent plus rapidement que les institutions autonomes avec TCAM de 13%. Ainsi, les institutions cotées surpassent les entreprises privées. Celles-ci détiennent 66% du total des actifs (équivalent à 969 milliards de dollars en 2014) et augmente annuellement de 4%¹³⁸.

Ainsi, la finance islamique gagne de plus en plus en espace et plusieurs pays adoptent la réglementation de la finance islamique en ouvrant quasiment des banques islamiques Fully Fledged ou des Windows. Toutefois, les banques conventionnelles continuent de lancer des fenêtres islamiques. Comme résultat, étant simplement conforme de la *Shari'a* ne sont pas un facteur de différenciation majeur avec les banques classiques.

En outre, certaines banques Internationales ont leurs empreintes islamiques dans de nombreux pays, (tels que HBSC Amanah), et certains groupes bancaires domiciliés dans les pays du CCG ont une couverture géographique remarquable. Cependant, la plupart se concentrent sur un seul pays, signalant l'expansion géographique comme une opportunité de croissance claire. Néanmoins, le marché est sous servi dans de nombreux marchés à l'extérieur du CCG et de Malaisie. Les opportunités potentielles comprennent la majorité des marchés émergents

¹³⁷ Laurent WEILL (2013), *Les banques islamiques favorisent-elles le développement économique ? Une analyse de la littérature empirique*, les Cahiers de la Finance Islamique N°4

¹³⁸ Thomson Reuters, *Global Islamic management report 2014*.

musulmane comme l'Indonésie, l'Iraq et le Maroc, et les marchés riches, avec une part minoritaire des musulmans comme l'Allemagne et la France¹³⁹.

Pour que les banques islamiques développer une bonne capillarité elles devraient exploiter l'utilisation de canaux alternatifs tels que les services bancaires en ligne et services bancaires par téléphone pour gagner des parts de marché. Il sera important aussi de les utiliser beaucoup plus comme un canal de vente plutôt qu'un service actuel. D'autre part, l'utilisation des modèles de branches de distribution et l'élargissement du réseau mondial sont des moyens améliorant les services des banques islamiques tout en maintenant un niveau de proximité aux clients.

Les modèles de branches alternatives ont l'avantage de réduire potentiellement les investissements en capital, les coûts d'exploitation et les temps de mise en place, et sont particulièrement puissants quand ils sont réunis avec des canaux alternatifs.

Finalement, les banques islamiques devraient se concentrer en premier lieu sur la stratégie de construction d'une base nationale solide avant de s'étendre à l'échelle internationale. La stratégie fusion-acquisition (M&A) domestique peut offrir des opportunités attrayantes de réaliser des synergies liées à des opérations à échelle plus importante. Elle permet aussi aux banques islamiques de concurrencer plus efficacement les banques conventionnelles en élargissant les réseaux de succursales, à travers les synergies opérationnelles, et d'étendre leur influence financière¹⁴⁰.

Parag 3. Intimité client

Le client est un levier important dans la croissance de l'industrie de la finance islamique. Ainsi, comprendre ses besoins et les adapter aux nouveaux produits constituent une brèche pour le fidéliser davantage. De plus l'élément « éthique » joue un rôle crucial dans l'instauration d'un cadre crédible face à un client qui cherche l'image de l'islam dans les banques islamiques avec toutes ses valeurs de transparence et de légitimité. Nous nous référons dans cette optique à la déclaration du journal officiel du Vatican qui a écrit « *Les principes éthiques sur lesquels est basée la finance islamique rapprochent les banques de leurs clients et du véritable esprit qui devrait caractériser tous services financiers* »¹⁴¹.

I. Compréhension des besoins

Un client en voulant un financement quelconque cherche en premier lieu un niveau de compréhension de son besoin auprès de la banque cible. Dans ce sens, Lendrevie et Levy (2012) soulignent que « *pour s'adapter à ses publics, leur faire une proposition de valeur attrayante et les influencer, une entreprise doit bien les connaître, tel est l'objet de l'étude des marchés qui constitue le fondement des décisions marketing* ». Afin d'apprécier les opportunités qui lui sont offertes, une banque commence en général, par étudier la demande du marché.

Un consommateur est assez sensible d'abord au *Pricing*, ensuite aux aspects fonctionnels tels que la proximité des agences et l'exhaustivité de l'offre des produits et services. Mais ce qui ressort le plus, c'est le niveau d'exigence et surtout de vigilance très élevé en matière de conformité à la Sharia avec une attitude de méfiance assez prononcée.

¹³⁹ATKearney (2012), The future of Islamic Banking

¹⁴⁰ Idem

¹⁴¹ Journal officiel du Vatican, l'osservatore Romano, article numéro 3 mars 2009.

Il est à signaler aussi que les individus seront prêts à fréquenter les banques islamiques à condition d'acquiescer une parfaite connaissance des produits et des services bancaires proposés. Cette affirmation découle du constat qu'une large proportion d'individus rencontre des difficultés lorsqu'il s'agit de distinguer les produits proposés par la banque islamique de ceux offerts par la banque conventionnelle. La différence entre les deux systèmes bancaires ne semble pas encore claire dans l'esprit des clients¹⁴².

Par conséquent, évaluer les connaissances acquises par les individus sur la finance islamique et sur les principaux produits et services proposés dans ce domaine est une information capitale pour toutes les institutions financières qui proposent ces nouveaux produits et services bancaires. Ceci permet d'instaurer une communication fluide avec les individus afin de comprendre mieux son besoin.

Toutefois, certains vendeurs sont souvent mal préparés, ou plus ont une compréhension légère des produits qu'ils vendent. Surtout que le client exige généralement une explication supplémentaires sur la structuration du produit et de sa conformité à la Shari'a.

De plus la présentation de toutes les informations sur le produit est très importante car lorsqu'un client ne reçoit pas ses informations avant l'achat (par exemple, la découverte de frais supplémentaires après une vente) - cela se traduit généralement par des dommages durablement sévères en relation avec la fidélité et plus l'image de la marque.

De surplus, les banques islamiques ne présentent pas les produits bancaires islamiques comme le fruit d'un système à part entier, mais comme substitués à des produits conventionnels (exemple : présenter le Sukuk comme une obligation Shari'a compatible, alors que le Sukuk n'a rien avoir avec une obligation). Même qu'au niveau des fenêtres islamiques, les personnes qui commercialisent les produits financiers islamiques, ne sont pas forcément formés sur la finance islamique, mais beaucoup plus sur les produits en eux même.

En somme, Il y a de grands écarts qui subsistent entre la sensibilisation des consommateurs et l'utilisation de la finance islamique. La littérature financière permettra les gens à comprendre comment la finance islamique peut les aider à exploiter leur potentiel. L'éducation de la finance islamique continue d'être une priorité pour réussir dans l'expansion du marché.

II. Acceptabilité de la finance islamique entant que marché affinitaire

Depuis l'émergence de l'industrie de la finance islamique, les juristes de la Shari'a ont joué un rôle central dans, non seulement, la conception du modèle d'affaire des institutions financières islamiques, mais aussi dans la structuration et le développement des produits financiers et des prestations de service. En outre, les spécialistes de la Shari'a, à travers les différents organes de gouvernance, ont développé un système de gouvernance pour veiller à la conformité à la Shari'a qui, sans doute, la pierre angulaire des modèles islamiques. Il est important de signaler que le développement et le succès de la finance islamique provient aujourd'hui des efforts et du dévouement des juristes.

Toutefois, l'industrie de la finance islamique est actuellement confrontée à de nombreux défis, principalement le laxisme des fatwas et les dérives d'applications des normes et d'avis

¹⁴² Souheila KAABACHI (2015), *Le comportement du consommateur envers les banques islamiques: une méta-analyse des perceptions, des attitudes et des critères de choix des individus*. Les Cahiers de la finance islamique N°8

concernant les nouvelles tendances financières, en plus du défi d'instauration d'une ère de transparence et de crédibilité.

III. Churn « fidélité »

En termes de fidélité des clients au monde, il est largement admis que ces clients se répartissent en trois catégories. Les deux premiers comprennent les «loyalistes bancaires islamiques» et les «loyalistes bancaires classiques» à la fois avec des préférences claires. La troisième et la plus grande catégorie est la «masse flottante», dont la part est estimée entre 60% à 70%. Cette catégorie fait généralement ses décisions bancaires en fonction des prix et de la qualité de service, et aurait besoin d'une offre islamique qui soit moins ou égale à l'offre du système conventionnel¹⁴³.

Dans ce contexte, il est intéressant de mesurer le taux d'attrition (appelé aussi churn) inversement à la fidélité des clients de la finance islamique mesurant la proportion de clients perdus ou ayant changé des produits et services de la finance islamique au cours d'une période donnée.

Dans les banques islamiques on observe concerne trois formes de taux d'attrition : le client abandonne et n'utilise plus le produit ou le service offert, se tourne vers un produit directement de la banque conventionnelle, ou passe à une offre différente, commercialisée par la même banque recouvrant aussi ses besoins (ex. passer de la Murabaha à la Ijara Muntahiya bitamlik ou inversement).

Le recours aux moyens de fidélisation des clients ne prennent pas une place importante dans la stratégie des banques islamiques qui utilisent des moyens de Board nettement en retard avec les stratégies actuellement adoptées par leurs consœurs conventionnelles.

L'utilisation des grands médias pour communiquer sur l'offre bancaire islamique est marginalisée, alors que cette ligne permet de consolider un nouveau positionnement et par conséquent promouvoir l'inclusion financière. De plus, les IFI ne font pas assez d'effort en matière de démarchage des clients pour les sensibiliser et/ou les pousser à opter pour l'offre islamique. Au fait elles ont tendance à attendre beaucoup plus que le client vient vers eux.

En revanche, développer une proximité spécifique avec les clients nécessite l'adoption d'une politique de communication axée sur l'accompagnement pédagogique et la perception du client comme un tout. Il s'agit d'aller plus loin que la relation fonctionnelle avec ses clients, mais bien de développer avec eux une relation émotionnelle, basée sur les valeurs et principes qu'elles partagent avec eux. Cela passe par les mêmes techniques et outils de fidélisation utilisés par les banques classiques et plus encore, par exemple¹⁴⁴ :

- contacter régulièrement le client par mail, téléphone ou prise de rendez-vous,
- proposer des produits qui s'adaptent selon la situation et les projets de chaque client ;
- faire des programmes personnalisés pour des événements spéciaux : anniversaire, mariage, Ramadan, période de la distribution de la Zakat, l'Aïd, le pèlerinage...etc ;
- accueil chaleureux et courtois, dans le but de valoriser chaque client pour sa personne ;

¹⁴³ATKearney (2012), The future of Islamic Banking

¹⁴⁴ Mohamed Bachir OuldSass (2015), Ontologie du droit musulman des transactions : ses approches distinctives et ses logiques contractuelles

- communiquer régulièrement sur les projets et les chiffres « gain ou perte » dans un souci de transparence totale ;
- faire des plans d'actions pour le bien communautaire afin de valoriser son image et consolider son positionnement en tant qu'institution bancaire socialement responsable et éthique ;
- développer des programmes spécifiques pour les clients célibataires (financement d'un projet à l'étranger, études...etc.) et d'autres pour les familles (acquisition d'une maison, reconversion professionnelle) ;
- le client n'est pas forcément au courant du fonctionnement de différentes structures, et le but du conseiller c'est de lui apporter le maximum d'informations, qui l'aide à contracter en toute sérénité

Le Churn de fidélité des clients des banques islamiques peut être parvenu de différents raisons, entre autres la rentabilité des investissements que ces clients contractent avec leur banque. Dans sens, la banque islamique est exposée au risque commercial déplacé, il est dans l'obligation d'assurer que le rendement des détenteurs des comptes d'investissement est équivalent à un rendement sur un investissement alternatif, sinon il y aura un retrait des fonds d'investissement.

IV. Equipement en produit

Dans leurs gammes de services les banques islamiques présentent une variété de produits, qu'ils continuent de développer davantage. Afin de mesurer la capacité des banques islamiques à servir leurs clients en produits, il est possible de recourir au rapport de la densité « produit/client » (Cross Sell ratio) qui reflète le nombre de produits de la banque rapportés au volume et la valeur des transactions effectuées. Ce ratio est généralement compris, dans les banques conventionnelles en Europe, entre 2,5 et 2,9 produits/clients. Dans certaines banques islamiques, ce rapport est estimé entre 3,5 à 3,8145. Toutefois, tenir un compte (produit) est différent de l'utiliser activement et l'exécuter des transactions.

Les institutions ont trouvé plus facile de vendre des produits que d'encourager les clients à les utiliser. Lorsque les clients sont interrogés sur la façon d'utiliser les comptes (produits) conformes à la Shari'a pour leurs besoins journalières, il devient évident que ceux ont besoin de beaucoup plus d'éducation et de compréhension de la finance islamique.

Dans un marché atteignant son niveau de saturation, où il y a de nombreuses banques offrant les mêmes services et chassant les mêmes clients, la croissance devra venir de deux directions différentes :

- L'augmentation du portefeuille de produits permettra aux banques d'élargir la gamme de services et de développer des services spécialisés qui répondront aux nouveaux besoins des clients musulmans et dans une certaine mesure les nouveaux besoins des clients non musulmans.
- L'élargissement du portefeuille de produits doit aller au-delà de l'hôte des instruments de financement des entreprises et des produits de placement offerts aux investisseurs et aux clients dans le tiers supérieur de l'économie.

¹⁴⁵ The Banker (2013), Top Islamic Financial Institutions.

Ainsi, un portefeuille de produits plus large favorise une plus grande concurrence et donne plus de valeur ajoutée aux clients. Les gestionnaires de portefeuille et les experts en marketing qui veulent développer leur portefeuille devraient examiner dans quelle mesure leurs produits offerts sont uniques sur le marché dans son ensemble, via des canaux distincts, et / ou à des segments de marché spécifiques. Les raisons du choix des clients des produits islamiques est aussi crucial à étudier.



Figure 110 : Raisons de choix du financement islamique

Section III. L'écart par rapport au potentiel du marché

La finance islamique riche en croissance et en déploiement géographique présente des écarts par rapport au potentiel existant du marché. Toutefois, La part de marché de la finance islamique constitue 1% des actifs mondiaux. Ceci suggère qu'il est temps de mieux exploiter le vrai potentiel du marché islamique qui résident dans l'exploitation du marché du Halal, et l'élargissement de la couverture de la population musulmane et non musulmane.

Parag 1. Marché du Halal

Le secteur Halal constitue un relais de croissance. Actuellement le marché du Hala couvre les secteurs conforme à la Shari'a choisie par filtrage selon les indicateurs quantitatives et qualitatives.

I. Marché non limité aux 5 secteurs actuels

Les clients du marché Halal basent leurs besoins sur les valeurs islamiques. Au plus haut niveau, ces besoins qui conduisent cet économie comprennent le financement islamique/ éthique, alimentation Halal, des vêtements modestes, voyages familiales, et les pratiques religieuses. Ces besoins s'étendent également au financement, à l'investissement et à l'assurance (*Takaful*).

¹⁴⁶ Résultats des sondages de Thomson Reuters et S&P

Les estimations des secteurs de l'Economie Islamique réalisé par *Thomson Reuters* en collaboration avec *Dinar Standard* sont basées sur l'univers potentiel des consommateurs musulmans dans le monde. Ainsi, les cinq secteurs identifiés du marché Halal secteur bancaire non compris, à savoir : le *Halal Food, Travel, Fashion, Media and Recreation* et *Pharmaceuticals and Cosmetics*.

Pour chaque pays, les dépenses totales de consommation dans le secteur notamment par la population estimée «musulmane» sont considérées comme le potentiel du secteur. La taille réelle globale du marché Halal constitue la somme des dépenses de chaque secteur.

	Halal Market (Billions \$)	Global Market (Billions \$)	Share Market %
Food	1128	6755	17%
Travel	142	1304	11%
Fashion	230	2119	11%
Media & Recreation	179	3543	5%
Pharmaceuticals & Cosmetics	129	1853	7%

Figure 111 : Secteurs du marché Halal

Le secteur du Halal Food est le plus dominant, il représente seulement 17% du marché global, suivi du secteur Fashion et Travail avec des parts de 11% de leurs marchés globaux. Le secteur Pharmaceuticals & Cosmetics et celui du Media & Recreation viennent après avec respectivement 7% et 5% de la taille globale de chaque marché.

Toutefois, l'économie Halal dans son ensemble ne se limite pas aux cinq secteurs précités, il existe 10 grappes sectorielles dans le monde qui fournissent des meilleures opportunités pour la stratégie d'investissement Halal. Ces secteurs comprennent entre autres : l'énergie, l'électronique, l'industrie des métaux, la production chimique, la production des plastiques/caoutchouc et l'infrastructure et construction. Ces secteurs présentent un potentiel intéressant comme en témoignent leurs volumes des exportations et les importations.

SECTOR CLUSTERS	EXPORTS (2013) USD BILLIONS	NET EXPORTS GROWTH (2009-13)	IMPORTS (2013)	NET IMPORTS GROWTH (2009-13)	CONSUMER/ INFRA SPENDING RANK
Energy	\$1,294	23%	\$210	16%	3
Food & Agriculture	\$118	-4%	\$189	20%	1
Electronics	\$101	6%	\$198	3%	4
Travel & Transportation	\$193	-22%	\$353	0%	5
Metals	\$85	26%	\$176	12%	4
Chemicals & Allied Industries	\$77	52%	\$100	25%	9
Plastics / Rubbers	\$70	48%	\$83	31%	5
Textiles & Related	\$116	6%	\$99	45%	8
Infrastructure & Construction	\$67	-20%	\$113	37%	2
Health P&S	\$8	40%	\$45	43%	7

Source: UNCTAD World Trademap data, ICP Consumer Data, DinarStandard analysis

Figure 112 : Taille des imports-exports des secteurs de l'économie

En plus des controverses liées à l'intégrité du caractère Halal des secteurs et des défis géopolitiques, il existe plusieurs contraintes structurelles et opérationnelles auxquelles sont confrontés les secteurs. Les questions clés sont les suivants : la réglementation (normalisation et conformité), le développement du capital humain et la formation ; la sensibilisation des

consommateurs ; le positionnement global, le financement des PME (partage des risques avec eux) et l'excellence opérationnelle (qualité, compétitive, innovante et des solutions rentables).

II. Le CA du marché Halal non domicilié en banques islamiques

Le point de convergence entre la finance islamique et le marché du Halal est compris dans le potentiel des clients. Un client du marché Halal est un client potentiel pour la finance islamique. Le même client du marché Halal peut être un propriétaire d'un business et cherche un financement islamique, une assurance ou autres services que la finance islamique peut lui offrir. Si en projette cette réalité sur l'ensemble des consommateurs de l'économie islamique, les deux domaines seront développés parallèlement avec une forte liaison entre eux. Comme a dit Roshdi SIDDIQUI, un expert en « économie islamique, « l'industrie de la finance islamique et le marché du Halal sont des jumeaux séparés à la naissance ».

Au titre de l'année 2014, les dépenses globales des consommateurs sur les cinq secteurs du Halal Food et life style sont estimées à 1 808 milliards de dollars en augmentation continue de 9,5%. Toutefois, il ressort de la comparaison entre la taille du marché Halal et celle des actifs des banques islamiques, estimée à 1 346 milliards de dollars, que plus de 34% du chiffre d'affaire du marché Hala n'est pas domicilié dans les banques islamiques.

Le pourcentage restant constitue une niche à exploiter par les banques islamiques qui devraient renforcer davantage la synergie et la connectivité entre le marché du Halal et la finance islamique. Dans ce sens, 5 pistes clés sont à entreprendre. La plus importante est facilitation de l'accès au capital que tous les secteurs cherchent, le développement des approches de distribution et du marketing, le renforcement du cadre réglementaire standard et de conformité, la sensibilisation et la formation sur les services, la consolidation de l'aspect légal et professionnel des services.



Figure 113 : Stratégies de connectivité des secteurs de l'économie islamique

Parag 2. Population musulmane

I. Pays musulmans

Il ressort des données que 80% de la population musulmane du monde reste encore un potentiel inexploité par les banques islamiques¹⁴⁷. Les 58 pays principalement musulmans du monde représentent un PIB de plus de 7,0 milliards de dollars, pour une population de 1,7 milliard qui

¹⁴⁷The Banker (2013), Top Islamic Financial Institutions.

s'accroît à un rythme plus rapide que la population mondiale et certaines économies mondiales les plus dynamiques qui vont de l'Indonésie dans le est à la Turquie dans l'ouest avec le golfe Persique déclaré à leur centre. Le PIB mesurant la valeur totale de la « production de richesse » effectuée par les agents économiques résidant au niveau national. En effet, le PIB des pays musulmans constitue 25% du PIB mondial (75.000 milliards de dollars¹⁴⁸). Par conséquent la taille du marché islamique doit être sur cette même grandeur. Cela veut dire que le potentiel réel du marché islamique doit s'élever à 18 750 milliards de dollars.

II. Diaspora musulmane à l'international

Une autre pièce manquante dans l'image global du marché islamique, sont l'ensemble des membres de la communauté musulmane dispersés dans plusieurs pays à l'international. Leur influence s'étend au-delà des pays à majorité musulmane que plus de 350 millions de musulmans vivent en minorité dans de nombreux pays, et même parmi eux des riches qui vivent dans l'Ouest et dans les pays émergents de l'Inde, la Chine et la Russie. Partout dans le monde, cette population, en croissance rapide et relativement jeune, affirme de plus en plus ses sensibilités religieuses sur le marché islamique et cherche des produits aussi variés que l'alimentation, la banque et s'étendant à la mode, aux cosmétiques, au voyage et aux soins de santé¹⁴⁹.

Parag 3. Population non musulmane

La finance islamique ne se limite pas seulement aux musulmans, les non-musulmans aussi, peuvent bénéficier des services conforme à la Sharia (ne se basent pas sur le Riba et découragent l'activité spéculative) comme l'absence de ces pratiques permet de réduire l'écart de richesse entre les riches et les pauvres.

Plusieurs études constatent l'intérêt que portent les non-musulmans pour la finance islamique depuis le début de la crise mondiale. En effet, ce système financier est perçu par une partie de cette cible comme une alternative aux techniques de financement conventionnelles. Convaincu de la viabilité et la durabilité financière de ce système bancaire, (comme en témoigne à l'unanimité tous les derniers rapports des agences Ernest & Young et Standard & Poors, en plus de ceux du FMI et de la Banque mondiale) ce segment se tourne davantage vers les banques islamiques. Haron et al. (1994) indiquent que 75 % des non-musulmans connaissent l'existence des banques islamiques en Malaisie. Un résultat corroboré par les travaux d'Abdullah et al. (2010) qui confirment la popularité grandissante des services et produits bancaires islamiques auprès de cette cible. Celle-ci constitue 50 % du portefeuille client des banques islamiques malaisiennes¹⁵⁰.

En dépit de son puissant potentiel, force est de constater que cette cible reste aujourd'hui, peu prise en compte par la grande majorité des institutions financières islamiques et ce dans nombreux pays. Pourtant, la compétitivité croissante sur ce secteur impose aux banques islamiques d'élargir leur marché par la satisfaction des besoins et des attentes spécifiques de ce segment. Il est à ajouter aussi que les clients non musulmans viennent souvent pour des

¹⁴⁸ <http://www.boursier.com/actualites/economie>

¹⁴⁹ Thomson Reuters et Dinar Standard (2015/2016), *State of the global Islamic economy report*.

¹⁵⁰ Souheila KAABACHI (2015), *Le comportement du consommateur envers les banques islamiques : une méta-analyse des perceptions, des attitudes et des critères de choix des individus*. Les Cahiers de la finance islamique N°8

questions de prix. À la banque par la suite, par son service et sa communication, de mettre en avant les caractéristiques éthiques de ses produits et de créer une fidélité.

I. Sukuk et fonds d'investissement

Le marché des Sukuk et fonds d'investissement s'est développée ces dernières années et un nombre croissant d'investisseurs ont franchis les frontières (et les limites) des marchés traditionnels pour intégrer ses fonds dans leurs portefeuilles. Paradoxalement, les émissions ne sont pas très importantes car ce marché est généralement concentré sur une poignée d'émetteurs. Toutefois, le secteur de la finance islamique devrait continuer à progresser d'environ 20 % par an et le nombre d'investisseurs intéressés par les titres conformes à la Shari'a devrait suivre la même trajectoire¹⁵¹.

Les souscripteurs aux capitaux islamiques sont surtout des investisseurs musulmans, mais ces titres suscitent désormais un intérêt qui va bien au-delà du monde islamique. D'après certaines estimations, les investisseurs traditionnels pourraient représenter de 40 à 60 % de l'offre des capitaux islamiques¹⁵². Ces fonds peuvent constituer des opportunités attrayantes pour les investisseurs non islamiques, cherchant à diversifier leurs portefeuilles. Non seulement leurs performances sont attractives par rapport aux obligations traditionnelles, mais leur volatilité est historiquement plus faible, ce qui peut se révéler important dans un environnement de hausse des taux d'intérêt.

Du fait de leur structure unique et de la dynamique de leur marché, les performances des fonds islamiques ont aussi tendance à être moins corrélées à d'autres segments du marché conventionnel. En raison de tous ces facteurs, les fonds islamiques pourraient être tout à fait appropriés pour compléter les allocations existantes aux actions ou aux obligations internationales des investisseurs.

Conscients du potentiel de cette classe d'actifs unique, les autorités islamiques devraient renforcer d'avantage le cadre réglementaire du marché des capitaux pour populariser ce marché auprès des pays non musulmans et d'encourager les émetteurs à franchir leurs seuils de sécurité qui les obligent à limiter leurs émissions à des fonds de petites tailles.

Un autre élément à ajouter pour le démarchage des pays non musulmans est le marché du pétrole. Car tant que le pétrole sera cher, les banques islamiques continueront de croître, et le marché des capitaux poursuivra sa dynamique d'expansion.

II. Niche de l'éthique

Concurrencer les banques conventionnelles ne signifie pas que se focaliser sur les produits, mais aussi sur la clientèle à cibler pour ses produits. Un potentiel important d'expansion des banques islamiques est celui de l'éthique. Les banques islamiques devraient identifier les segments de clients non musulmans ouverts à l'éthique.

La niche de l'éthique peut être utilisée également pour servir la population musulmane attirant moins d'importance sur le respect de la Sharia dans leurs rapports financiers mais plus sur les produits concurrents et des services présentant un niveau élevé de l'éthique. Ces clients

¹⁵¹ Thomson Reuters, *Global Islamic management report 2014*.

¹⁵² Idem

mettent plus l'accent sur les valeurs éthiques et les efforts sociaux ou environnementaux (énergie durable,...) vont toucher le plus grand des deux clients musulmans et non musulmans.

Après des années de croissance rapide dans lequel les banques islamiques ont dépassé les banques classiques dans la plupart des marchés, la croissance reste en stagnation dans les régions géographiques clés, y compris en Arabie Saoudite et les EAU. La croissance dans le secteur bancaire islamique correspond à celle du marché en général, privilégiant les instruments de dette par rapport aux montages participatifs.

En matière de couvertures des clients, certaines couches de la pyramide sociale continue d'être non desservies par les services de la finance islamique notamment les PME et TPE.

Les trois dimensions d'excellence des banques islamiques, à savoir la supériorité produit, l'excellence opérationnelle et l'intimité client, sont maintenus à un niveau assez satisfaisant. Les banques islamiques continuent leurs efforts en matière d'innovation des produits islamiques et d'instauration de nouveau paradigme mais ceci reste entravé par des contraintes Shariatique et règlementaire. Un travail également reste à faire consternant la qualité des services et l'extension du réseau des banques islamiques. En outre, la sensibilisation des clients et mise en place politique de démarchage des clients avec l'orientation et l'accompagnement de leurs besoins est nécessaire pour gagner en crédibilité auprès de la clientèle existante et aussi celle cible non encore intéressée par les produits islamiques.

Finalement, et malgré l'expansion de la finance islamique, celle-ci néglige un potentiel important résidant dans la couverture des autres segments du marché Halal, dans l'élargissement de leurs taux de pénétration à la population musulmane au niveau national qu'à la population dispersée à l'international. Dans une autre perspective, les banques islamiques devraient s'intéresser davantage à la population non musulmane via la promotion du volet éthique de la finance islamique, les Sukuk et les fonds d'investissement.

Chapitre II. L'illusion de solidité des banques islamiques : La vulnérabilité

Après avoir étudié l'expansion de l'industrie de la finance islamique et son positionnement dans le marché financier global il est inéluctable de mesurer le niveau de viabilité du projet de la finance islamique. Cette mesure portera sur la stabilité, la rentabilité et la compétitivité des banques islamiques. Sur le plan stabilité du model islamique l'analyse concernera la gestion des risques ALM issue de la fonction d'intermédiation. La rentabilité des banques islamiques est évaluée sur la base de l'adéquation des résultats au modèle d'intermédiation quasi conventionnel adopté par les banques islamiques. S'agissant de la compétitive la réflexion est orientée vers l'analyse de l'approche de l'océan rouge choisi dans la conception de l'intermédiation classique.

Section I. Analyse de la Stabilité des banques islamiques

La viabilité d'un projet réfère à sa pérennité. Ainsi, la mesure de la stabilité des banques islamique revient en quelque sorte à mesurer le degré de pérennité de ces banques et leurs capacités à faire face aux risques qu'elles encourent, notamment le risque de liquidité.

Parag 1. Gestion des risques ALM¹⁵³

La liquidité a été le point faible des banques islamiques depuis leur naissance dans les années 1960. Les banques islamiques sont challengé par le besoin d'avoir assez de liquidités pour ne pas avoir de problèmes au niveau de leur gestion actif/passif (ALM) et des maturités des échéances auxquelles elles devraient faire face.

Le risque de liquidité ou plutôt d'illiquidité provient des difficultés à mobiliser des fonds à coût raisonnable (emprunts) ou à vendre des actifs financiers. Sachant que les emprunts à intérêt sont prohibés par la Shari'a, les banques islamiques ne peuvent pas recourir à ce mécanisme pour se ressourcer, le cas échéant, en argent liquide. De même, la Shari'a n'autorise pas la vente d'une créance en dehors de sa valeur nominale. Par conséquent, il est exclu pour les institutions financières islamiques de s'alimenter en argent liquide en vendant des actifs financiers.

Le fait que la banque islamique travaille avec l'argent des déposants qui peuvent le retirer à tout moment fait de la gestion de la liquidité une de ses principales fonctions. Par ce fait elle doit mesurer et surveiller ses besoins en liquidité en évaluant continuellement les flux d'argent entrant et sortant. Les engagements hors bilan devraient aussi être pris en considération. De même qu'il est important d'évaluer les besoins d'argent futurs. Un élément important de la gestion du risque d'illiquidité est l'évaluation des besoins en liquidité. La banque doit également développer des plans de contingence pour prévoir les fonds nécessaires durant les périodes de crise.

Dans la gestion des risques de l'ALM la banque islamique est confrontée à plusieurs défis. Le premier défi est que le bilan d'une banque islamique est naturellement déséquilibré car ils devraient souvent financer des projets/entreprises à long terme alors que leur source de financement est très souvent à court terme.

▪ ¹⁵³ Khalil Labniouri (2012), *L'innovation en ingénierie financière islamique*, Revue scientifique du Centre de Recherches Juridiques Economiques et Sociales, Université Mohamed V Rabat.

Actif	Maturité	Actif	Maturité
Actions, immobilier, autres investissements	Court terme	Comptes courants non rémunérés (qard hassan)	Court terme
Murabahas interbancaires	Court terme	Murabahas de CT, interbancaires et dues à la clientèle	Court terme
Sukuk acquis	Long terme	Murabahas syndiquées de LT	Court terme
Financing Asset (Murabaha, salaam, Ijara, Istisnaa)	Long terme	Sukuk émis (CT & LT)	Moyen / Long terme
Investment Asset (Mudaraba, Musharakah)	Long terme	Comptes de partage des profits et des pertes	Court terme
Actifs immobilisés et autres	Court terme	Réserves de péréquation des rendements	Court terme
Cash	Court terme	Fonds propres	Long terme

Figure 114 : Actif/Passif d'une banque islamique

Les banques islamiques qui investissent dans des actifs à long terme ont l'inconvénient que les dépôts sont des sources de financement à court terme. La gestion de trésorerie et de la liquidité doit donc être un outil de management qui doit être à la fois flexible et *Shari'a Compliant* (hors souvent ce dernier mot rime rarement avec Flexibilité...). Par ailleurs, le manque de liquidité des actifs financiers islamiques est souvent vu comme l'une des contraintes majeures au développement de l'intégration du système financier islamique dans le système financier mondial. En outre, Malgré l'apparition de certaines évolutions sur le segment des échéances moyennes et longues par le biais des *Sukuk*, ce marché reste étroit et illiquide. Ces sources de financement, certes en rapide croissance, ne représentent en fait qu'une infime part des bilans des banques islamique, compte tenu de l'absence d'un marché secondaire favorisant les possibilités de refinancement y afférents.

Le deuxième défi réside dans l'absence de marché interbancaire qui impacte énormément la gestion de la trésorerie. Parce que, les banques islamiques, contrairement aux banques conventionnelles, ne peuvent pas prêter énormément de cash pour faire face aux retraits potentiels de leurs clients, il est difficile pour eux de faire matcher parfaitement la partie actif et la partie passif de leur portefeuille.

Le troisième défi concerne la forte pénalisation par la non utilisation des produits dérivés. Selon Anouar Hassoune, ex vice-président et senior credit officer chez moody's, responsable de notation des banques islamiques : « *les capacités des IFI en matière de contrôle des risques sont limitées en raison de faiblesses qualitatives dans des domaines tels que la gouvernance et la quantification des risques, elles-mêmes reflétées par une gestion d'actif-passif encore largement perfectible, des portefeuilles d'investissements concentrés et des contraintes structurelles en matière de management de la liquidité. Malgré des bilans très liquides, les IFI ont toujours eu des difficultés à opérer une gestion actif-passif dynamique et efficiente. Ces difficultés sont exacerbées par le manque d'instruments alternatifs. La minimisation des risques inhérents aux transactions financières, passe par la création de différents produits et*

*instruments de couverture, susceptibles en retour de favoriser l'innovation nécessaire dans le champs des produits structurés*¹⁵⁴ ».

En effet la modernisation et l'efficacité de la gestion actif-passif des Banques Islamiques est tributaire de l'emploi d'instruments structurés innovants, répondant aux besoins cruciaux de ces jeunes institutions à relever de grands défis de gouvernance et de gestion bilancielle. Toutefois, la majorité des instruments islamiques similaires aux produits dérivés, utilisés exclusivement pour des fins de couverture de risque de liquidité et/ou des risques de marchés, impliquent des transactions parallèles, des actifs tangibles et des tierces parties, ce qui limitent tant leur récurrence que leur flexibilité et par voie de conséquence, réduisent consécutivement la marge de manœuvre des risk manager. « *Les dérivés conformes à la loi islamique sont en effet très rares. C'est ce qui explique la concentration des portefeuilles de financement sur des solutions à courtes échéance autorisant un processus de re-tarifification par le biais d'instruments tels que Ijara ou Musharaka, généralement re-tarififiées trimestriellement et qui se comporte comme des prêts à taux de profit variable.*¹⁵⁵ »

Le quatrième défi est lié à la disparité des échéances des flux attendus actif-passif. En effet, les banques islamiques détiennent simultanément un portefeuille d'actifs à revenu fixe et un autre générant des taux de profit variable. A ce titre elles sont confrontées au défi d'identification, d'évaluation et de contrôle de risques issus des flux attendus d'actif et de passif en fonction de leurs échéances. Ces aspects de risques sont inhérents aux Bilans des IFI à cause de leur recours, comme source de financement, aux Comptes de Partage des Profits et des Pertes (C3P) et qui engendrent des rendements à priori volatils.

Contrairement aux banques conventionnelles qui ont recours aux instruments de Swap, les banques islamiques et dans l'objectif de minimiser l'impact de la fluctuation des taux de profit, ne peuvent s'appuyer actuellement que sur le lissage des rendements sur les C3P (réserves de péréquation des profits (PER) et réserves pour risque d'investissement (IRR)). Quoique ces réserves présentent des contraintes dans leur mise en place comme relaté précédemment dans ce rapport. S'ajoute aussi, la difficulté grandissante de surveillance permanente et de normalisation des taux de profit surtout sur un cycle long, comparativement aux dépôts conventionnels, en prévention du risque commercial déplacé. Cette situation risque d'affecter sérieusement la liquidité d'une banque islamique, voire même sa solvabilité. Face à cette contrainte les IFI recourent fréquemment et simplement à des ajustements, voire des indexations aux taux LIBOR à 6 mois, entant que benchmark.

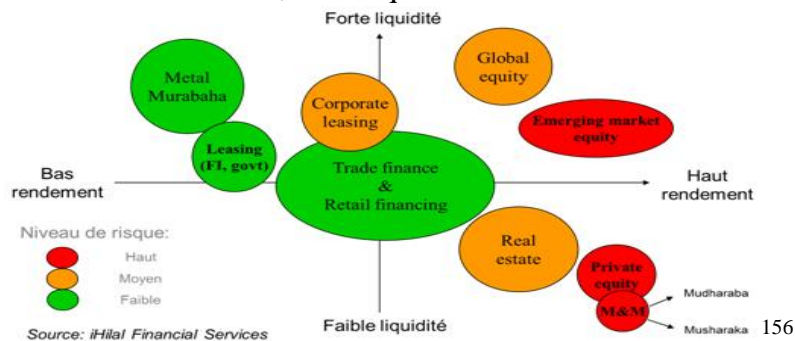


Figure 115 : Lignes métiers islamiques en fonction du couple (risque/liquidité)

¹⁵⁴ Anouar Hassoune, commentaire Moody's : *Finance islamique, état des lieux de l'innovation*. Avril 2010.

¹⁵⁵ Risk Issues at Islamic financial institutions, rapport Moody's janvier 2008.

¹⁵⁶ Anouar Hassoune, Introduction to Islamic Capital Market

Pour faire face à ces contraintes, les banques islamiques recourent actuellement à différents solutions¹⁵⁷. En effet, de nombreuses banques islamiques placent leur surplus de liquidités à court terme dans des Commodity Murabaha comme étant des actifs liquides à court terme. Aussi, ils les placent dans des Murabaha sur le London Metal Exchange. La contrainte est que ce sont souvent des transactions de gré à gré, donc bilatérales et les limites accordées aux contreparties posent problème. Ce type de placement à court terme a de nombreuses limites, et s'apparente plus à du bricolage car les besoins de financements à courts termes des banques islamiques est de dizaines, voire de centaines de milliards de dollars. D'autres pratiques émanent d'un nombre de pays développant des solutions de financement à court terme tels que : la Malaisie, le Bahreïn et le Pakistan :

Malaise	<ul style="list-style-type: none"> - Marché monétaire à court terme créé en 1994 ; - Intermédiaires à court terme proposant également des investissements à court terme de type : Government Investment Issues(GII), Bank Negara Malaysia Negotiable Notes (BNNN), Treasury bills (des bons du Trésor Malaysien), des papiers commerciaux islamiques ;
Bahreïn	<ul style="list-style-type: none"> - Programmes de financement mensuels via Sukuk Salam à court terme et des Ijara à moyen et long terme ; - Emission mensuelle des Sukuk par la Banque Centrale ; - Sukuk souscrits à hauteur de 200% par les institutions financières islamiques nationales.
Pakistan	<ul style="list-style-type: none"> - Maintien de forts réserves de Cash ; - Echanges extrêmement limités avec les banques conventionnelles ; - Actifs permettant des placements et financement à court terme très limités ; - Le marché interbancaire islamique à court terme ; - Emissions de Sukuk par des banques islamiques ou des entreprises (WAPDA sukuk, Al Zamin Mudaraba, Sitra Chemical Sukuk, Wateen Sukuk...)

Parag 2. Fragilité d'un modèle d'intermédiation imité¹⁵⁸

L'essentiel des risques spécifiques que connaissent actuellement les banques islamiques trouvent leur origine dans l'imitation du business model conventionnel, tout à fait inapproprié de par sa structure bilancielle et le non parallélisme des emplois et ressources. De surplus, l'innovation en ingénierie financière islamique reste doublement prisonnière de cette imitation. D'abord sur un plan de structuration des produits de financement et de placement, induisant un risque marketing en créant un vrai amalgame dans l'esprit des clients. Puis sur le plan de modélisation d'instruments de couverture des risques, essayant désespérément de contourner les contraintes Shariatiques, qui limitent le recours aux produits dérivés et aux instruments monétaires.

A l'image du conventionnel, les banques islamiques aujourd'hui sont plus apparentées à des banques commerciales (Retail), dont la quasi-totalité des actifs est constituée d'emploi à MLT essentiellement sous forme de dettes (Murabaha, Salam, Istisnaa,...). Tandis que leurs passifs sont largement constitués de ressources très CT principalement de dépôts à vue et de comptes d'investissements protégée PSIA. La base de ces placements est souvent une Mudaraba à sens unique où le client est rab al-mal (pourvoyeur de fonds). Ces PSIA sont assez similaires au DAT (Dépôts à terme) conventionnel, aussi bien en matière de maturité courte, qu'en matière de protection de capital à travers les IRR et même en matière de lissage des rendements à travers les PER.

¹⁵⁷ Adil Harzi (2015), Risk Management.

¹⁵⁸ Khalil Labniouri, (2014), Quel Business model pourrait assurer une vraie stabilité des banques islamiques ? Revue scientifique du CERAPE Université Sidi Mohamed Ben Abdallah Fès.

Face à cette inadéquation Emploi-Ressources, les insuffisances manifestes d'outils de gestion ALM islamiques, couplées à l'impossibilité de titrisation des dettes et l'absence d'un marché monétaire islamique, présentent un réel risque de liquidité. Ainsi ce risque trouve justement sa véritable source dans l'adoption de ce business model d'intermédiation financière quasi-conventionnelle.

Cependant, si l'origine des principaux risques spécifiques des banques islamiques provient justement de cette imitation du conventionnel, il serait contreproductif de continuer à expérimenter le développement de mécanismes de gestion de risques islamiques (Tahawwut) en copiant encore une fois les outils de gestion de risques conventionnels. Car en effet ces instruments classiques n'ont même pas été fiables pour le conventionnel lui-même. Preuve en est les crises financières répétitives.

En effet et d'un avis unanime des opérateurs du conventionnel eux-mêmes, les soubassements méthodologiques et les outils quantitatifs de modélisation des instruments conventionnels de gestion de risques, ne sont que de la pure théorie. D'ailleurs, il n'est aujourd'hui secret pour personne et surtout pas pour ces financiers et Risk-managers conventionnels aguerris, que la modélisation de ces instruments se base sur des hypothèses peu réalistes, telle l'existence d'un actif sans risque, l'efficience des marchés et la loi normale qu'est supposé suivre la distribution des données financières. Ainsi les fameux modèles de Pricing ou d'évaluation d'actifs ou des risques (Modèle de Black & Scholes, Simulation de Monte Carlo, Frontière efficiente de Marcovich, CAPM, Gordon Shapiro, Sharpe, VAR, RAROC,...) ne constituent qu'une pure théorie contestable, mais suivie délibérément par tous, de manière convenue et consentante, laissant ainsi le comportement moutonnier des marchés «Herding Behavior» jouer son rôle pour que la prophétie des spéculateurs s'auto-réalise.

Généralement, ces instruments de couverture ou plus correctement « outils de transferts de risque », sont purement spéculatifs, totalement détaché de l'activité économique et absolument détaché de la morale et de l'éthique, comme en témoignent même les derniers rapports du FMI et de la Banque mondiale depuis la crise de 2008. Avis largement partagé d'ailleurs par de prestigieux prix Nobel d'économie qui plébiscitent explicitement aujourd'hui les vertus des fondamentaux de la finance islamique, tels Joseph Stiglitz ou Mauris Allais, ainsi que Christine Lagarde actuelle directrice du FMI. De même, d'autres économistes aussi chevronnés tels Charles Kind Leberger ou John Kenneth Galbraith confirment incontestablement la nuisance de ces instruments spéculatifs immoraux sur les économies et les populations.

Selon le MFI, le fait que la finance islamique interdise la spéculation et prône un système de partage des risques laisse suggérer qu'elle pose un risque moindre que la finance conventionnelle. Elle pourrait ainsi promouvoir la stabilité sur le plan macroéconomique et financier.

Section II. Analyse de la rentabilité des banques islamiques

Les banques islamiques s'accroissent significativement et rapidement par rapport à celles conventionnelles. Toutefois, cette croissance ne génère pas des rendements élevés pour toutes ces banques. Ces dernières se trouvent toujours dans l'obligation d'effectuer un arbitrage entre la liquidité et la rentabilité afin d'assurer un juste équilibre entre les deux.

Parag 1. Les freins de l'intermédiation quasi-conventionnelle

Bien que les banques islamiques aient généralement surperformé les banques conventionnelles en termes de croissance au cours des dernières décennies, elles ne sont pas toujours meilleures en termes de rentabilité. Ainsi, plusieurs petites banques islamiques dans les pays du CCG ont lutté pendant des années pour devenir rentable, d'autres ont été durement touchés par la crise économique régionale. Plus important encore, certaines grandes banques islamiques, notamment dans les pays du CCG, ont assisté à la baisse des marges bénéficiaires au cours des cinq dernières années¹⁵⁹.

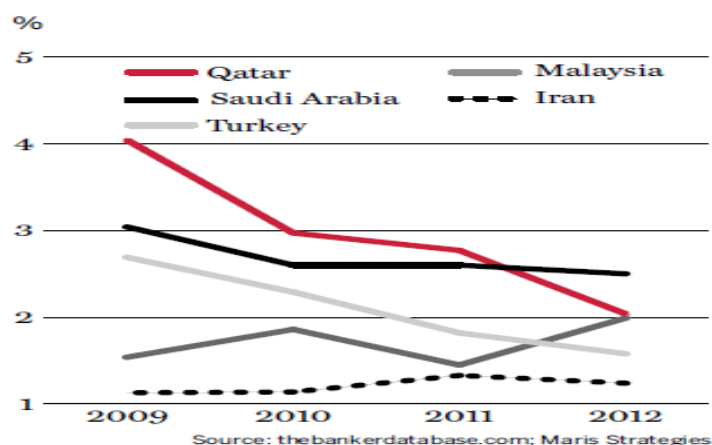


Figure 116 : Evolution des profits des banques islamiques

Au lieu du risque du taux d'intérêt, les banques islamiques sont exposées au risque du taux de marge (mark up risk) et font face aux changements dans les « benchmark index » utilisés pour déterminer les taux de marge et les autres taux (Greuning et Iqbal, 2007). Il existe un risque de rentabilité indirect lié à ce risque du taux de référence de telle sorte que les variations des taux de marché présentent certains risques pour les gains des banques islamiques.

Par exemple, dans un contrat Murabaha, la marge de profit est déterminée par l'addition d'une prime de risque au taux de référence (généralement le LIBOR). La nature de l'actif à revenu fixe fait que la marge soit fixée pour la durée du contrat. Par conséquent, si le taux de référence varie, les taux de marge fixés dans les contrats Murabaha ne peuvent pas faire l'objet d'ajustement.

Malheureusement, cette imitation n'entraîne pas seulement un risque de taux de rendement, mais également un risque marketing. Car les clients sont confus par cette similitude des produits de dette à l'image de la Murabaha ou encore pire du Tawarruq très controversé, ainsi que la ressemblance des mécanismes de placements, à courte maturité, presque sécurisés et à faible rendement. Ainsi, les clients deviennent assez critiques quant à l'originalité et la spécificité islamique de ces produits de financement et de placement. Le marché perçoit ainsi une image assez septique et juge finalement que l'offre des banques commerciales islamiques est à peine Shari'a Compliant et s'éloigne foncièrement des finalités des Maqassid Shari'a.

L'amalgame dans l'esprit des clients causé par l'imitation des produits de placement des banques classiques, pousse automatiquement ces épargnants à comparer les niveaux de rendements de leur PSIA à ceux du marché conventionnel. Ainsi, les banques islamiques

¹⁵⁹ATKearney (2012), The future of Islamic Banking

affrontent directement un risque de taux de rendement, compte tenu de la faiblesse de leurs opportunités de placements figées à cause du syndrome de la Murabaha qu'elles n'arrivent pas à substituer. Faute d'innovation en dehors du cadre de l'intermédiation financière classique, ces nouveaux opérateurs islamiques ont préféré malheureusement rester sur le choix de la facilité d'un mécanisme classique de dette Murabaha, connu, habituel, garanti et bien maîtrisé.

Ce qui est grave, c'est que ce risque de taux de rendements PSIA, couplé au risque de réputation sharia, lui-même nourrit du risque marketing de similitude de l'offre, rendent les prospects moins réactifs et les clients moins indulgents à l'égard de la banque islamique, moins satisfaits par rapport à leurs attentes initiales mais surtout moins fidèles. D'où le potentiel risque commercial translaté (départ massif des déposants), qui amplifie systématiquement la fragilité de la structure bilancielle de ces établissements et transforme le risque de liquidité en un véritable risque de solvabilité.

Effectivement, le banquier islamique reste même après quatre décennies de pratique, incapable de se décomplexer et de rompre avec un business model d'intermédiation qui n'est pas le sien et qui n'arrange ni la rentabilité, ni la stabilité de ces établissements qui se veulent originaux, spécifiques et différenciés. Cette configuration freine structurellement leur élans de développement et les emprisonne volontiers dans un esprit rentier et paresseux, loin de tout effort d'innovation et d'exploration de l'immensité des possibilités que nous offre gracieusement Fiqh Al-Muamalat Almaliya.

Parag 2. Les niches de rentabilité supérieure des modèles participatifs et connectifs¹⁶⁰

Théoriquement, les banques islamiques devraient présenter, à structure de bilan identique, des retours sur fonds propres moins volatils que ceux des banques conventionnelles. En outre, d'un point de vue empirique, les banques islamiques devraient marquer des taux de rentabilité supérieurs, parce qu'elle se base sur le principe de partage des « profits » qui préside à l'allocation du résultat avant charges financières (RACF). En effet, les charges financières des banques conventionnelles sont beaucoup plus rigides, que celles qui obèrent le résultat opérationnel des banques islamiques, puisque le coût de refinancement de la banque islamique est précisément fonction du rendement de ses actifs. Le principe de partage du RACF joue le rôle d'un amortisseur de chocs, et donc d'assurance sur les rendements du capital¹⁶¹.

Ainsi, les banques islamiques devraient sortir du cadre habituel et de la facilité du « copier-coller » à partir du système conventionnel et d'oser casser le paradigme et construire des lignes de métiers propres pour la banque islamique, dans lesquelles la banque se positionne en tant que pures partenaire plutôt qu'intermédiaire financier. A ce titre, il serait intéressant de monter un business model participatif et connectif sous une forme ingénieuse et différenciée de désintermédiation financière islamique.

Le Produit Net Bancaire (PNB), pourraient ainsi se constituer de commissionnement et de profit industriel et commercial très juteux, plutôt que de simple marge d'intermédiation réduite mais certaine. Aussi le refinancement classique peut céder la place aux larges possibilités du levier des Sukuk à travers des SPV et des fonds communs ouvert à de larges segments de clientèle.

¹⁶⁰ Khalil Labniouri, (2014), Quel Business model pourrait assurer une vraie stabilité des banques islamiques ? Revue scientifique du CERAPE Université Sidi Mohamed Ben Abdallah Fès.

¹⁶¹ Anouar Hassoun, *La solvabilité des banques islamiques : Forces et faiblesses.*

Le venture capital ou le capital-risque, peuvent facilement être déployés auprès d'une plus large population d'entrepreneurs en démocratisant les tickets d'entrée par le biais de Musharaka Mutanakissa (dégressive) pour les fonds propres et la Musharaka Mutahawila (variable) pour le financement du working capital.

La gestion de risque ainsi se fera naturellement et spontanément par une « couverture économique du risque » propre et inhérente aux produits islamiques eux-mêmes, plutôt que par un pur transfert de risque direct ou contourné, fermement proscrit par la sharia.

Pour les investissements en Private Equity, que ce soit Mudaraba ou Musharaka, les banques islamiques peuvent détacher, en contrat projet, l'un de ses cadres financiers et comptables directement auprès de l'entreprise (Charges incluses dans le CPC du Projet). Le banquier en tant que partenaire capitalistique peut également envoyer en mission leurs propres auditeurs chez l'entreprise, voire même engager leurs commissaires aux comptes conventionnés.

Toujours pour une « Mudaraba verrouillée » dans le but de dépasser la crainte justifiée des banquiers islamiques surtout en destination de PME et TPE, la mobilisation des fonds peut se faire de manière progressive et conditionnée, voire même directement entre les mains des fournisseurs. La banque peut également récupérer même le fruit des ventes directement sur des comptes nantis du Mudarib. Ce qui limite le risque d'aléa moral à la seule partie de la trésorerie.

Aussi la banque islamique peut facilement financer les avances sur marchés publics à travers de la Mudaraba verrouillée par le nantissement des marchés, pour contrôler elle-même les décomptes. Dans ces cas de figure, c'est la banque islamique qui procède directement au traitement des bénéfices et partages des profits à la place du Mudarib.

Mieux encore, La banque peut profiter immédiatement de la cession des actions souscrites en Mudaraba au profit des fonds Takaful contre un discount initial. La banque garde bien entendu, son commissionnement de gestion pour compte en contrepartie du suivi économique et administratif des projets financés ainsi que de la gestion des flux.

En amont, rien n'empêche non plus la banque islamique d'exercer le vrai commerce des biens immobiliers, automobiles et équipements des ménages EDM, avec « Khiyar shart » (Achat avec option de restitution). En aval, la banque peut ainsi substituer la Murabaha classique, pas très appropriée, surtout pour des longues maturités, par la vente à tempérer directe. Sachant aussi que la Murabaha surtout immobilière est tout à fait substituable par la Musharaka dégressive qui répond mieux aux Maqassid de la sharia et aux besoins des clients.

Les banques islamiques peuvent également se permettre le commerce désintémedié ou tout simplement le commissionnement par les contrats d'agence Wakala à travers des partenariats commerciaux avec les promoteurs immobiliers, les concessionnaire de voiture et autres...

Quant au financement des services (Education, Santé,...), la Jouala Parallèle (Double contrat de sous-traitance) pourraient être utilisée par la banque islamique à la place de la « Murabaha khadamat » qui présente une forte similitude au crédit consommation classique.

De nos jours de nouvelles tendances participatives, connectives et surtout désintémediées voient le jour de manière concrète, grâce aux nouvelles technologies d'information et de communication. A Travers le Crowdfunding, Crowd equity, Peer to Peer, Positive Banking, Narrow Banking, Branchless Banking ET Shadow Banking, UN changement significatif du comportement client sera annoncé.

Section III. Analyse de la compétitivité des banques islamiques

Depuis leur création et introduction dans le marché, les banques islamiques ont eu égard aux banques conventionnelles. Les deux institutions cherchent une pénétration totale du marché musulman comme non musulman avec des prix compétitifs.

Parag 1. Les freins du choix de l'Océan Rouge de l'intermédiation classique

Dans la littérature sur la stratégie, une industrie qui se construit sur la base d'un Océan Rouge de concurrence se focalise uniquement sur la domination par les coûts en offrant la même valeur que celle des concurrents mais à un prix inférieur grâce à une réduction des coûts obtenue par une forte productivité, sur la concentration à un segment du marché existant et sur la proposition d'une offre ayant des caractéristiques différentes de celle de la concurrence¹⁶².

Ainsi, le choix des banques islamique à copier l'intermédiation classique s'inscrit dans une stratégie d'Océan Rouge. En effet, l'environnement du marché est connu pour les banques islamiques, ceux-ci s'y font la guerre avec les banques conventionnelles (jusque au sang rouge...) pour gagner des parts de marché, les unes par rapport aux autres, face à une demande existante. L'aspect concurrentiel y est omniprésent.

Dans ce sens, les banques islamiques ne cherchent majoritairement qu'à s'adapter aux tendances économiques existantes et alternatives au conventionnel et non à créer ses propres tendances et se marquer sur le marché.

Les offres des banques islamiques sont dans les limites fixées par l'industrie conventionnelle. Étant donné que même les marges de rentabilité de celles-ci sont indexé sur les taux pratiqués par les conventionnelles avec des montages produits qui se ressemblent basés uniquement sur le meilleur rapport qualité/prix. Les banques exploitent aussi la demande existante des avantages concurrentiels, sans se focaliser plutôt sur le potentiel inexploité, pour battre la concurrence en poursuivant la différenciation et en baissant de plus en plus les prix.

Afin d'éviter l'imitation par la concurrence, il faut se demander jusqu'où les banques islamiques peuvent innover sans attirer un Océan Rouge avide d'imitation rentable laissant des fois l'aspect Shariatique marginalisé.

Parag 2. Le terrain libre de l'Océan Bleu des modèles participatifs et connectifs

La stratégie Océan Bleu mettra les banques islamiques au défi de « sortir de l'Océan Rouge de la concurrence grâce à la création d'un espace stratégique vierge qui rend cette concurrence nulle et non avenue ». Dans cet Océan Bleu, les banques islamiques évolueront sans guerre concurrentielle grâce à la capture d'une nouvelle demande et à la création de la différenciation pure¹⁶³.

Créer une nouvelle demande passe inéluctablement par l'innovation de produit ou service. Toutefois, il est fondamental de préciser que celle-ci n'est pas seulement technologique. Elle se doit d'être une « innovation valeur ». C'est la base essentielle de la stratégie Océan Bleu. Cela signifie que l'innovation qui va créer cette nouvelle demande doit impérativement apporter de

¹⁶² Randy Glasbergen (2005), *Stratégie Océan Bleu*.

¹⁶³ idem.

la valeur et ce non seulement pour les banques islamiques (rentabilité), mais également pour les clients (utilité).

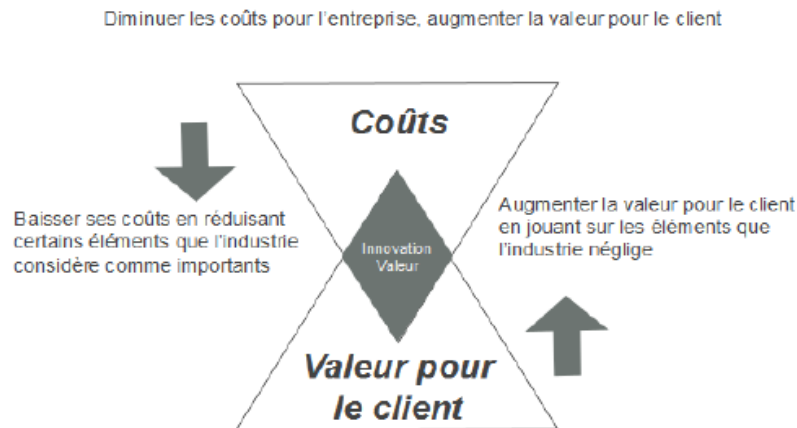


Figure 117 : Innovation valeur de l'Océan Bleu

La stratégie Océan Bleu identifie plusieurs principes à suivre pour créer et naviguer dans une stratégie sans risque tout en jouant librement sur les éléments que le marché néglige. Ces principes se résument dans la l'inclusion des non clients et la création de la valeur financière.

Les banques islamiques devraient se focaliser sur les « non clients » qui vont trouver une valeur à leur offre auprès de ces banques. Ces non clients constituent le potentiel de marché non encore exploités soit des musulmans que des non musulmans. Attirer les non-clients permet de se créer un marché le plus vaste possible et ainsi rentabiliser l'investissement. De plus les banques islamiques devraient se rapprocher de plus de leurs clients renforcer leur sensibilisation à propos des produits islamiques. Cette démarche passe inévitablement par la recherche des niveaux des non clients et leurs particularités afin de satisfaire une demande bien plus large.

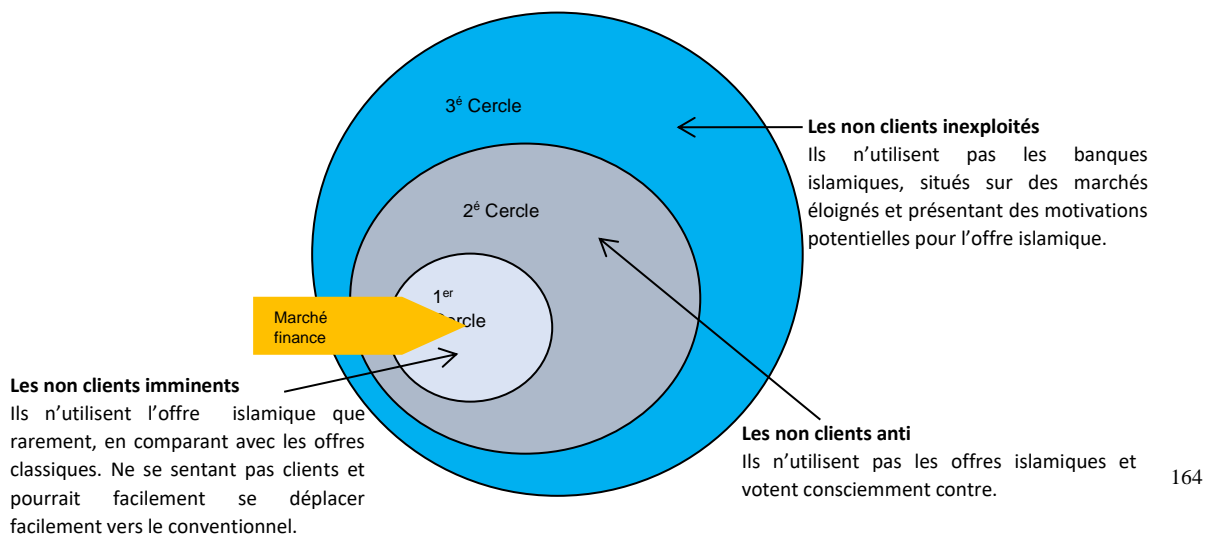


Figure 118 : Inclusion non clients (Océan Bleu)

Une fois la voie à suivre pour créer un nouveau marché clairement identifiée, les banques islamiques devraient s'assurer de la rentabilité et la pérennité de leurs offres différenciées, deuxième particularité de la stratégie Océan Bleu. Cela passe par la divergence et dans le fait d'être le premier à aller là où les autres ne sont jamais allés afin de créer «l'innovation-valeur».

¹⁶⁴ Inspiré de Kim et Mauborgne

Ainsi, sur la base de cette innovation valeur, les banques islamiques peuvent s'ouvrir sur plusieurs modèles participatifs parfaitement connectifs qui transcendent l'industrie financière islamique et rendent la compétition non pertinente ¹⁶⁵:

- Narrow Banking désintermédié : les institutions seront bien dans une logique d'océan bleu et ne rentrent pas en concurrence directe avec les banques de détail classiques ;
- Positive Banking désintermédié : une palette de services non offertes à ce jour par les institutions ;
- Non-utilisation des dépôts à vue donne plus de flexibilité au niveau des investissements ;
- Open Bank : Recapitalisation des FP de la banque par la souscription des clients fidèles du SPV à l'augmentation annuelle du capital ;
- Recours au « Peer to Peer » ne nécessite aucun besoin de refinancement (Parallélisme Emploi – ressources) ;

Parag 3. Le besoin d'arriver à la taille optimale

Il est à noter que pour être compétitives sur un plan tarifaire, les banques islamiques devraient obligatoirement arriver à une plus grande taille permettant des économies d'échelles en matière d'amortissement et mutualisation des charges (Sys d'information, réseau,).

À l'exception de quelques conglomérats authentiquement internationaux comme le groupe Dallah Al Baraka ou le Faysal Banking Group, les banques islamiques demeurent essentiellement impliquées sur des marchés nationaux, relativement étroits en général. Elles restent faiblement diversifiées, tant d'un point de vue géographique qu'en termes de métiers et de secteurs. Les banques islamiques sont de petite taille, même selon les standards régionaux, et même dans les pays qui ont islamisé l'intégralité de leur système bancaire (à savoir l'Iran et le Pakistan). Parmi les 30 plus grandes banques du Golfe, on compte seulement 3 banques islamiques, à savoir : Al Rajhi Banking & Investment Corp, Kuwait Finance House et Dubai Islamic Bank¹⁶⁶.

Bien que certaines banques islamiques commencent à être de plus en plus actives sur le terrain des financements de projet et des crédits syndiqués, lesquels exigent une expertise plus solide et une capacité de financement relativement importante, la plupart reste en général exclue de ces marchés en raison de leur taille. Peu d'entre elles ont atteint la masse critique qui leur permettrait de concurrencer les grandes banques internationales dans ce domaine¹⁶⁷.

Comme le signalent Zaher et Hassan (2001) la taille est en effet un des grands défis que les banques islamiques devront relever les prochaines années afin de mieux affirmer leur compétitivité. Cette faible taille ne favorise pas les économies d'échelle. Au contraire elle engendre une augmentation des coûts bancaires. Ces coûts sont dilués sur une faible base de clientèle¹⁶⁸.

¹⁶⁵ Moulay Mounir Kadiri, Khalil Labniouri, Mohamed Wail Aaminou (2016), *Vers un business model bancaire désintermédié. Genèse du Linking Banking 3.0.*, Revue IRTI BID

¹⁶⁶ Anouar Hassoune, *La solvabilité des banques islamiques : forces et faiblesses*

¹⁶⁷ Idem

¹⁶⁸ Rym Ayachi Ammar, Mehrez Ben Slama, Dhafer Saidane (2013), *La pratique actuelle des banques islamiques favorise-t-elle la croissance ?*

Le chapitre en question a montré que les banques islamiques se sont généralement caractérisées jusqu'à présent par leur stabilité. Ces banques islamiques sont confrontées à une panoplie de défis, résidant évidemment dans la difficulté de gérer le risque de liquidité en l'absence d'un marché interbancaire islamique et le challenge de l'innovation des produits dérivés. En revanche l'imitation du modèle d'intermédiation conventionnelle constitue la vraie menace pour les risques ALM. Ainsi, il est inutile de chercher à adapter les outils de gestion de risques conventionnels, parce que ces mécanismes n'ont même pas été sûrs pour le conventionnel lui-même.

En outre, la rentabilité des banques islamiques est assez supérieure aux à leurs homologues conventionnelles. Cette apparence momentanée disparaît de plus en plus, car les banques islamiques, dans un souci de rentabilité élevé, se sont focalisées sur les instruments de dettes très alternatifs aux crédits. Mais plus dramatique, elles ont indexé leurs marges sur les taux d'intérêt créant ainsi une forte corrélation avec les banques conventionnelles au lieu de profiter de la niches de rentabilité supérieure des modèles connectifs et participatifs.

S'agissant de la compétitivité, les banques islamiques devraient sortir de la stratégie de l'Océan Rouge adopté en copiant le modèle d'intermédiation classiques et de développer des Océans Bleu à travers des montages totalement connectifs participatifs et voire même désintemédiés favorisant l'inclusion des non clients et la création de la valeur financière.

Chapitre III. L'impact économique et social effectif : Le fantasme

Face au développement des banques islamiques, il est important de savoir quelles en sont les conséquences économiques et sociales de ce développement. Le chapitre présente les effets positifs, négatifs, voire inexistantes de la finance islamique sur le plan microéconomie, macroéconomique et social. La réflexion engagée est d'analyser à quel degré les banques islamiques, de part de leur configuration actuelle, ont atteint les objectifs théoriques initialement définis.

Section I. Impact Micro-économique par segment

Le bénéfice potentiel majeur de l'expansion des banques islamiques est l'accès accru au financement, ce qui associerait des gains pour la banque, au niveau des individus en termes de bien-être mais également au niveau des entreprises.

Parag 1. Impact sur la Banque commerciale elle même

Le concept d'intermédiation du système bancaire islamique (Statut déposant-actionnaire) est un facteur de sa stabilité étant donné que le passif est partagé réellement avec les déposants et l'actif est engagé de la même manière avec les entreprises. Ainsi, pour réglementer ce concept, l'AAOIFI exige que les dépôts à vue, considérés comme prêts, doivent être garantis par la banque islamique qui s'engage à les rembourser à la demande des clients et ce, sans aucune plus-value ni restrictions au niveau du retrait de ses dépôts.

Toutefois, sous les contraintes de rentabilité et de concurrence, les banques islamiques accordent des financements à moyen long terme ce qui leur génère des impacts d'ordre microéconomique. Le plus important d'entre eux est le défi de gestion de la liquidité, en l'absence du marché interbancaire islamique, adossé à un risque de solvabilité de ces banques islamiques en cas de retrait massif des dépôts.

Parag 2. Impact sur les clients Retail

Les financements des banques islamiques permettent à une large gamme d'individu principalement les croyants aux concepts de la Shari'a de financer leurs besoins. Au-delà de la paix de l'âme que leurs procure le choix d'une institution financière islamique, son intérêt économique n'est pas en reste.

En effet les modes de financements islamiques sont plus clairs et plus équitables. Fixant à l'avance la marge de profit de la banque sans aucune majoration possible suite à d'éventuelles difficultés financières du client. Même en frais bancaires, aucune date de valeur n'est appliquée. Et au niveau des contrats de produits et services, un niveau très élevé de transparence et de consentement est exigée par les instances de gouvernance Shariatique de chaque établissement financier islamique hissant au plus haut la préservation des droits des consommateurs.

En Assurance islamique, dite Takaful, les clients sont à la fois assureurs et assurés. Ainsi les primes d'assurance reviennent au fonds collectif appartenant aux clients plutôt qu'à la Compagnie d'assurance, qui ne s'occupe que de la gestion administrative et financière du fonds.

Ce qui rend la relation client-assureur loin de tout conflit d'intérêt contractuel où le remboursement d'un sinistre constitue un manque à gagner pour l'assureur.

D'ailleurs, si 40% des clients de la finance islamique en Malaisie par exemple sont des non musulmans, cela prouve bien qu'il y a une supériorité produit qui va au-delà de la conformité charia, affirmant ainsi l'intérêt économique et commercial de cette nouvelle industrie.

Toutefois, à travers les montages actuels, l'industrie financière islamique a jusqu'à présent privé ses pays d'accueil et leur population des bienfaits micro et macro-économiques des modes de financement réellement islamiques que réclame tant la Shari'a et les clients attachés à leurs valeurs religieuses.

Malgré la croissance de la finance islamique, la pauvreté demeure un problème répandu parmi de nombreux pays à majorité musulmane. De plus la moitié de la population adulte du monde reste non bancarisées, en particulier dans les pays à faible revenu et dans les zones rurales¹⁶⁹

Malheureusement, à travers le monde, les banques commerciales islamiques sont loin d'être effectivement participatives, faisant de l'activité de la dette (Murabaha, Salam, Istisnaa,...) plus de 80% de leur bilan. De plus, les prix restent élevés par rapport aux financements conventionnels ce qui laisse une brèche au client n'ayant pas une conviction religieuse solide d'arbitrer entre le taux de l'intérêt et le « coût d'être musulman »

Quant à l'affectation des ressources, les segments profitant des financements islamiques ne couvre à peine que la moitié supérieure de la pyramide sociale. Ce qui est une pure reproduction du modèle conventionnel, basé sur l'intermédiation financière par la dette. Qui plus est le plus souvent couverte par de solides garanties physiques, se suffisant en contrepartie d'un rendement même à faible niveau comparativement à ce que peut offrir les ratios de partage des profits des financements participatifs, ainsi que l'activité de commerce pure et dure que peut pratiquer les banques islamiques, voire même le financement par l'intégration verticale et l'agrégation de l'ensemble des maillons de la chaîne du circuit économique de l'amont à l'aval.

Ainsi ces différents éléments factuels tendent à indiquer que les musulmans dans l'ensemble ne sont pas rationnés par l'absence de finance islamique comme il semble qu'une majorité d'entre eux dans les pays à majorité musulmane ou dans les autres utilise les produits financiers conventionnels. Dès lors, même si l'expansion des banques islamiques contribue à favoriser l'accès au financement pour certains clients, il semble que l'effet devrait être limité et donc que ce mécanisme devrait avoir des conséquences très limitées en termes de développement économique¹⁷⁰.

Toutefois, la micro finance islamique reste plus au moins dans la bonne voie de croissance. Elle a présenté une autre illustration de la fiabilité du système financier islamique sur un plan à la fois économique et social. Elle a ouvert, en effet, largement les portes de l'inclusion financière et de l'émergence d'une nouvelle classe moyenne, à l'image des heureuses expériences d'Indonésie, du Pakistan et même du Soudan.

¹⁶⁹ MIFC (2014), *Global financial inclusion Islamic finance meets the challenge*

¹⁷⁰ Laurent WEILL (2013), *Les banques islamiques favorisent-elles le développement économique ? une analyse de la littérature empirique, les Cahiers de la Finance Islamique N°4*

Parag 3. Impact sur les clients Corporate

Le principe de partage des pertes est forme de solidarité qui permet aux entreprises de mutualiser les risques avec la banque pour la bonne conduite de leurs investissements. Ainsi, l'entreprise profite pleinement de l'expertise du partenaire financier parfaitement impliqué par l'engagement réel de ses fonds. Ce qui rassure à l'entreprise de la continuité de l'appui financier surtout dans les moments difficiles. N'oubliant pas également, qu'à travers le mode participatif, l'absence des charges financières permet à l'entreprise une meilleure compétitivité prix des produits et donc de larges possibilités commerciales, dopées en sus par un marketing islamique favorisant un fort capital sympathie de la marque.

Le financement participatif offre plus de sécurité juridico-financière notamment dans le cas où il y a un retournement de situation économique. Pas d'objection à ce que le ratio de participation au profit soit réajusté d'un commun accord notamment dans les secteurs jugés rentables afin de ne pas désavantager les entreprises partenaires par rapport à celles, du même secteur, se finançant par endettement. Par ailleurs, la part du financier dans le bénéfice n'étant qu'un coût «implicite», elle ne saurait affecter le coût de production, contrairement aux frais d'endettement au sens classique du terme¹⁷¹.

Les PME sont un marché qui demeure marginalisé encore par les banques islamiques. Ce segment intéressé plutôt par les instruments participatif trouve des défis à négocier un taux de partage de profit avec la banque. Ce segment favorise des fois le financement conventionnel pour lequel il connaît exactement les charges financières dont il devrait faire face et donc détermine sa rentabilité qu'à attendre la fin du projet pour déduire son rendement. En outre, Il y a encore une insuffisance de produits et services qui répondent aux besoins de liquidités des entreprises pour faciliter leur accès au financement. Cette carence limite la capacité des PME à se développer et à participer durablement à la croissance.

Section II. Impact Macro-économique sur le pays d'accueil

Il est mis en évidence une relation positive entre les financements octroyés dans l'économie et le développement économique. Tant que les individus arrive à financer leurs besoins la consommation des biens et services augmente et par conséquent cela impact positivement la croissance du pays et son niveau d'investissement.

Parag 1. Impact sur la croissance et l'équilibre

Les financements participatifs, de par leur indépendance au taux d'intérêt, sont non inflationnistes, par conséquent ils assurent une meilleure stabilisation des prix. De même, la tangibilité des actifs financés exigée par la Shari'a favorise directement la croissance durable de l'économie réelle.

La politique monétaire ne peut s'actionner qu'à travers les outils de l'économie réelle et non monétaire. En effet, la politique monétaire islamique est détachée de l'approche monétaire classique de la balance des paiements. A travers le concept du Profit Loss Sharing (PLS),

¹⁷¹ Mohamed Bachir Ould Sass (2015), *Ontologie du droit musulman des transactions : ses approches distinctives et ses logiques contractuelles*.

l'autorité monétaire perdent tout contrôle direct du taux de rendement. Ce qui assure un équilibre général entre la théorie monétaire et la théorie d'investissement¹⁷².

Par ailleurs, l'adoption du système de PLS permet une mutualisation des risques, ce qui revient dire une création d'un équilibre dans la répartition du revenu. S'en suivra une meilleure résistance des entreprises, le réinvestissement et la rotation économique, la neutralisation du déficit des comptes courant et par conséquent la croissance et l'équilibre général.

Des études empiriques engagées sur la contribution de la finance islamique dans la croissance¹⁷³ ont fait ressortir que malgré la taille relativement petite des banques islamiques par rapport à l'économie et la taille globale du système financier, la banque islamique est positivement associée à la croissance économique même après contrôle des divers déterminants, y compris le niveau de pénétration. Il ressort également que les banques islamiques bien capitalisées peuvent avoir un impact favorable sur la croissance économique, probablement parce que elles sont moins sujettes à la crise. Avec la rentabilité mesurée par les ratios ROE et ROA, il est a constaté que la rentabilité des banques islamiques bénéficient également de la croissance économique.

D'autres études¹⁷⁴ ont montré que la finance conventionnelle domine les systèmes économiques. Elle a, pour le moment, un impact plus fort sur la croissance économique que la finance islamique. Cet effet limité sur la croissance peut être une conséquence du non maturité du système financier islamique. En effet, la défaillance du sous-secteur des banques islamiques dans les pays étudiés, peut s'expliquer par deux éléments :

- quantitativement, dans la grande majorité des pays, le sous-secteur est nettement minoritaire et, de plus les institutions n'atteignent pas la taille critique, ce qui pourrait expliquer la concentration des coûts sur une faible base de clientèle.
- qualitativement, l'effet de ce sous-secteur sur l'indicateur de croissance du pays est sérieusement "parasité" par l'existence d'autres contributeurs à la croissance, qui sont les banques conventionnelles.

Parag 2. Impact sur l'épargne et l'investissement

L'objectif principal de cette politique monétaire est d'assurer la stabilité macroéconomique caractérisée par une stabilité du niveau des prix et une balance des paiements viable. L'établissement d'un environnement macroéconomique stable est une condition préalable pour la mobilisation de l'épargne (Zaher et Hassan, 2001), de l'investissement et de l'apport des capitaux étrangers. Ces derniers sont tous primordiaux pour le processus de croissance économique. En fait, sans cette stabilité macroéconomique, la croissance peut être faible et non soutenue. En outre sans cette croissance, le processus de développement islamique ne peut pas avoir lieu¹⁷⁵.

Pa railleurs, l'écart entre l'épargne et l'investissement s'estampille par le système PLS et le mécanisme de la Zakat. Les deux permettent de promouvoir l'investissement et contrecarrer la thésaurisation.

¹⁷² Khalil Labniouri (2014), Article : « Au-delà du Halal, la finance islamique a elle une valeur ajoutée économique et sociale ? ». Les inspirations économiques.

¹⁷³ Patrick Imam and Kangni Kpodar (2015), *Is Islamic Banking Good for Growth?*, IMF Working Paper

¹⁷⁴ Rym Ayachi Ammar, Mehrez Ben Slama, Dhafer Saidane (2013), *La pratique actuelle des banques islamiques favorise-t-elle la croissance ?*

¹⁷⁵ Idem

Alors que la banque classique privilégie les détenteurs de capitaux ou de biens susceptibles d'être hypothéqués, la finance associative donne la chance à des entrepreneurs dynamiques mais peu fortunés. Cette industrie encourage les projets ingénieux sélectionnés par des études approfondies en plus de leur accompagnement dans la réalisation de ses projets qui serviront à la fois dans la réduction de l'assiette de l'exclusion financière et impacteront positivement la croissance. De même le principe basé sur le partage des profits et des pertes. Ce meilleur amortissement du risque neutralise le coût du capital et offre un meilleur rendement d'investissement.

Certaines banques islamiques se sont investies dans des projets d'envergure qui ont contribué à l'amélioration de la croissance de certains secteurs économiques comme l'agriculture. C'est par exemple le cas du Soudan dans le cadre du Rural Banking avec sa panoplie de contrats Muzaraâ, Mussaqat et Mugharassa.

La participation des banques islamiques dans des grands projets de financement est encore relativement marginale. Si la valeur des fonds investis en projets immobiliers par le biais de structures Shari'a Compliant a doublé ces dernières années, la taille moyenne des projets financés reste faible. La plupart des grands projets de financement d'infrastructures dans les pays musulmans ont été financés majoritairement par des capitaux non-islamiques.

Section III. Impact Socio-économique effectif

En plus de l'impact économique de la finance islamique, le niveau social bénéficie également des bienfaits de cette industrie que ce soit sur le plan de l'inflation, la création de l'emploi, la répartition des richesses ou la résilience face aux crises.

Parag 1. Impact sur l'inflation

Le financement participatif basé sur des produits tangibles n'est pas inflationniste. Par ailleurs, ce financement n'engendre pas l'augmentation des prix des biens par l'incorporation des charges financières dans le prix de revient des entreprises et donc assure la protection du pouvoir d'achat des consommateurs.

En outre, la jurisprudence islamique définit la finance au service de l'économie et non pas l'inverse. La spéculation (tant sur les actifs financiers que sur les matières premières) grandement facilitée par la déréglementation du secteur financier, incite le capital à abandonner la production et chercher des rendements plus élevés dans le secteur financier. Ce transfert constant d'argent du secteur réel vers le secteur financier est l'exact opposé des objectifs de la Shari'a qui tendent à limiter l'inflation.

Comme on l'a vu auparavant, la stabilité monétaire conduit à la stabilité économique et toute création monétaire excessive peut aboutir à l'inflation puis à une instabilité monétaire et économique. Ainsi, les banques islamiques en basant les financements à travers les dépôts à vue créent de la monnaie du même ordre que les banques conventionnelles étant que la marge créée est indexée sur le taux d'intérêt. Ceci engendre de l'inflation et ce sont les clients les plus fragiles au sein de la société qui subissent la hausse des prix de plein fouet.

Parag 2. Impact sur l'emploi

La finance islamique qui ne se base pas sur le taux d'intérêt favorise la création des emplois auprès des entreprises libérées du poids des charges financières. Elle soutient la répartition équitable des ressources naturelles (règle de 3P) pour une meilleure productivité et une équité des chances. Raison pour laquelle l'économiste John Maynard Keynes avait démontré dans sa théorie d'équilibre que le plein emploi requiert inévitablement un taux d'intérêt de zéro.

La création d'emplois dans le cadre de la finance islamique apparaît premièrement au niveau de banques islamiques qui ont intégré une masse de profils spécialisés dans le domaine. De plus, le business model de la capacitation économique et la micro finance concrétisé en expériences réussies au Soudan, au Yemen et en Palestine, a permis de créer 33.000 emplois.

Toutefois, l'économie islamique devient de plus en plus économie d'endettement, étant donné que les instruments de dette constituent 65% du total des actifs islamiques. Ceci ne changera pas significativement le taux de chômage. Les projets d'investissements ne seront pas totalement soutenus car au lieu du poids des charges financières le projet doit assurer la marge de l'endettement et donc ils n'auront pas la capacité d'embaucher. Les investisseurs hésitent toujours quant au recours au mode participatif de partage des profits et pertes compte tenu de la difficulté de négocier un taux de profit en leurs faveur.

Parag 3. Impact sur la répartition de richesses

Le principe de mérite de gain et de partage des profits est de nature à assurer une meilleure répartition de richesse et donc un meilleur roulement économique. Ce principe dénonce la thésaurisation, assure mutualisation du risque ce qui induit une meilleure stabilité des agents économiques.

De plus, le transfert des richesses entre les classes aisées et les pauvres entraîne la création d'un pouvoir d'achat supplémentaire qui renforce les revenus des nécessiteux et par conséquent la consommation, la production, l'investissement et in fine la croissance.

Toutefois, la prédominance des instruments de dette ne permet pas une répartition de la richesse étant donné que ces instruments dont le concept est similaire à celui classique favorisent l'enrichissement des uns par rapport aux autres. De plus, le principe participatif demeure faiblement pratiqué par les banques islamiques, à défaut de sensibilisation des clients consommateurs plus qu'investisseurs. Quoique, la majorité des banques islamiques commercialisent les instruments de dette au détriment de ceux participatif car ils exposent les banques à un risque plus important.

Parag 4. Immunité contre les crises et leurs effets sociaux

Plusieurs études théoriques ont montré que la finance islamique est intrinsèquement moins sujettes à la crise financière compte tenu de sa fonction de partage risque qui réduit l'effet de levier et encourage une meilleure gestion du risques pour les deux partenaires : banque et client.

En partant également de l'avis des 2 prix Nobel Maurice Allais et Joseph Stiglitz, ainsi que de Christine Lagarde directrice du FMI, la fiabilité et la moralité des fondamentaux de la finance islamique apportent les réponses à la problématique des crises systémiques récurrentes du système financier conventionnel et leurs effets néfastes sur le plan économique et social.

Si nous observons, le comportement des institutions financières islamiques à travers le monde et surtout au Moyen Orient et en Asie Pacifique, nous constatons incontestablement une forte résistance aux crises financières ainsi qu'un niveau de rendement et de croissance plus intéressants, ce qui a ouvert l'appétit à plus de 675 banques conventionnelles dans 72 pays à commercialiser les produits islamiques dont plus de 200 ont créé leur propres islamiques "Windows" et 175 ont créé des filiales islamiques dédiés. Certaines même, et par pragmatisme financier, se sont complètement converties en banques islamiques.

Cependant, certains pionniers de la finance islamique ne semblent pas tirer les leçons de ces crises financières, en l'occurrence la Malaisie. Ce pays s'obstine bizarrement à tenter de créer des produits dérivés dits « islamiques », en répliquant quasiment les mêmes mécanismes classiques, à travers des stratagèmes légaux de contournement voire de moulage des préceptes basiques de la Sharia. S'ajoute l'exception de quelques cas peu importants, comme ceux de la Dubaï Islamic Bank en 1998 et de la « Ihlas Finans » en Turquie en 2001 qui ont été impacté par des crises financières¹⁷⁶.

En outre, la crise financière récente qui constitue un argument courant en faveur des vertus en termes de stabilité financière de la finance islamique ne peut être suffisamment généralisable pour constituer une conclusion définitive sur la question. Cette crise possède des caractéristiques propres, notamment liées à certaines activités spéculatives des banques conventionnelles. Il est impossible de prédire quelles seront les caractéristiques des prochaines crises financières et dès lors quelles en seront les conséquences.

Parag 5. Activation du Waqf financier et de la gestion bancaire de la zakat

Contrairement à la finance classique, la finance islamique ajoute aussi une dimension caritative à ses mécanismes : grâce à la gestion du Waqf et du fonds de zakat ainsi qu'à leurs propres donations, les banques devaient lutter contre la pauvreté et l'exclusion.

A travers l'activation de ce mécanisme purement social, un solide filet est tissé autour de la sphère financière, allégeant ainsi l'Etat d'un lourd fardeau budgétaire en matière d'aide sociale, d'enseignement ou de santé. Le dispositif de solidarité sociale permet aux personnes n'ayant pas pu participer à l'activité économique de l'Etat à avoir une part de la richesse créée.

Le mécanisme du *Waqf* a contribué dans les différents pays d'accueil de la finance islamiques dans des services de l'éducation, des soins de santé, des ressources en eau, et de soutien pour les pauvres.

Pour la Zakat, sa distribution est destinée pour les pauvres et « Fi Sabilah » d'une moyenne de 77% du total des fonds dans la Malaisie, la Singapour et le Brunei. Par contre, Dans l'Inde, le Pakistan et l'Indonésie 42% du fonds est destiné à des programmes d'éducation religieuse et sociale. Certes, l'institution de la Zakat est un noyau dur qui assure certaines fonctions incombant aux systèmes financiers. Toutefois, avec l'évolution de l'activité économique, de nouveaux besoins ont vu le jour et qui ne doivent pas être forcément pris en charge par la Zakat.

¹⁷⁶ Imane Bari et Bouchra Radi (2011), *Au-delà de la crise. La finance islamique est-elle un moyen de régulation ?*

Il ressort de l'analyse de l'adéquation des retombés pratiques de la configuration actuelle des banques islamiques qu'il y a des écarts par rapport aux impacts théoriques définis initialement par les fondateurs de la finance islamique.

Au niveau microéconomique, les résultats des banques islamiques sont loin de l'objectif escompté : les instruments de dette constituent plus que les deux tiers des financements et des couches de la pyramide sociales marginalisés. Ces résultats sont similaires à ceux qu'ont donnés les banques conventionnelles à la finance sur une échelle universelle.

Sur le plan macroéconomique, bien que la finance islamique est caractérisé par son équilibre et sa croissance soutenue, celle-ci risque de suivre la même trajectoire de la finance conventionnelle en mitant leurs des montages opérationnels et de gestion des risques. Le niveau d'investissement est aussi faible en dépit de croissance d'une année à l'autre et la majorité des grands projets sont financés par le conventionnel.

Toutefois, la finance islamique a presque atteint ses objectifs sociaux à travers les programmes de la capacitation économique et la micro finance, ainsi que la contribution des mécanismes du Waqf et de la Zakat.

Conclusion de la Partie II « L'analyse de la fiabilité du business model islamique : Les écarts »

Cette seconde partie a été consacrée à l'exposition des résultats opérationnels du modèle actuel des banques islamiques après quatre décennies d'activité. L'analyse des résultats a concerné en premier lieu le niveau de pénétration du marché par les banques islamique et l'écart par rapport au potentiel du marché. En second lieu, l'évaluation a porté sur le degré de stabilité, rentabilité et compétitivité des banques islamiques et en dernier lieu il été judicieux de comparer l'adéquation des objectifs théorique de la finance islamique à ceux réellement atteints.

Certes la finance islamique présente une expansion croissance d'une année à l'autre, tant au niveau géographique qu'au niveau des volumes traités, mais elle reste concentré les pays du Golfe persique et de l'Asie du sud. Egalement, la couverture des segments demeure limitée aux couches supérieures de la pyramide sociale avec un taux de desserte restreint pour les PME. En termes de lignes métiers les instruments de dette accaparent les deux tiers des financements annulant ainsi les bénéfices du principe de partage des profits et pertes.

Les instruments islamiques sont plus au moins similaires au cadre conventionnel a défaut des défis qu'affrontent les banquiers en matières d'innovation compatible à la Shari'a. Toutefois, la qualité des services islamiques est jugés insatisfaisante bien que les prix relatifs soient nettement supérieurs aux services classiques. La proximité ou la capillarité réseau des banques islamiques est aussi négligée avec l'absence de développement technologique. Il est à ajouter aussi que l'acceptabilité de la finance islamique en tant que marché affinitaire présente des réticences des clients inquiétés par la crédibilité Shari'a confirmée.

La finance islamique a également délaissé un potentiel consistant dans les secteurs du marché Halal dont le chiffre d'affaire est non domicilié dans les banques islamiques, dans la population

musulmane locale et internationale non desservie par les services de la finance islamique, mais aussi dans la population non musulmane interpellée par l'aspect éthique de cette industrie.

L'analyse des trois maillons de la viabilité du projet de la finance islamique (la stabilité, la rentabilité et la compétitivité) fait ressortir que ces maillons sont impactés par la fragilité du modèle d'intermédiation imité des banques conventionnelles. Les banques islamiques au lieu de copier le modèle conventionnel devraient exploiter les niches de rentabilité supérieure et de libre compétitivité des modèles participatifs et connectifs.

S'agissant des objectifs initiaux de la finance islamique, les banques islamiques n'ont pas contribué à la réalisation de ces objectifs sur le plan économique et sociale. Ainsi, la configuration actuelle des banques islamiques basée sur le concept conventionnel n'a pas permis d'atteindre les objectifs économiques de l'Islam.

Ainsi il serait plus judicieux de concentrer les efforts de recherche et développement vers un nouveau business model bancaire charia based et non pas charia complaint. L'inspiration devrait provenir des vastes possibilités qu'offre le droit des affaires islamiques mais qui exigent un retour vers l'économie plutôt que vers le financier tout azimut.

Sur un autre volet, le secteur bancaire islamique est contraint à l'image du conventionnel de faire face aux nouvelles tendances de désintermédiation basées sur les FinTech.

Or, ces FinTech présenteraient, de par leur nature participative et collaborative, une réelle opportunité pour la finance islamique plutôt qu'une menace.

En effet, il serait inéluctable de dresser le bilan de ces nouvelles tendances et des possibilités qu'elles pourraient offrir pour construire le business model cible de la vraie banque islamique.

Partie III : Linking Banking, Business model futuriste de la banque 3.0 : L'invention

Introduction de la partie III :

Eu égard au contexte d'évolution aussi bien des tendances bancaires que du changement de comportement client, il serait intelligent et courageux à la fois, d'enclencher un processus d'ingénierie financière innovatrice de toute la solution financière en entier, afin de répondre à ces problématiques aussi bien d'ordre éthique et développemental que d'ordre marketing.

Une telle ingénierie, inspirée à la fois des principes nobles de l'éthique financière, tel le droit des affaires islamique, que des nouvelles tendances financières participatives et connective à travers le monde, serait incontournable au système bancaire pour qu'il puisse s'adapter à cette évolution sociétale de plus en plus critique envers ce système, qu'elle juge immoral, inéquitable et surtout instable.

Cette dernière partie de la thèse a pour ambition de présenter le « LINKING BANKING ». Une invention d'un nouveau business model bancaire foncièrement connectif, totalement désintermédié et parfaitement participatif.



Ce nouveau concept est fortement inspiré des principes participatifs fondamentaux du droit des affaires islamiques aussi bien en matière d'« equity », que des règles d'éthiques des ventes, basées principalement sur l'interdiction de toute formes de spéculation, de commerce d'argent ou de contrats asymétriques ou déséquilibrés.

Aussi, le présent model est largement influencés par les nouvelles possibilités qu'offre aujourd'hui la finance digitale « FINTECH » en matière de modèles financiers désintemédiés, connectifs ou participatifs. De même la présente invention profite largement des nouveaux concepts du Branchless banking en tant que réseaux de distribution alternatifs.

Ce business model innovant, place l'expertise métiers des banques aussi bien en matière de mobilisation d'épargne, de connaissance des secteurs et des entreprises, d'allocation des actifs, de gestion des risques, de gestion de la relation client, que du traitement opérationnel, au cœur même du dispositif. Les banques se positionnent ainsi en tant que pures prestataires de services plutôt qu'intermédiaires financiers.

Les FinTech source d'inspiration du business model inventé¹⁷⁷

Les FinTech, sont des entreprises financières dont le modèle d'affaires est basé sur les nouvelles technologies de l'information et de la communication. L'investissement dans les FinTech a atteint en 2014, 10 milliards de dollars et devrait dépasser 46 milliards de dollars en 2020 (Deloitte, 2016) .

L'intérêt pour les FinTech provient non seulement de la rentabilité de ces nouveaux modèles d'affaires mais aussi des changements de paradigmes profonds qu'ils entraînent avec un bousculement du secteur financier international et une menace des grandes entreprises financières internationales (World_Economic_Forum, 2015). Le succès des FinTech a été rendu possible grâce notamment à quatre mutations technologiques : L'accès internet, les réseaux sociaux, l'informatique en nuage et le « big data ».

La finance islamique est relativement un nouvel entrant dans le secteur financier mondial. Les actifs financiers islamiques dépassent 1 650 milliards USD (Reuters, 2014) avec une croissance annuelle de plus de 15% (Nazim and Bennie, 2012). Les services financiers islamiques sont fournis par plus de 251 banques, 281 compagnies d'assurance et 791 fonds d'investissement (Reuters, 2014).

Les banques islamiques opèrent dans des marchés duaux où elles sont en concurrence non seulement entre elles mais également avec les banques conventionnelles (Ahmad et al., 2011). Les banques islamiques possèdent des caractéristiques distinctives notamment les instruments de partage des profits et des pertes ainsi que l'orientation sociale et éthique. Ces deux éléments, bien qu'ils correspondent à la demande des clients, ne sont pas suffisamment exploités par les banques islamiques dans leurs modèles d'affaires.

Le présent papier s'intéresse à l'impact des technologies de l'information et de la communication sur l'évolution du modèle d'affaires des banques islamiques. Dans la section 2, nous nous intéressons aux facteurs environnementaux qui favorisent l'émergence de modèles d'affaires bancaires basés sur les technologies de l'information et de la communication. Ensuite, dans la section 3 nous évaluons les impacts des technologies de l'information et de la communication sur le secteur bancaire et financier international. Finalement, après recensement des particularités des banques islamiques, nous identifions les opportunités offertes par les technologies de l'information et de la communication pour ces banques.

Facteurs environnementaux favorisant les Business Modèles FinTech

Les institutions financières d'une manière générale et les banques en particulier, évoluent aujourd'hui dans un environnement marqué par les plusieurs facteurs qui favorisent l'émergence de modèles d'affaires bancaires basés sur les technologies de l'information et de la communication (Oracle, 2011). Ces facteurs se présentent sont comme suit :

- ***Conjoncture économique encore morose***

Depuis 2008, l'économie mondiale s'est installée dans une conjoncture économique morose caractérisée par le ralentissement de la croissance en dépit des programmes de relance. En

¹⁷⁷ Khalil Labniouri, Moulay Mounir Kadiri, Mohamed Wail Aaminou (2016), Les FinTech, une opportunité d'évolution du Business Modèle bancaire islamique, Revue IRTI BID

effet, nonobstant 2010, où la croissance du PIB mondial a connu un saut de 4,3% en comparaison avec -1,71% en 2009, la croissance du PIB mondial a depuis progressivement baissé jusqu'à atteindre 2,46% en 2015 (World_Bank, 2016).

Le secteur financier, ayant provoqué la crise des « *sub-primes* » et par la suite la crise économique, a vu son image se dégrader. En Europe, par exemple, 45% des clients affirment que la crise a eu un impact négatif ou très négatif sur la confiance dans le secteur bancaire. Cette perte confiance a engendré un manque de loyauté chez les clients dont 10% ont déjà changé de compte bancaire durant les deux dernières années (EY, 2010).

- ***Evolution de la demande des clients***

Aujourd'hui, les clients exigent des produits bancaires personnalisés, flexibles et accessibles d'une manière instantanée (EY, 2010). Ce qui impose aux institutions financières la nécessité de comprendre les clients, leurs styles de vie ainsi que leurs comportements financier (Oracle, 2011). L'évolution de la demande des clients est plus visible pour la génération « Y ».

Les membres de la génération « Y », également connu sous le nom des « millénaires », sont nés entre la fin des années 1970 et la fin des années 1990. Dans l'ensemble, cette génération est la plus instruite et celle qui est la plus à l'aise avec la technologie de tous les groupes générationnels (PrincetonOne, 2008). Les millénaires dépassent les autres générations en termes d'utilisation d'internet, des téléphones cellulaires ainsi que des réseaux sociaux (PewResearchCenter, 2010). Par conséquent, cette génération, plus égocentrique et autonome, valorise dans l'expérience d'achat, l'interactivité, la personnalisation ainsi que la collaboration (Williams and Page, 2011).

- ***Tendances technologiques***

Bank Negara Malaysia identifie quatre tendances technologiques qui façonnent l'industrie des services financiers aujourd'hui : La connectivité à Internet, les réseaux sociaux, le « Big Data » et le « Cloud Computing ». Ils sont brièvement présentés ci-après :

- Connectivité à Internet : En 2016, 47% de la population mondiale dispose d'une connexion Internet, contre 1% en 1995. Le nombre total d'abonnements haut débit mobile devrait atteindre 3,6 milliards d'ici la fin 2016 (ITU, 2016)
- Les réseaux sociaux : Le nombre d'utilisateurs du réseau social dans le monde a été de 2,14 milliards en 2015 contre 0,97 milliards en 2010 (STATISTA, 2016)
- Le Big Data : Reflète la capacité technologique croissante de collecter, d'agréger, et de traiter rapidement un volume important et varié de données (President and Podesta, 2014)
- Le « Cloud Computing » : Pour Gartner (2010) il s'agit de la mise à disposition des capacités informatiques comme un service aux clients à l'aide des technologies Internet d'une manière évolutive et élastique. Le « Cloud Computing » facilite la création et la livraison de solutions informatiques en permettant aux entreprises d'accéder à des services de manière plus flexible et rentable

- ***Pression des gouvernements et des régulateurs***

Depuis la crise financière de 2007-2008 la pression des régulateurs s'est accentuée sur le secteur bancaire notamment sur les grandes banques. Le renforcement de la réglementation depuis cette crise, a poussé les banques à surveiller leurs activités ainsi que leurs capitaux propres de façon plus rigoureuse, souvent les conduisant à se désengager des activités périphériques ou nécessitant des fonds propres conséquents (Deloitte, 2016).

L'environnement réglementaire pour le secteur bancaire continue d'évoluer avec les initiatives des gouvernements, régulateurs et organismes comptables de développer un système financier plus robuste et résilient. Dans ce processus, l'augmentation du coût induit par les nouvelles réglementations oblige les banques à revoir fondamentalement leurs modèles et stratégies d'affaires et les pousse davantage à chercher des économies d'échelle à travers des opérations de fusion-absorption (Deloitte, 2016). Cette pression des régulateurs nécessitent de la part des banques une capacité accrue d'adaptation et d'agilité (Oracle, 2011).

- ***Fusions entre les acteurs ralentissant la flexibilité et l'agilité***

Pour les raisons précédemment citées, Deloitte (2015) note une nette tendance de consolidation dans le secteur bancaire. Ainsi, le nombre de fusions et acquisition entre banques au niveau international est passé de 165 en 2009 à 308 en 2014.

Nous nous retrouvons ainsi avec des banques traditionnelles avec une taille de plus en plus grande, obligées de gérer des systèmes d'information hétérogènes, des offres de services diversifiées ainsi qu'une présence géographique plus étendue. Ceci limite considérablement l'agilité des acteurs traditionnels en face des changements et des stratégies des nouveaux entrants (Oracle, 2011).

Les facteurs environnementaux précédemment cités favorisent fortement l'émergence de nouveaux entrants plus agressifs mettant en difficulté les acteurs traditionnels. Ces nouveaux acteurs mettent en avant le digital et les possibilités technologiques qui leur permettent de mieux adresser les besoins des clients. Par ailleurs, ces acteurs sont affranchis des blocages et des contraintes technologiques des anciens systèmes d'information (toujours en place chez les acteurs traditionnels) (Oracle, 2011).

Le World_Economic_Forum (2015) prédit que les effets de la perturbation de la technologie se feront sentir d'une manière imminente dans le secteur bancaire. En fait, de nouveaux modèles d'affaires ont déjà vu le jour et mettent en difficulté les acteurs traditionnels. Les plates-formes Crowdfunding, les monnaies virtuelles et les banques sans réseau de distribution physique pour ne citer que quelques-uns, remettent en question les paradigmes profonds tels que l'intermédiation financière et la politique monétaire des banques centrales. Certains modèles, comme dans le cas du «Linking Banking», combinent plusieurs modèles d'affaires pour proposer une alternative à la banque traditionnelle.

Mutations dans le secteur bancaire favorisées par les FinTech

En ce qui concerne l'activité bancaire, le World_Economic_Forum (2015) a identifié quatre domaines qui matérialisent les mutations engendrées par les nouvelles technologies : Un monde sans monnaie fiduciaire, les plateformes de prêt désintermédiées, le Crowdfunding participatif et le changement des préférences et orientations technologiques des clients.

- ***Un monde sans monnaie fiduciaire***

Plusieurs innovations en matière de paiement électronique ont vu le jour au cours des cinq dernières années, tirant parti de la connectivité mobile afin d'effectuer des paiements simples avec une forte valeur ajoutée par le biais de technologies comme le paiement par téléphone mobile (Android Pay, Apple Pay...), la facturation intégrée (Order Ahead, Order Mate...) les paiements rationalisés et simplifiés (bPay, MagicBand..) et la nouvelle génération en matière de sécurité des transactions (Biyo, Daon..)

Les implications sur les institutions financières se présentent comme suit :

- Les institutions financières peuvent perdre le contrôle sur les transactions de paiement effectuées par les clients puisque ces dernières deviennent plus intégrées
- Avec cette visibilité réduite, le positionnement comme étant la carte de paiement par défaut pour un segment de clientèle donné deviendra un avantage concurrentiel majeur
- Les émetteurs de cartes gagnants seront en mesure d'avoir une visibilité sur les dépenses des clients, une compréhension plus globale du comportement clients, et la possibilité de créer des offres plus compétitives

- ***Les plateformes de prêt désintermédiés***

Les nouvelles plateformes de prêt désintermédiés (peer to peer) telles que Funding Circle, Lending Club et Credit Ease transforment l'évaluation de crédit et l'octroi des prêts, et ouvrent le crédit à la consommation et d'investissement à des sources de capitaux non traditionnelles.

Les implications sur les institutions financières se présentent comme suit :

- L'intensification de la concurrence avec les nouveaux entrants réduira la marge d'intermédiation entre les dépôts et les prêts, et diminuera la rentabilité des institutions financières traditionnelles
- Comme les épargnants se tournent vers des plates-formes alternatives, les dépôts et les produits d'investissement traditionnels seront érodés
- La répartition du portefeuille de crédit des clients sur un grand nombre de plates-formes alternatives, rendra plus compliqué l'évaluation la solvabilité des clients

Changement des préférences et orientations technologiques des clients

Les nouveaux entrants bancaires proposant des modèles d'affaires innovants basés par exemple sur la banque digitale (Fidor, mbank...), la banque sur mobile (Popmoney, Mitek...) et la Banque comme plateforme (Yodlee, Openbank Project ...) instaurent une nouvelle demande sur le marché et poussent les banques traditionnelles à revoir leurs modèles d'affaires.

Les implications sur les institutions financières se présentent comme suit :

- Les produits financiers seront de plus en plus offerts sur une base autonome limitant la capacité des acteurs traditionnels à pratiquer le subventionnement croisé entre les différentes activités
- La capacité des institutions financières à collaborer avec les acteurs non traditionnels et d'autres institutions deviendront essentielles

- Les institutions financières devront identifier leurs « cœur de métier » où ils se spécialiseront et d'autres métiers périphériques où ils tireront profit des partenariats externes

Le Crowdfunding participatif

Historiquement, les activités de levée de capitaux ont été facilitées par les institutions financières spécialisées, tirant parti de leur expertise approfondie pour identifier et soutenir les opportunités d'investissement. Pour se financer, ces intermédiaires traitaient essentiellement avec les investisseurs institutionnels et les investisseurs fortunés.

Face à l'intérêt croissant pour les start-ups et la démocratisation numérique, une série de plates-formes alternatives de financement participatif a vu le jour (Seedrs, Abundance...), élargissant l'accès aux activités de levée de capitaux et finançant un plus grand nombre d'entreprises et de projets.

Les implications sur les institutions financières se présentent comme suit :

- L'accès à des options de financement plus diversifiées permettra aux nouvelles entreprises de croître à un rythme plus rapide et de raccourcir le temps moyen entre les phases d'amorçage
- Les plates-formes de distribution permettent aux investisseurs d'adapter leur portefeuille d'investissement à travers les critères au-delà de la rentabilité financière tels que les impacts environnementaux et sociaux des projets
- Comme les barrières à l'entrée pour chaque classe d'actifs baissent, il devient de plus en plus important pour les intermédiaires traditionnels d'identifier de nouveaux relais de croissance afin de maintenir leur même niveau de rentabilité.

Le secteur bancaire islamique vis-à-vis des FinTech

Particularités des banques islamiques

Les tendances présentées précédemment s'appliquent également pour les banques islamiques puisque ces banques opèrent dans des marchés financiers duaux et exercent un rôle d'intermédiation financière au même titre que les banques conventionnelles.

Cependant, les banques islamiques présentent les particularités suivantes :

- Les instruments de partage des profits et des pertes

Les instruments de partage des profits et des pertes sont implémentés soit à travers les contrats Mucharaka ou Mudharaba. Mucharaka est un accord de partenariat à travers lequel deux parties conjointement financent et gèrent une activité à but lucratif. Les profits sont partagés par les deux parties suivant un accord préalable et les pertes en fonction des apports respectifs. En Mudharaba, une partie fournit des capitaux et l'autre la gestion. Toute perte est supportée par le financier ; le bénéfice est partagé suivant un accord préétabli.

Bien que les pionniers de l'industrie financière islamique aient souligné l'importance des instruments et de partage des profits et des pertes comme élément distinctif des banques islamiques, dans la pratique, les produits bancaires islamiques reposent majoritairement sur les instruments de dette tels que les contrats Mourabaha qui sont souvent perçus par les clients comme étant très similaires à des produits bancaires classiques

- Orientation éthique et sociale

Historiquement, les initiatives socialement responsables des banques islamiques ont été plutôt faibles (Asutay, 2007, Maali et al., 2006). La performance des banques islamiques dans ce domaine est encore plus faible que les banques conventionnelles (Mohd Nor, 2012). Rahman and Saimi (2015) soulignent également les faibles niveaux de reporting des banques islamiques en matière d'éthique et de responsabilité sociale (RSE). Cet échec au niveau RSE (Asutay, 2012) semble paradoxal, car la charia, la pierre angulaire de l'identité des banques islamiques, insiste fortement, entre autres, sur les principes de justice sociale et de bienfaisance (Maali et al., 2006). L'attitude des banques islamiques vis-à-vis de de l'implication sociale et éthique contredit également la demande des clients qui attendent de ces banques à être plus actives sur ce front (Maali et al., 2006, Wajdi Dusuki and Irwani Abdullah, 2007).

- Proportion des jeunes plus importantes chez les populations musulmanes

En comparaison avec les autres confessions, les musulmans sont les plus jeunes. L'âge médian s'est, en effet, situé à 23 ans en 2010, sept ans de moins que l'âge médian des non-musulmans (PewResearchCenter, 2016)

- Taille réduite des banques islamiques

De par leur création relativement récente, les banques islamiques sont le plus souvent de petite taille en comparaison avec leurs homologues conventionnelles (Reuters, 2014). Cet écart de taille réduit les économies d'échelle et limite la capacité de ces banques à mettre en avant la densité du réseau d'agences ainsi que de la tarification dans la concurrence face aux banques conventionnelles. Par conséquent, en termes d'avantages concurrentiels nets, ces banques comptent sur la conformité charia comme une caractéristique distinctive, ce qui limite la portée de ces banques auprès de clients peu sensibles à l'argument religieux (Haniffa and Hudaib, 2007)

- Opportunités pour les banques islamiques

Comme mentionné dans la **Section 3**, les nouvelles technologies de l'information et de la communication ont commencé à changer les paradigmes au niveau des marchés bancaires internationaux. Cette mutation devrait s'accélérer dans les années qui viennent. Les banques islamiques à l'instar des banques conventionnelles ne peuvent que s'inscrire dans cette dynamique au risque d'être fortement concurrencées et menacées par les nouveaux entrants. Par ailleurs, en tenant compte des particularités précédemment citées, ces banques sont bien positionnées pour adopter les technologies de l'information et de la communication et pour en faire un vecteur de compétitivité et de différenciation. Dans le tableau ci-après nous présentons les opportunités offertes par l'adoption des technologies de l'information et de la communication pour les banques islamiques. Ces opportunités montrent clairement que ces banques devraient inscrire le « digital » au cœur de leurs stratégies.

Particularités	Opportunités pour les banques islamiques
Instruments de partage des profits et des pertes	Les possibilités offertes par le crowdfunding participatif permettent aux banques islamiques de se réconcilier avec les instruments de partage des profits et des pertes et ainsi de satisfaire la demande de la clientèle.
Orientation éthique et sociale	La prolifération et le succès des plateformes de crowdfunding philanthropiques aussi bien sous forme de micro-crédits (Kiva, Babyloan...) ou sous forme de dons (Spacehive, Rockethub, Razoo...) offrent de nombreuses possibilités pour les banques islamiques pour contribuer, à leurs manières, à relever les défis

	sociaux en relation par exemple avec l'éducation, l'accès aux soins et la pauvreté.
Population ciblée avec une proportion de jeunes élevée	Les jeunes sont très sensibles à la technologie. Ainsi, la particularité démographiques des clients potentiels des banques islamiques confirment la pertinence (voire l'obligation) du choix du digital pour les banques islamiques
Taille réduite des banques islamiques	Les acteurs bancaires traditionnels sont lents dans l'adoption du changement, bien que la digital menace leur existence. Sans surprise, aucune grande banque n'est classée dans le top 40 des entreprises les plus innovantes dans le monde (BCG, 2015). Dans le processus de transformation d'une banque islamique vers des modèles d'affaires mettant en avant les nouvelles technologies de l'information et de la communication, une taille réduite est sans doute un avantage. Ces banques devraient disposer d'une meilleure agilité et de moins de contraintes au niveau humain, technologique et organisationnel pour conduire le changement. Par ailleurs, les plateformes basées sur le Peer to Peer, ne nécessitent pas la mobilisation de capitaux propres importants en comparaison avec les modèles traditionnels.

Figure 119 : Opportunités des FinTech pour les banques islamiques

Dans le présent passage, nous avons exploré les opportunités que présentent des technologies de l'information et de la communication pour le modèle d'affaires des banques islamiques dans un contexte international marqué par une crise économique, par une évolution de la demande des clients et par la pression du contexte règlementaire, conduisant à une consolidation entre les acteurs bancaires traditionnels.

Au regard des particularités des banques islamiques qui se distinguent par l'utilisation des instruments de partage des profits et des pertes, l'orientation éthique et sociale, une population ciblée avec une proportion élevée de jeunes et une taille réduite par rapport aux banques conventionnelles, le positionnement sur le digital devrait être considéré non seulement comme une opportunité mais également faire partie du cœur de la stratégie de ces banques durant le futur.

Le déploiement de la banque digitale islamique à l'instar des expériences bancaires conventionnelles peut prendre plusieurs formes et peut impliquer des changements allant de l'intégration marginale du digital dans quelques activités comme la distribution ou la communication jusqu'au la refonte radicale du modèle d'affaires comme dans le cas du « Linking Banking », un modèle bancaire désintémedié, participatif et connectif.

Chapitre I. L'inspiration du nouveau paradigme des modèles FinTech : La disruption¹⁷⁸

Les banques commerciales islamiques se sont limitées à une quasi-reproduction du business model conventionnel et de l'intermédiation bancaire, structurée autour de l'usage des dépôts à vue des clients comme base pour des financements exclusivement par la dette. Tandis qu'à travers le crowdfunding, crowd equity, Peer to peer, Positive banking, Narrow banking, OPCR, Branchless banking et shadow banking, un changement significatif du comportement client est annoncé grâce à l'adoption de ces FinTech.

Dans le cadre de ce contexte d'évolution des tendances bancaires guidé par le changement de comportement client, il est inéluctable pour les banques aussi bien conventionnelles qu'islamiques d'enclencher un processus d'ingénierie innovatrice de toute la solution financière en entier, afin de répondre à ces problématiques aussi bien d'ordre éthique et développemental que d'ordre marketing d'adaptation au marché.

Et dans le présent travail nous intéressons aux nouvelles tendances participatives, connectives et désintermédiées ayant vu le jour de manière concrète, grâce aux nouvelles technologies d'information et de communication et nous explorons les opportunités potentielles offertes par les FinTech pour le modèle d'affaires des banques islamiques. .

Section I. Les modèles purement participatifs : La finance équitable

Parag 1. Les financements participatifs

I. Caractéristiques et fonctionnement du private equity

Le private equity ou capital-investissement est le contrôle des entreprises par un pool organisé d'actionnaires privés¹⁷⁹. Le métier de capital-investissement consiste donc à prendre des participations majoritaires ou minoritaires dans le capital de petites et moyennes entreprises généralement non cotées.

Cette prise de participation permet de financer leur démarrage, leur croissance, leur transmission, parfois leur redressement et leur survie¹⁸⁰.

Le capital-investissement se décline sous plusieurs formes :

- Le capital risque (venture capital) pour financer le démarrage de nouvelles entreprises.
- Le capital-développement pour financer le développement de l'entreprise.
- le capital-transmission ou LBO destiné à accompagner la transmission ou la cession de l'entreprise.
- le capital-retournement pour aider au redressement d'une entreprise en difficulté.

Les formes les plus répandues du private equity sont le capital risque (ou venture capital) d'une part, désignant des investissements dans la création et le développement de startups innovantes,

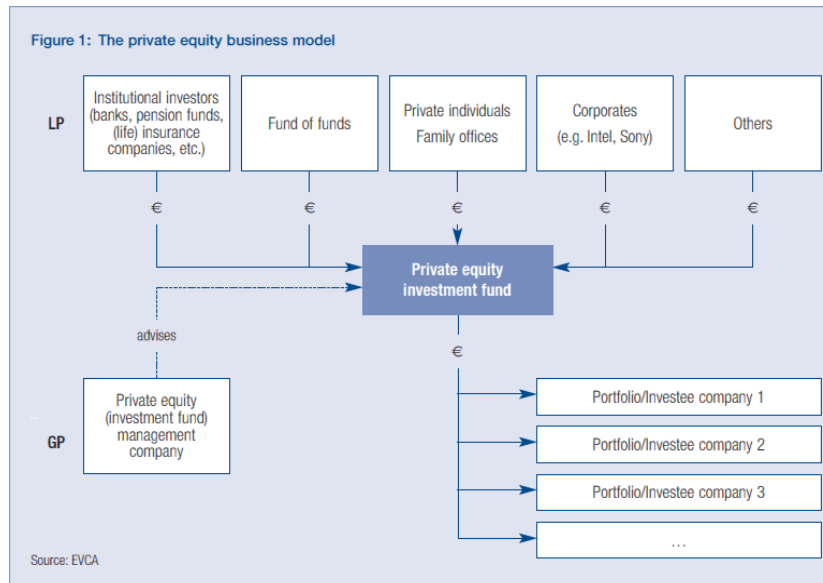
¹⁷⁸ Khalil Labniouri, Moulay Mounir Kadiri, Mohamed Wail Aaminou (2016), Les opportunités FinTech, levier d'évolution du business model cible de la banque islamique, Revue IRTI BID

¹⁷⁹ L'OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Économiques

¹⁸⁰ Définitions sur le site de l'AFIC (L'Association Française Des Investisseurs Pour La Croissance)

et les LBO (leveraged buy-out) de l'autre désignant l'acquisition d'une part majoritaire d'une entreprise existante via un financement par la dette.

Le business modèle du capital investissement implique différents acteurs et peut être décomposé en quatre phases principales :



Il existe plusieurs alternatives au private equity : l'autofinancement, la dette ou la levée de fonds à travers le marché boursier¹⁸¹. Nous allons faire une comparaison avec les alternatives précitées afin de déceler la valeur ajoutée du private equity.

- Private equity Vs Autofinancement

L'autofinancement, que ça soit par les fonds propres, par des amis, famille, ou business angels peut être relativement facile et rapide, mais il est rarement une solution viable à long terme pour une entreprise en plein croissance. Les coactionnaires jouent rarement un rôle efficace dans le soutien de l'entreprise.

Par contre, les fonds de private equity peuvent mobiliser beaucoup de capitaux, soutenir la croissance de la société.

- Private equity Vs financement par la dette

Les créanciers de l'entreprise, à savoir les banques, exigent des garanties - personnels ou de la société. Les entreprises avec peu ou pas d'actifs, ou des entrepreneurs déjà profondément impliqués dans leur projet trouveront difficile, voire impossible de produire ces garanties.

Par comparaison, un investisseur privé apporte le capital, ne nécessite pas de paiements d'intérêts, et est soumis aux risques de la société comme tout autre actionnaire et ne profite que si l'entreprise dégage des bénéfices. Le fond de private equity a des droits spécifiques sur la façon dont la société est gérée. Quand un entrepreneur cherche un investisseur de private equity, il est à la recherche d'un partenariat à long terme pour être accompagné dans les prochaines étapes de la vie de son entreprise.

- Private equity Vs levée de fond à travers le marché boursier

¹⁸¹ Guide on private Equity and Venture Capital for Entrepreneurs – An EVCA Special Paper – November 2007.

A la différence des titres boursiers, les participations engagées par le private equity ne sont pas cotées mais détenues par des fonds spécialisés.

Ces fonds conservent leurs parts dans ces entreprises en portefeuille jusqu'à ce que les objectifs d'investissement aient été atteints, sur une période allant généralement de 3 à 8 ans. Puis, ils les revendent à d'autres acheteurs financiers ou industriels, ou les introduisent en bourse.

Les investissements de private equity sont donc par nature plus longs que les investissements sur les marchés financiers. Il n'est pas possible en private equity de pratiquer des stratégies propres aux marchés comme la vente à court-terme ou « l'arbitrage ». D'autre part, puisque le grand public ne peut pas investir dans les fonds de private equity (sauf exception des fonds venture tels que les FCPI qui sont des véhicules dédiés au grand public), ces derniers sont soumis à moins d'obligations d'information. Néanmoins, il est aussi important de signaler que l'industrie du private equity est sous la surveillance d'organismes de régulation (AMF, SEC, FSA,...) et d'associations comme « Institutional Limited Partners Association » qui veille à la convergence des intérêts des investisseurs et des sociétés de gestion du private equity.

II. Capital risque ou Venture capital

Les fonds capital-risque investissent dans les premiers stades de développement des entreprises. Les sociétés dans lesquelles un fonds de capital-risque investi sont désignés comme son portefeuille entreprises. Les gestionnaires de fonds de capital-risque sont étroitement impliqués dans le développement des sociétés du portefeuille, souvent faisant partie de leurs conseils d'administration ou occupant des rôles de gestion clés¹⁸².

III. Capital développement

Une opération de Capital Développement peut être définie comme un investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres destiné à financer le développement d'une entreprise et/ou le rachat de positions d'actionnaires. L'entreprise partenaire est une société établie sur ses marchés, profitable et présentant des perspectives de croissance importantes. Cette opération vise à accompagner l'entrepreneur dans sa stratégie de développement avec un objectif de création de valeur et de liquidité à moyen terme. Elle est réalisée par un ou plusieurs partenaires financiers, le plus souvent de façon minoritaire.¹⁸³

Les opérations de Capital Développement recouvrent deux types d'opérations qui permettent chacune de donner une réponse à une problématique précise afin de favoriser le développement de l'entreprise :

A. Les opérations d'augmentation de capital

L'objectif ici est de donner à la société les capitaux propres additionnels qui vont lui permettre de financer sa croissance interne (développement de nouveaux produits, investissement en capacités de production, en hommes ou en marques, financement du BFR, etc.) ou sa croissance externe (acquisition d'une ou plusieurs autres sociétés).

¹⁸² Schweser Notes for the CFA Exam, Fixed Income, Derivatives, and Alternative Investments, KAPLAN UNIVERSITY: SCHOOL of PROFESSIONAL and CONTINUING EDUCATION. Level 1, book 5, 2014.

¹⁸³ Guide pratique : le Capital développement, co-auteurs : Cédric Lowenbach , François Véron , Stéphane Villecroze, David Ayache, Simon Azan. Association Française des Investisseurs en Capital Maison du Capital Investissement. Novembre 2008 ;

Elles sont appelées des opérations de « cash in » dans la mesure où c'est l'entreprise qui bénéficie directement des capitaux apportés par le partenaire financier : techniquement, la société va émettre de nouvelles actions (augmentation de capital), mais il peut également s'agir d'instruments donnant accès à terme au capital de la société, comme des obligations convertibles.

Ces opérations permettent d'accélérer la croissance de l'entreprise en lui apportant les ressources financières dont elle a besoin et sont donc, par nature, fortement créatrices de valeur pour l'ensemble des actionnaires.

B. Les opérations de rachat de positions d'actionnaires

Dans le cadre de recomposition de la géographie du capital d'une entreprise Elles sont appelées des opérations de « cash out » dans la mesure où les capitaux du partenaire financier sont alloués au rachat des titres d'actionnaires partiellement ou totalement sortants.

Elles peuvent être motivées par diverses raisons (la volonté de l'actionnaire entrepreneur de diversifier son patrimoine ou de préparer sa succession, la sortie d'un « sleeping Partner » ou d'un actionnaire financier), et elles peuvent ainsi permettre de remédier à des situations de blocage tout en apportant un nouvel élan au développement de l'entreprise.

Ces opérations, même s'ils elles n'apportent pas à la société des capitaux propres additionnels, sont pourtant très souvent créatrices de valeur : en effet, la sortie d'un actionnaire peut mettre fin à un conflit entre actionnaires, ce conflit étant de nature à freiner la mise en œuvre de la stratégie de développement de l'entreprise ; la sécurisation d'une partie de son patrimoine par le dirigeant peut l'amener à adopter une stratégie de développement moins conservatrice et plus dynamique.

Dans les opérations de « cash out », la rentabilité de l'entreprise doit être suffisante pour financer sa croissance interne (investissements et besoin en fonds de roulement) et externe.

Le plus souvent, les opérations de Capital Développement sont mixtes, avec des composantes « cash-in » et « cash out ».

IV. Capital-transmission ou LBO

Le capital-transmission ou LBO peut être définie comme l'achat d'une participation majoritaire dans une entreprise (ou une division) de ses propriétaires, d'habitude financé par une combinaison de capitaux propres et de la dette avec une forte implication des entreprises spécialisées en investissements financiers.

Cette forme de prise de contrôle n'est pas motivée par les avantages potentiels de l'intégration des acquis dans une autre entité (synergies), mais par l'intention d'augmenter la valeur de l'acquisition cible comme une entreprise autonome au-delà du prix d'achat¹⁸⁴.

¹⁸⁴ Baker, George P./ Wruck, Karen H., 1989, Organizational Changes and Value Creation in Leveraged Buy-Outs: Th Case of QM. Scott & Sons Company, in: Journal of Financial Economics, vol. 25, no. 2, p. 163-190

Il existe plusieurs types de Capital-transmission :

- LBO : Quand une entreprise est rachetée par une autre société fait juste pour ce but. Les stocks de la société acquise sont détenus par un partenariat d'investisseurs institutionnels.
- MBO : Il se produit lorsque l'opération est mise en place par les gestionnaires de l'entreprise et l'objectif étant de prendre le contrôle de la société.
- Rachat de famille : il se produit lorsque les actions de la société sont détenues par un groupe familial qui souhaite conserver le contrôle de la société sans avoir les moyens financiers de faire l'achat.

V. Capital-retournement

Autre variante de capital investissement, « Capital Retournement » c'est le fait d'investir en capital dans une société en difficultés. Cela peut paraître au premier abord téméraire voire suicidaire. Lorsqu'une société connaît une crise majeure et s'approche de la cessation des paiements, beaucoup d'acteurs traditionnels de son développement s'éloignent, les établissements de crédit stoppent toute prise de risque et tentent de révoquer leurs lignes de crédit, les fournisseurs raccourcissent les délais de paiement octroyés, les clients allongent leurs délais de paiement ou suspendent leurs commandes par peur du défaut de livraison et les salaires s'interrogent sur leur avenir et mettent à jour leur curriculum vitae¹⁸⁵. L'entrée en zone de turbulences provoque une réaction en chaîne qui peut être plus dommageable encore que les origines économiques de crise.

L'investissement en capital dans une société non cotée est structurellement la forme d'investissement la plus risquée : pas de sûretés comme un établissement de crédit, pas de droit de créance général sur le patrimoine comme un investisseur obligataire et pas de perspective de liquidité sans opération capitalistique globale. Lorsque cet investissement en capital est réalisé par un fonds d'investissement, il s'accompagne en plus d'un objectif de rentabilité à court ou moyen terme selon la durée de vie du fonds d'investissement en cause.

Marier ces deux éléments relève donc d'une forme d'utopie.

Pourtant l'histoire économique montre que certaines des grandes fortunes industrielles ont eu pour origine une ou plusieurs opérations d'investissement en capital dans des sociétés en déconfiture. Le risque d'une telle opération est élevé mais la rentabilité potentielle est également significative. De même l'étude des performances historiques des fonds d'investissement en France démontre que les fonds les plus performants à ce jour sont ceux qui ont été constitués et ont investis dans la période 2001 et 2003 soit, en sortie de crise¹⁸⁶. Nombre de ces investissements ont nécessairement été réalisés dans des sociétés qui avaient subis la crise et qui étaient en voie de redressement.

La situation actuelle de sortie de crise offre donc des opportunités et doit permettre de s'interroger sur la forme que pourront prendre les investissements en capital dans des sociétés en difficultés¹⁸⁷.

¹⁸⁵ Association Française des Investisseurs en Capital en 2009 (Baromètre flash sur le financement des entreprises)

¹⁸⁶ L'AFIC et E&Y, 2010, Performance nette des acteurs français du Capital Investissement à fin 2009

¹⁸⁷ Capital Retournement, un oxymoron, Jean-Jacques Uettwiller, Charles-Emmanuel Prieur, UGGC & Associés, Novembre 2010

VI. Les points forts et les points faibles du private equity comme source de financement

A. Les points forts

Le porteur de projet veut créer son entreprise ou l'entrepreneur souhaite la développer mais sa banque est réticente à lui accorder un crédit. Le capital-investisseur peut être d'une précieuse aide. A l'exception du capital-transmission, il permet à la société de renforcer ses fonds propres sans endettement supplémentaire ni garantie exigée. De plus, l'entreprise, ainsi crédibilisée, peut voir sa capacité d'emprunt restaurée.

On peut également citer d'autres avantages pour les entreprises qui recourent au financement à travers les fonds de private equity notamment :

- Solidité du capital de l'entreprise favorisant une croissance à long terme.
- Meilleure visibilité avec les partenaires externes : la banque, les fournisseurs et les clients.
- Un partage mutuel des risques et des profits
- un investissement fixé dans le cadre d'un contrat négocié
- l'adoption de normes de gestion de haut vol
- soutien stratégique et opérationnel ainsi que des conseils financiers en temps de crise
- l'assistance aux opérations de financement ultérieures ;
- Alliances dues au réseau de contacts de l'investisseur
- Une stratégie de sortie partielle ou totale.

B. Les points faibles

Il n'existe pas beaucoup de points faibles du private equity, néanmoins, certains des inconvénients, du point de vue de l'entrepreneur pourraient être cités :

- ✓ Il s'agit d'un très long processus dans la mesure que les gestionnaires du private equity des études de marché détaillées, financière, juridique, environnemental, qui pourrait prendre plusieurs mois avant de prendre les décisions finales sur l'investissement ;
- ✓ Les entrepreneurs doivent renoncer à une partie de leur souveraineté en cédant des actions de leur entreprise à un investisseur du private equity.
- ✓ Les gestionnaires de private equity ont le contrôle sur le calendrier de la vente de (ou d'une partie de) l'entreprise.

VII. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

Le Private equity, qui est apparu sous sa forme actuelle il y a plus de 30 ans aux USA, a connu depuis une croissance substantielle dans la plupart des économies développées et en développement.

Cependant, l'activité du private equity a été cyclique sur l'ensemble de cette période. Au plus fort de sa dernière grande phase d'expansion (début 2007), le private equity représentait environ 25% de l'activité mondiale de Fusion et Acquisition. Aujourd'hui, les activités détenues par

les fonds de private equity sont valorisés à plus de 1 000 milliards de dollars en capital dans le monde.

Les plus grands fonds de private equity détiennent des entreprises qui totalisent plusieurs centaines de milliards de dollars de chiffre d'affaires et des centaines de milliers d'employés. Néanmoins, comparativement à l'activité économique dans son ensemble, le private equity demeure un marché de niche, puisque le montant total des investissements du private equity en Europe en 2010 (43 milliards d'euros) représente un peu plus de 1% de la capitalisation de la bourse de Londres. De plus, en moyenne au sein de l'Union Européenne, l'activité annuelle du private equity représente moins de 1% du PIB¹⁸⁸.

VIII. Impact économique et social du private equity

Il est très compliqué de fournir un compte-rendu complet de l'impact social et économique du private equity. Ceci est notamment dû à la difficulté d'obtenir des données précises et exhaustives sur tous les investissements de private equity. En plus, le débat public s'est largement focalisé sur les investissements de LBO. Il a longtemps été caractérisé par des positions extrêmes et parfois idéologiques, souvent basées sur des cas peu significatifs de la réalité (LBO très réussi ou d'un échec retentissant) ou des études de cas parcellaires. Les recherches disponibles et objectives qui ont investigué ces questions convergent pour dire qu'en moyenne, les opérations de LBO ont un impact positif, et à minima neutre, sur la compétitivité, la rentabilité et la santé financière sur le long-terme des entités achetées. En ce qui concerne l'impact sur l'emploi, les données suggèrent que comparativement aux entreprises similaires, les entreprises qui ont fait l'objet d'un LBO suivent des processus de restructuration et de transformation à un rythme accéléré. Cela n'implique pas plus de licenciements en soi, mais plutôt un processus en deux temps. Dans un premier temps, on observe des licenciements plus importants que dans des entreprises comparables. Dans un second temps et après la restructuration éventuelle, les entreprises sous LBO embauchent à nouveau et plus rapidement du personnel. De plus, beaucoup de sociétés de private equity ont approuvé les Principes d'Investissement Responsable et y adhèrent dans leur démarche d'accompagnement des sociétés du portefeuille

Parag 2. Les placements participatifs

I. Les mutual funds

Mutual funds sont des sociétés ou quasi-sociétés dont le but est d'investir du capital souscrit par les porteurs de parts d'investissement sur les marchés financiers. Un fonds mutuel de placement est donc un gestionnaire de fonds de placement collectif qui se décline en :

- Gestion exclusive d'actifs : le fond commun de placement investit de l'argent collecté auprès de tiers (gestionnaires d'actifs de tiers) et non pas son propre argent (gestion exclusive d'actifs).
- Gestion sous mandat : le fonds commun de placement investit les fonds collectifs appartenant à un certain nombre de tierces parties et non pas un seul tiers (gestion de fortune privée).

Le passif du bilan du fonds inclut le capital fourni par les souscriptions des porteurs de parts.

¹⁸⁸ OLIVIER GOTTSCHALG, 2011, Etude sur le Site vernimen

Du côté de l'actif, un fonds commun de placement comprend les instruments financiers qu'elle détient.

A. Fonctionnement des mutuals funds

Le fond est construit par la souscription auprès d'investisseurs finaux qui reçoivent des actions unitaires en échange des fonds qu'ils apportent. Une ou plusieurs unités sont créées avec chaque nouvel abonnement.

Dans le même temps, l'investisseur peut racheter le montant investi. Chaque rachat a pour effet de détruire une ou plusieurs unités de fonds. Les souscriptions / rachats sont effectués au prix de liquidation à la date où la commande est exécutée.

Certains fonds sont répertoriés chaque jour (la valeur liquidative est calculée quotidiennement). D'autres sont listés seulement une fois par semaine, voire une fois par mois.

La valeur des actifs du fonds dépend des décisions d'investissement prises par la société de gestion et son gestionnaire de portefeuille. Il opère sur les marchés réglementés par les sociétés de gestion d'investissement ou par l'intermédiaire de courtiers. L'exécution et le règlement/livraison des opérations relèvent de la responsabilité de la banque dépositaire du fonds.

B. Catégories des mutuals funds

La gestion d'investissement collectif fonctionne selon les principes fixés par une directive européenne définissant les OPCVM (Organismes de placements collectifs en valeurs mobilières). Certains fonds ne sont pas tous conformes au cadre réglementaire, y'en ceux qui ne sont pas adaptés aux nouvelles tendances de la gestion d'actifs (par exemple les hedge funds).

1. Les structures juridiques des mutuals funds

- SICAV, Société d'Investissement à Capital Variable : dotée de la personnalité juridique.
- FCP, Fonds Commun de Placement : sans personnalité juridique contrairement au SICAV et dont la capitalisation minimale est inférieure.
- FCPE, Fonds Commun de Placement : sont utilisés exclusivement pour l'épargne salariale.
- FCPR, Fond Commun de Placement à Risques et FCPI, Fonds Commun de Placement dans l'innovation : sont partiellement investis dans des sociétés non cotées

2. Les objectifs d'investissement

- Des fonds dédiés Actions, qui peuvent être spécialisées par zone régionale, la taille des entreprises ou le secteur,
- Des fonds dédiés au marché monétaire : investi dans des instruments et des dépôts négociés (titres de créance)
- Des fonds dédiés aux obligations.

- Des fonds diversifiés qui peuvent réunir un mixte des trois premières catégories cités dont la ventilation dépend du profil risque retenu.
- Fonds de Formule : l'objectif de gestion soutenus par une garantie, de façon générale, sur le capital investi.
- Fonds de fonds (multi-gestion) : ces fonds investissent dans les parts d'autres fonds.

3. Les styles de gestion

- La gestion active pour le gestionnaire consiste à choisir de façon discrétionnaire parmi une grande sélection de titres qui répondent aux exigences du profil du fonds. Le gestionnaire peut faire usage de produits dérivés pour se couvrir contre le risque du portefeuille.
- La gestion passive ou de l'indice se compose de mimer un indice de référence. Ce style a été créé en reconnaissance du fait que sur une longue période, les gestionnaires actifs ne surperforment pas le marché.
- Les fonds négociés en Bourse (FNB) sont des fonds indiciels cotés sur le marché boursier et donc négociables, contrairement aux fonds habituels.
- Les fonds alternatifs ou hedge funds appliquent une stratégie très ciblée avec un objectif de performance absolue.

II. LES OPCVM

La valeur liquidative est un élément important de l'OPCVM puisque son prix de souscription et son prix de rachat sont calculés à partir de ce montant. Les frais attachés à l'OPCVM sont aussi des éléments dont l'investisseur doit tenir compte¹⁸⁹.

A. La valeur liquidative

La valeur liquidative est obtenue en divisant le montant global du portefeuille de valeurs mobilières et des autres actifs détenus par le FCP ou la SICAV, par le nombre de parts ou d'actions émises. La valeur liquidative de l'OPCVM est donc la valeur de la part d'un fonds commun de placement ou de l'action d'une SICAV.

Les parts ou les actions de l'OPCVM peuvent être à tout moment souscrites ou rachetées à leur valeur liquidative.

La valeur liquidative de l'OPCVM correspond à la valeur du portefeuille divisée par le nombre d'actions ou de parts. La valeur est quotidienne pour les OPCVM les plus importants et hebdomadaire pour les autres.

Les OPCVM calculent et publient leur valeur liquidative :

- chaque jour de bourse, lorsque le portefeuille de l'OPCVM est supérieur à 150 millions d'euros ;

¹⁸⁹ Site : www.actufinance.fr/

- au minimum toutes les deux semaines si le portefeuille de l'OPCVM est inférieur à 150 millions d'euros. La notice ou le prospectus peut néanmoins prévoir une plus grande fréquence (toutes les semaines ou encore quotidiennement).

La valeur liquidative est obligatoirement affichée dans les locaux de l'établissement qui commercialise l'OPCVM.

La valeur liquidative peut également figurer dans certains quotidiens. La plupart des sociétés de gestion publient les valeurs liquidatives des OPCVM sur leur site internet. La souscription ou le rachat peuvent se faire à cours connu sur la base de la dernière valeur liquidative calculée ou sur la prochaine valeur liquidative qui sera calculée et on parle alors de cours inconnu.

B. Les frais de souscription et de rachat

Les frais de souscription s'ajoutent à la valeur liquidative de l'OPCVM. L'investisseur doit les payer à chaque fois qu'il achète des parts ou des actions d'OPCVM. Les frais de rachat se déduisent du montant brut à encaisser (valeur liquidative X nombre de parts ou d'actions d'OPCVM).

Les frais de souscription sont payés lors de l'achat et viennent donc augmenter le prix d'achat. Les frais de rachat ou « droits de sortie » fonctionnent sur le même principe que les frais de souscription mais s'appliquent à la revente des parts.

Ces frais servent généralement à rémunérer la commercialisation des différents fonds. Ils sont potentiellement négociables (réglés soit à la société de gestion, soit à l'organisme en charge de la distribution de l'OPCVM).

Ces frais peuvent également être en partie reversés à l'OPCVM, pour couvrir les frais liés au placement des sommes perçues.

Elles servent à compenser les frais supportés par l'OPCVM pour investir ou désinvestir les avoirs confiés par l'investisseur. Les droits d'entrée peuvent éventuellement être dégressifs selon les montants investis ou forfaitaires.

C. Les frais de gestion

Les autres frais appliqués à l'OPCVM (notamment les frais de gestion) sont directement facturés à l'OPCVM. Ils sont déjà déduits de la valeur liquidative de la part ou de l'action d'OPCVM achetée.

Les frais de fonctionnement et de gestion ne sont pas négociables car ils sont directement intégrés au calcul de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Les frais de fonctionnement et de gestion rémunèrent le service de la gestion collective, avec notamment, le travail du gérant du fonds, les coûts de fonctionnement et les coûts de distribution de l'OPCVM.

III. Les fonds éthiques

L'investissement éthique pourrait être perçu comme un phénomène nouveau. Néanmoins, un regard sur le passé nous indique que ses origines remontent aux textes fondateurs des principales religions. Selon John Wesley, fondateur du mouvement Méthodiste : « l'emploi de

l'argent était l'un des sujets les plus importants évoqués par les enseignements du nouveau Testament ¹⁹⁰»

Les premiers fonds à composantes morales datent des années 1920, aux États-Unis. Ce sont de riches fermiers rigoristes et puritains (communautés Quaker) qui les premiers ont adopté des critères non strictement financiers pour arbitrer leurs placements. Afin de gérer leurs biens en accord avec leurs principes moraux et leurs valeurs, leurs investissements excluaient systématiquement les « valeurs du pêché », c'est-à-dire les secteurs tels que le tabac, l'alcool, les jeux et la pornographie. Les Quakers sont ainsi à l'origine de ces biais d'exclusion qui arbitrent encore aujourd'hui le fonctionnement des fonds dits éthiques.

Les actions ou obligations sont sélectionnées selon un certain nombre de critères « moraux ». Ces fonds se basent uniquement sur des critères d'exclusion. Tout titre lié à certains pays, produits ou secteurs d'activités, comme l'armement, l'alcool, le tabac..., est automatiquement exclu des portefeuilles. Les entreprises ne font l'objet d'aucune analyse plus approfondie. Ce type de fonds est surtout en vogue dans les pays Anglo-saxons¹⁹¹.

On fait généralement remonter les origines des fonds éthiques, et donc celles de l'ISR, dans les pratiques des communautés religieuses américaines du XVIII^e siècle.

A. Les origines de l'ISR

Pour retrouver les origines de l'Investissement Socialement Responsable, il faut remonter au XVIII^e siècle, aux États-Unis, où les membres d'un mouvement religieux, appelés Quakers en ont été les précurseurs. Les Quakers fixaient des règles sociales qui tranchaient avec les habitudes de l'époque, l'attention étant portée sur les conditions de vie de leurs salariés, sur la sécurité et l'hygiène. Ils prônaient la rigueur morale, associée à une pratique rigoureuse de la solidarité.

En fait la pratique du filtrage des sociétés selon l'approche de l'exclusion a véritablement pris son essor au début du XX^e siècle sous l'impulsion de congrégations religieuses américaines qui interdisaient à leurs membres d'investir dans des sociétés d'armes, d'alcool, de tabac, jeux de hasard, etc.

B. Les premiers fonds ISR américains

Les premiers fonds étaient plutôt des fonds d'exclusion tels que le Pioneer Fund, créé en 1928. Ces fonds, mis en place pour les investisseurs membres de groupes religieux, proposaient de répondre aux préoccupations morales de ces communautés qui refusaient de détenir un portefeuille de titres qui avait trait au tabac, aux jeux ainsi qu'à la pornographie.

L'Investissement Socialement Responsable va ensuite émerger au sein de la société civile. Il faudra attendre la fin des années 60, pour que les finances éthiques sortent de cet univers puritain, pour aborder des questions ouvertement politiques comme la libération de la femme, les droits des minorités, l'écologie.

Le premier fonds ISR de l'économie moderne remonte ainsi à 1971 avec le lancement, toujours aux États-Unis du Pax World Fund. Accessible aux investisseurs particuliers, ce fonds était créé

¹⁹⁰Rapport Final, Promotion 2006, Groupe 2, L'investissement Socialement Responsable, Mars 2006, www.ege.fr.

¹⁹¹Aline Joliat, Travail de mémoire : Fonds de placement responsables : Un intérêt pour l'investisseur ? Session 2005-2006

à l'origine pour investir dans les entreprises non liées à l'armement (en excluant notamment les sociétés impliquées dans la guerre du Vietnam).

C. Les premiers fonds ISR en Europe

En Europe et plus particulièrement en France, il faut remonter à 1983 pour retrouver la première expérience de ce type, avec le lancement par le CCFD (Comité catholique contre la faim et pour le développement) et le Crédit Coopératif du premier fonds commun de placement de partage, appelé Faim et développement. Une partie des revenus de ce fonds est réservée à la création d'entreprises dans le tiers-monde.

Parallèlement, la Société Meeschaert Asset Management créait le premier fonds commun de placement éthique dont l'objet était de proposer aux investisseurs, particuliers ou institutionnels, des placements boursiers "respectueux de la place de l'homme". Les indicateurs retenus étaient conformes aux valeurs défendues par l'association " Ethique et Investissement ", présidée par Sœur Nicole Reille. " Ces valeurs, précisait-elle, permettent d'investir des fonds en accord avec celles d'une congrégation, à savoir les droits de l'Homme, le respect et le développement de la personne qui entraîne la stratégie sociale de l'entreprise et les modes d'implantation dans les pays du tiers-monde ".

D. Les premiers indices ISR

Parallèlement au développement de ces fonds, sont apparus des indices ISR.

Le premier indice boursier éthique mondial, le Domini Social Index (DSI), voit le jour en 1990 et est composé de 400 valeurs de grandes firmes sélectionnées sur la base de leurs performances sociales, environnementales et éthiques. Ses critères d'exclusion sont notamment : le nucléaire, l'armement, les armes à feu, les jeux d'argent, l'alcool et le tabac.

Créés en 1999, les indices DJSI (Dow Jones Sustainability Index Stock et Dow Jones Sustainability Index World du New York Stock Exchange) ont été ensuite les premiers indices mondiaux à rassembler les sociétés performantes en matière de développement durable.

On citera également : - ASPI Eurozone (Euronext), - FTSE4Good (London Stock Exchange).

Ainsi l'histoire de l'ISR se caractérise par l'apparition dans un premier temps, de fonds éthiques, privilégiant le moralisme et consacrant une approche d'exclusion. Le critère de sélection des entreprises s'est ensuite élargi et déplacé vers les pratiques sociales, environnementales et de gouvernance. Pour marquer ce déplacement, on a parlé ainsi de fonds " socialement responsables " et non plus essentiellement de fonds éthiques.

Réservé dans un premier temps aux investissements des membres des congrégations religieuses, le développement de l'investissement socialement responsable, a rapidement évolué vers une ouverture aux investisseurs particuliers, grâce à l'émergence d'une classe entière de professionnels spécialisée dans ce type d'investissement.

IV. Les points forts et les points faibles du modèle

A. Les avantages d'investir dans les fonds communs de placement

1. Diversification

Les fonds communs de placement offrent l'avantage d'une diversification instantanée du fait qu'ils répartissent leurs placements parmi un très grand nombre de titres, un éventail de titres qui n'est tout simplement pas à la portée du petit investisseur¹⁹².

2. Gestion professionnelle

Le portefeuille de placements d'un fonds commun est confié à des gestionnaires professionnels qui prennent toutes les décisions de placement. La gestion d'un portefeuille peut être confiée à un expert financier ou à un groupe d'experts qui choisissent des placements correspondant le mieux aux objectifs du fonds. Les gestionnaires professionnels disposent des ressources nécessaires pour décider de vendre ou d'acheter des titres en particulier et pour flairer les bonnes occasions. Ils évaluent constamment l'évolution du portefeuille en fonction de la situation économique, vendent et achètent au gré du marché et modifient la répartition des placements selon les objectifs du fonds.

3. Commodité

L'investissement dans un fonds commun vous donne accès à un portefeuille diversifié de placements même si vous ne détenez qu'un seul titre. Les gestionnaires de portefeuille se chargent de détacher les coupons de vos obligations, de recueillir vos intérêts et de veiller au versement des dividendes payables sur vos titres en portefeuille.

4. Facilité de placement

Vous pouvez ouvrir un compte, effectuer de nouveaux placements et faire affaire avec la société de fonds communs ou l'un de ses distributeurs, n'importe quel jour ouvrable, par la poste, par téléphone, ou encore en personne.

Vous pouvez également acheter des parts de fonds communs par le biais de prélèvements automatiques réguliers à partir de votre compte-chèques.

5. Programme de retraits systématiques

De nombreux fonds permettent aux épargnants qui souhaitent que leur capital soit une source de revenu régulier, de souscrire à un programme de retraits systématiques qui leur permet de recevoir un montant fixe à intervalles déterminés.

6. Liquidité

La liquidité des capitaux investis constitue pour les épargnants l'un des principaux attraits des fonds communs de placement. En effet, les parts peuvent être vendues facilement et rapidement dès que l'épargnant a besoin de son argent. Les sociétés de fonds communs sont tenues de racheter les parts.

¹⁹² IFIC : L'abc des fonds communs de placement, l'institut des fonds d'investissement du Canada

7. Vaste choix

La diversité des fonds est telle que, quel que soit l'objectif visé, qu'il s'agisse de revenu, de la croissance à long terme ou de la protection du capital, chacun peut trouver facilement le fonds qui correspond le mieux à ses besoins.

8. Tenue des livres

Les sociétés de fonds communs vous font parvenir des confirmations de transactions ainsi que tous les renseignements dont vous avez besoin pour effectuer le suivi de vos placements et préparer votre déclaration annuelle de revenus.

9. Protection de l'épargnant

Un réseau d'organismes de réglementation provinciaux, les commissions des valeurs mobilières, chapeaute le secteur des fonds communs de placement. Tous les organismes de placement collectif sont tenus de se conformer aux normes rigoureuses régissant leur secteur et d'exposer d'une manière complète, exacte et explicite les renseignements qui aideront les investisseurs à prendre des décisions de placement.

10. Options de versement des distributions

Chaque fonds commun est tenu de verser à ses porteurs de parts tous les revenus qu'il tire de son portefeuille de placements. Vous avez le choix entre recevoir vos distributions au comptant ou sous forme de parts additionnelles. Les parts acquises par le biais du réinvestissement des distributions ne sont assujetties à aucuns frais de souscription.

Dans le cas des comptes non enregistrés, les distributions sont imposées comme s'il s'agissait d'argent comptant, peu importe l'option que vous avez retenue. Cependant, les distributions bénéficient de la magie du rendement composé (c'est-à-dire que l'intérêt rapporte de l'intérêt), ce qui peut contribuer à accroître de manière substantielle le rendement à long terme de vos placements.

B. Les risques liés aux placements dans les fonds communs ?

1. Risque lié à l'inflation

Le risque lié à l'inflation se rapporte à la possibilité que l'inflation ne vienne gruger la valeur de vos placements. Même les placements jugés les plus sûrs, comme les certificats de placement garanti, présentent un risque du fait que les prix des produits de consommation augmentent simultanément avec le taux d'inflation, ce qui réduit le pouvoir d'achat à la fois de votre placement et de l'intérêt qu'il rapporte¹⁹³.

2. Risque lié aux taux d'intérêt

Ce risque se rapporte à la possibilité de voir diminuer la valeur de votre placement au fur et à mesure que les taux d'intérêt augmentent. Les taux d'intérêt influencent une grande variété de placements. Ainsi, la valeur des obligations a tendance à diminuer en période de hausse des taux d'intérêt.

¹⁹³ IFIC : L'abc des fonds communs de placement l'institut des fonds d'investissement du canada

3. Risque lié au crédit

Ce risque désigne la possibilité que l'obligation de rembourser une dette ne soit pas respectée.

4. Risque de liquidité

Il s'agit de la possibilité qu'un fonds commun de placement ne puisse acheter ou vendre un placement suffisamment rapidement en raison d'occasions de vente ou d'achat réduits. La plupart des titres détenus par un fonds commun peuvent être vendus rapidement à un prix raisonnable. Certains sont toutefois plus difficiles à liquider en raison de la nature même du placement, des modalités de règlement ou d'autres raisons. Les fonds sont autorisés à détenir 10% pour cent de leur actif sous forme de placements non liquides.

5. Risque de change

Certains fonds investissent à l'étranger. Par conséquent, il est possible qu'un placement en devises ne perde de la valeur en raison de la fluctuation du taux de change.

6. Risque lié à la spécialisation

Certains fonds communs de placement se spécialisent dans les placements dans un secteur particulier ou dans certaines régions du monde. Si le secteur d'activité ou l'économie du pays s'effondre, le fonds commun peut en souffrir étant donné que le portefeuille détient peu d'autres placements diversifiés susceptibles de compenser la dégradation du secteur ou de l'économie. Un fonds dont les placements sont axés sur un pays ou un secteur d'activité en particulier doit continuer de miser sur ses objectifs même lorsque les choses vont mal mais qu'on prévoit un revirement de la situation.

7. Risque politique

Le risque politique désigne la possibilité qu'un placement étranger ne perde de la valeur en raison d'un climat politique défavorable ou de modifications apportées à la réglementation dans ce pays.

V. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

On distingue aujourd'hui deux grandes familles de fonds d'investissement : les investisseurs institutionnels et les fonds non conventionnels. Les premiers comprennent les OPCVM, les fonds de pension et les compagnies d'assurance et participent depuis les années 1980 au développement de la gestion collective de l'épargne des ménages. Les seconds regroupent les fonds souverains, les fonds de private equity, les hedge funds et les Exchange Traded funds (ETF). Ces fonds mal connus partagent un certain manque de transparence et présentent des stratégies souvent sophistiquées.

Le développement de la gestion institutionnelle de l'épargne collective, qui débute dans les années 1950 et s'accélère à partir des années 1980, a été considérable et a permis aux investisseurs institutionnels de devenir les principaux investisseurs en termes de volumes d'actifs gérés. Leur essor s'explique par les évolutions démographiques et les transformations institutionnelles de l'économie telles que l'individualisation de la retraite consécutive au déclin des régimes de retraite professionnels instaurés avant la Seconde Guerre mondiale, certaines

réformes juridiques et fiscales, ainsi que par la baisse des coûts de la participation au marché boursier et de la diversification des portefeuilles.

Parag 3. Les modèles inclusifs et collaboratifs

I. Les banques coopératives

A. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Une coopérative de crédit, ou banque mutualiste est une banque coopérative, c'est-à-dire une entité dans laquelle les sociétaires ont la double-qualité d'usagers (clients déposants ou emprunteurs) et de propriétaires (participant à la gouvernance). Contrairement aux banques sous le régime des sociétés anonymes, les décisions prises en assemblée générale le sont suivant le principe *une personne, une voix*, et non *une action, une voix*.

Cette forme particulière d'entreprise bancaire a vu le jour en Europe dans la seconde moitié du XIX^e siècle avec les initiatives de Frédéric-Guillaume Raiffeisen notamment. Le modèle de la coopérative de crédit est diffusé aujourd'hui dans tous les principaux pays européens, tels que l'Autriche, la Belgique, la Finlande, la France, l'Allemagne, l'Italie, les Pays-Bas, l'Espagne et la Suisse¹⁹⁴.

Une banque coopérative est une entité bancaire qui appartient à ses sociétaires. Ces derniers ont la double qualité d'associé et d'utilisateur, de propriétaires et de clients de leur banque. Les banques coopératives sont généralement créées par des personnes appartenant à une communauté locale ou professionnelle ou partageant des intérêts communs. Les banques coopératives fournissent généralement à leurs sociétaires toute une gamme de services bancaire et financiers (prêts, dépôts, comptes bancaires, ...).

Les banques coopératives se différencient des autres banques par leur organisation, leurs buts, leurs valeurs et leur gouvernance. Dans la plupart des pays, elles sont supervisées et contrôlées par les autorités bancaires et doivent respecter les règles prudentielles, ce qui les met à des conditions de concurrence égales vis-à-vis des autres banques. Selon les pays, le contrôle et la supervision des banques coopératives peuvent s'exercer directement par des autorités nationales ou déléguées à un organe central ou une fédération coopérative.

Même si leurs règles organisationnelles peuvent varier en fonction des législations nationales, les banques coopératives partagent des caractéristiques communes :

1. Des organisations qui appartiennent à leurs clients

Dans une banque coopérative, les besoins des associés rencontrent ceux des usagers, du fait que les sociétaires des banques coopératives sont les deux à la fois. Ainsi, le premier objectif d'une banque coopérative n'est pas de maximiser ses profits, mais de fournir les meilleurs produits et services possibles à ses sociétaires. Certaines banques coopératives opèrent exclusivement avec leurs sociétaires mais la plupart d'entre elles proposent également leurs services bancaires et financiers à des clients non sociétaires.

¹⁹⁴ Site wikipedia

2. Contrôle démocratique des membres

Les banques coopératives sont détenues et contrôlées par leurs sociétaires, qui élisent démocratiquement leurs représentants dans les instances statutaires. Les sociétaires disposent généralement du même droit de vote, selon le principe coopératif d' « une personne, une voix ».

3. Redistribution du résultat

Dans une banque coopérative, une part significative du résultat, bénéfice ou excédent, est habituellement mise en réserve. Une partie de ce résultat peut aussi être redistribuée aux sociétaires de la banque coopérative, avec des limitations légales ou statutaires dans la plupart des cas. Les résultats ainsi redistribués peuvent l'être via une ristourne coopérative, qui est fonction de l'utilisation des produits et services de la banque par chaque sociétaire, ou via un intérêt ou un dividende, qui est fonction du nombre de parts souscrites par chaque sociétaire.

Les banques coopératives sont profondément enracinées dans leurs régions et communautés d'appartenance. Elles sont très impliquées dans le développement local et contribuent au développement durable de leurs communautés, du fait que leurs sociétaires et les administrateurs sont généralement issus des communautés dans lesquelles ils exercent leurs activités. En développant les crédits et l'accès bancaires dans des régions et des secteurs dans lesquels les autres banques sont moins présentes (PME, agriculteurs dans les régions rurales, classes moyennes ou populaires en milieu urbain), les banques coopératives réduisent l'exclusion bancaire et développent les capacités économiques de plusieurs millions de personnes. Elles contribuent positivement à la croissance économique des pays dans lesquels elles exercent leur activité et augmentent l'efficacité du système financier international. Leur forme d'entreprise spécifique, fondée sur les principes d'organisations mentionnés ci-dessus, ont prouvé leur succès, tant dans les pays en voie de développement que dans les pays développés.

L'élargissement du champ de la concurrence directe et indirecte, les évolutions technologiques, l'érosion des marges qui déplace les seuils de performance et renforce l'impact des effets de taille, de masse critique, les changements réglementaires influencent leurs stratégies.

La territorialité des organisations à de moins en moins de frontières L'environnement se banalise. Le prix de la matière première traitée par les banques – l'argent – est dorénavant mondial, il se fixe sur le marché des capitaux. La territorialité des organisations a de moins en moins de frontières : les échanges électroniques permettent de suivre le sociétaire partout, de faire de chaque client un membre potentiel, mais aussi de chaque membre un (banal) client.

Les moyens à mettre en œuvre pour satisfaire un consommateur de plus en plus exigeant impliquent une concentration capitaliste de moyens techniques qui n'est parfois plus à la portée des coopératives locales de base.

B. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

Au niveau du marché bancaire français, entre 1945 et 1980, on observe une consolidation d'abord régionale, puis nationale des banques coopératives. Dès le milieu des années soixante, une série de réformes engage la déspecialisation des établissements coopératifs ainsi qu'un

désengagement de l'État des circuits de financement, poussant progressivement les banques de détail à aller chercher de l'argent sur les marchés¹⁹⁵.

La reconfiguration du paysage bancaire français a souvent été le fait des banques coopératives. Depuis 1980, les banques coopératives sont entrées dans une période de mutation liée aux évolutions de l'environnement national et international. La réforme du système financier français – lois de 1984 et 1996 – a stimulé la concurrence, y compris en dénationalisant plusieurs établissements.

Les banques coopératives ont, au cours de ces trente dernières années, fait preuve de dynamisme, notamment face aux banques commerciales classiques : elles ont gagné des parts de marché, ont été à la pointe de l'innovation et ont pris une part importante dans la récente restructuration du paysage bancaire européen tout en préservant leurs emplois et leurs réseaux de proximité.

En Europe, les banques coopératives ont amorcé un mouvement de concentration en prenant conscience que l'élargissement du marché domestique à plus de 500 millions de consommateurs avec la mise en place de la monnaie unique allait conduire à des phénomènes de dilution des parts de marché et que des alliances pour atteindre la taille critique sur ce nouveau marché étaient nécessaires.

En France, la reconfiguration du paysage bancaire national a souvent été le fait des banques coopératives. Le Crédit Agricole reprend Indosuez en 1996, puis le Crédit Lyonnais ; Les Banques Populaires reprennent Natexis en 1997, puis créent en 2009 avec les Caisses d'épargne le groupe BPCE ; Crédit Mutuel rachète le CIC en 1998, puis Cofidis.

Les banques coopératives ont évolué. Elles ont fait la preuve de leur qualité et de leur capacité à s'adapter pour rester fidèles à leur mission : être au service des sociétaires.

Être banque, c'est maîtriser les éléments qui fondent ce métier : l'intermédiation financière, la gestion des risques, la compétence technologique. Cela induit technicité, fonds propres, efficacité, c'est-à-dire des économies d'échelle, le partage des moyens, l'adaptabilité des structures, la performance.

Être banque coopérative, c'est accompagner ses membres et les inciter à s'engager en fournissant des services de qualité à juste prix, c'est assurer la pérennité de l'entreprise en anticipant les besoins changeants des sociétaires et clients ; c'est maintenir en permanence une différence, une originalité qui fait contrepoids à la tendance à la banalisation ; ce qui implique confiance, proximité, dialogue, durée.

La gouvernance des banques mutualistes s'organise de longue date autour d'un équilibre entre, d'une part, le conseil d'administration et son président (représentant les sociétaires qui l'élisent selon le principe « une personne, une voix ») et, d'autre part, le directeur général exécutif.

195 La jaune et la Rouge : revue mensuelle de l'association des anciens élèves et diplômés de l'école polytechnique. Magazine N°690 Décembre 2013 - L'entreprise dans la société

Cette règle mutualiste du « double regard » a conduit, bien avant la loi bancaire nationale française imposant à l'ensemble des banques deux dirigeants responsables (règle dite des « quatre yeux ») et la loi relative aux nouvelles régulations économiques, à dissocier les fonctions dans les banques coopératives.

La définition des orientations stratégiques et le contrôle de leur mise en œuvre incombent au conseil d'administration et à son président, les responsabilités exécutives sont exercées par la direction générale.

Quant à l'équilibre entre élus et salariés, il est recherché par la mise en commun des points de vue. La prise de risque est souvent plus maîtrisée que celle des autres formes de banques et, de ce fait, exerce un effet bénéfique sur la stabilité des systèmes bancaires.

C. Les points forts et les points faibles du concept

Birchall rappelle systématiquement trois des caractéristiques distinctives du modèle coopératif - système de propriété, modalités de contrôle et bénéfices pour les membres - et attribue à chacune de ces caractéristiques certains avantages et (quelques) inconvénients. Dans son rapport pour le BIT (2013b), il décline cette approche spécifiquement sur le secteur bancaire (banques coopératives et Credit Unions). Nous résumons sa grille d'analyse dans le tableau ci-dessous¹⁹⁶ :

¹⁹⁶Les banques coopératives françaises dans la crise : l'occasion d'un retour aux valeurs ? par : Gilles CAIRE, Pascal GLEMAIN, Sophie NIVOIX, Version avril 2014

- Avantages et inconvénients du modèle bancaire coopératif selon J. Birchall¹⁹⁷

	Propriété	Contrôle	Bénéfices pour les Membres	Autres effets externes
Avantages	Correction des défaillances de marché, notamment concernant le crédit aux petits producteurs	Garantie dans le temps des avantages dérivés de la propriété des membres	La valeur ajoutée est transférée aux membres et non aux investisseurs, sous la forme d'une baisse de prix ou d'une ristourne	Investissement dans les économies locales
	Pas de conflit entre propriétaires et clients	Alignement des intérêts des membres, des dirigeants élus et des managers	Prise en compte de la dimension intergénérationnelle à travers les réserves impartageables	Prêts aux petits entrepreneurs et épargne plus sûre
	Efficience, services moins coûteux	Contrôle de la moindre prise de risque et donc des affaires plus durables	Accès aux services en proximité dans les zones isolées ou défavorisées	Services accessibles aux exclus du système bancaire
	Moindre incitation à prendre des risques	Avantage informationnel permettant de prêter à des groupes à faible revenu	Indépendance des caisses locales combinée à la sécurité de la structure fédérative	Effets de stabilisation pour l'ensemble de l'industrie bancaire
		Possibilité de concilier objectifs éthiques et rentabilité du capital		Compatibilité avec les programmes de développement économique généraux
Inconvénients	Difficultés à lever des fonds en cas de crise	Les membres ne sont pas motivés à participer à la gouvernance		
	Difficultés dans l'incitation des managers			

De façon similaire, dans leur travail collectif, Richez-Battesti et Gianfaldoni P, (2008) mettent en exergue les arguments des partisans du modèle coopératif et les critiques libérales. Ces oppositions sont résumées dans le tableau ci-dessous :

¹⁹⁷Birchall J. (2013), Resilience in a downturn: The power of financial cooperatives, ILO

- Arguments et critiques de la gouvernance bancaire coopérative selon Richez-Battesti et Gianfaldoni

Arguments pro-coopérative	Critiques libérales
-conciliation entre l'efficacité du marché et la satisfaction des besoins sociaux, des membres et de la société - meilleure maîtrise des risques => stabilité, pérennité -ancrage local fort permettant une meilleure connaissance du terrain et le développement de relations de confiance	- manque d'incitations des sociétaires (pas de plus-value, impartageabilité des réserves), des administrateurs (carences du bénévolat et faibles indemnités) et des managers (plus faible rémunération salariale et aucun revenu patrimonial) - surcoûts de coordination liés à un accroissement des coûts de transaction (complexification des structures de décision et augmentation des coûts de négociation) et des coûts d'agence (en particulier des coûts supplémentaires de contrôle des managers et des coûts d'opportunité découlant d'intérêts divergents entre propriétaires et managers)

II. Low Income Banking

A. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

La banque des pauvres ou Low Income Banking LIB, a vu le jour avec la création de la Grameen Bank, l'une des premières institutions de microfinance, qui a vu le jour dans la campagne bangladaise après la famine de 1976. Le principe de base est d'accorder à une population pauvre (revenus irréguliers) un petit crédit remboursable sur des durées courtes. Ainsi, le bénéficiaire pourra créer sa petite entreprise et devenir autonome¹⁹⁸.

Pour des millions d'autres pauvres qui ne disposent ni de garantie, ni d'un revenu régulier et dont la solvabilité est incertaine, la microfinance a ouvert l'accès aux services financiers de base, qui restent hors d'atteinte pour près de la moitié de la population mondiale, c'est-à-dire 3 milliards de personnes. Pour la plupart des banques classiques, ces personnes représentent un risque élevé et sont difficiles à servir parce qu'elles sont souvent dispersées entre des zones difficiles d'accès et parce que les prêts de faible montant dont elles ont besoin sont coûteux à gérer. Mais la microfinance, qui se spécialise dans l'octroi de prêts de faible montant et d'autres services financiers aux plus démunis, remet en question cette vision des choses. En une trentaine d'années, à partir de l'expérience limitée et sans but lucratif réalisée au Bangladesh, la microfinance a pris une envergure mondiale. La Grameen Bank et son fondateur, Muhammad Yunus, ont reçu le prix Nobel de la paix 2006 pour avoir été les premiers à offrir des services financiers aux plus déshérités. Pour de nombreux enthousiastes, la microfinance est un instrument important de la lutte contre la pauvreté dans le monde.

B. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

Aujourd'hui, les acteurs de la microfinance sont des gouvernements, des philanthropes, des investisseurs sociaux et des banques commerciales telles que Citigroup et ING, attirées par le potentiel de profit et sensibles au principe de la responsabilité sociale des entreprises. Les clients peuvent toujours s'adresser à une banque de type Grameen, mais aussi à des coopératives de microfinance, à des banques publiques ou commerciales et, depuis peu, à des banques islamiques (qui appliquent des principes financiers conformes à l'Islam, tels que le partage des

¹⁹⁸ Ina Kota, 2007, La microfinance, banque du pauvre, revue Finances & Développement, magazine FMI.

risques). Outre des micros prêts aux entreprises, les institutions de microfinance offrent des facilités de dépôt, d'épargne, de retraite et d'assurance. La micro-assurance est en plein essor, car les emprunteurs doivent assurer les actifs (équipement agricole, par exemple) qu'ils achètent à l'aide de microcrédits. De fait, les produits d'épargne et les services de transaction qu'offrent les institutions de microfinance sont désormais aussi importants que leurs opérations de prêt.

Les clients de ces institutions vivent aussi bien dans les campagnes que dans les villes. Les pauvres des zones rurales empruntent pour financer des activités dans les secteurs de l'élevage d'engraissement, la production laitière, la fabrication de produits en bambou, ou le tissage, alors que dans les villes, ils empruntent pour devenir marchands ambulants, conducteurs de triporteur ou couturières. De plus, même si elle a ses racines dans les pays en développement, la microfinance offre aussi maintenant des services aux pauvres dans les pays industriels.

Pourtant, il existe peu de données fiables. Selon la définition retenue, on estime qu'il y a de 25.000 institutions de microfinance en activité aujourd'hui. Le Microfinance Informations exchange (MIX), parfois appelé le «Bloomberg» de la microfinance, suit les résultats de près de 1.000 établissements dans le monde, dont près de la moitié sont autonomes. Il est difficile de connaître le nombre exact d'emprunteurs, qu'on estime à plus de 500 millions. Selon le Microcredit Summit Campaign, groupe militant basé à Washington, il y en a eu plus de 64 millions en 2006, contre plus de 9 millions en 2000, auxquels il faut ajouter les millions qui placent leur épargne dans ces institutions.

C. Les points forts et les points faibles du concept

Bien que la microfinance semble être un moyen prometteur d'offrir des services financiers aux pauvres, son avenir suscite de nombreuses interrogations.

La microfinance est-elle viable ?

Si elle peut être commercialement rentable, la microfinance peut devenir moins tributaire des subventions, qui se chiffrent aujourd'hui en centaines de millions de dollars. Les institutions de microfinance devraient toucher de plus en plus de pauvres dans les zones urbaines, qui sont plus faciles à servir en raison de leur concentration. Mais elles auront du mal à être rentables en servant les pauvres des zones rurales éloignées, surtout les plus déshérités, en raison des coûts et des risques élevés que cela comporte.

La microfinance doit-elle être viable ?

En se recentrant sur des activités essentiellement commerciales, la microfinance risque de délaisser les emprunteurs les plus pauvres au profit de clients traditionnels plus aisés et plus sûrs. Elle pourrait ainsi entrer en concurrence directe avec les banques classiques et l'action en faveur des plus démunis serait sacrifiée à la recherche de la viabilité commerciale. Cela dit, dans certaines régions, les institutions de microfinance bénéficiant d'abondantes subventions risquent d'évincer les institutions viables ; dès lors, les subventions ne seraient guère bénéfiques. On peut aussi se demander si les institutions de microfinance devraient se concentrer sur les emprunteurs les plus pauvres ou si les autres mécanismes sont plus appropriés, compte tenu des contraintes pesant sur les budgets d'aide ?

Pourquoi les taux d'intérêt sont-ils si élevés ?

Les taux d'intérêt des microcrédits sont très élevés (de 20 à 35 %), même si l'on tient compte de l'inflation. Les institutions de microfinance ont des coûts beaucoup plus élevés que les banques commerciales, qui tiennent aux prêts eux-mêmes et aux frais administratifs (par exemple, l'identification et la sélection des clients). Dans certaines institutions, les taux d'intérêt couvrent uniquement les frais de gestion, mais d'autres y ajoutent une prime de risque. Selon certains observateurs, bien que les taux d'intérêt soient élevés, les prêts restent avantageux pour les emprunteurs, dont ils relèvent le niveau de vie, et les coûts diminueront à mesure que le secteur développera ses infrastructures. De l'avis général, il est indispensable que la concurrence s'intensifie pour faire baisser les taux d'intérêt.

Quel cadre réglementaire et juridique pour la microfinance ?

Le cadre réglementaire et juridique dans lequel opèrent les institutions financières commerciales de grande dimension ne convient sans doute pas à la microfinance. Des pays tels que le Maroc et le Kenya ont mis en place des cadres juridiques adaptés pour réglementer les institutions de microfinance. Il s'agit avant tout de protéger les déposants et les emprunteurs tout en encourageant le développement du secteur de la microfinance, de limiter le coût de la surveillance de ces institutions et d'empêcher que la réglementation ne fasse obstacle à l'innovation et à la concurrence. Il faut, par exemple, trouver un juste équilibre entre protection des consommateurs, poids de la réglementation, viabilité et développement

La technologie pourrait-elle être de quelque secours ?

Aujourd'hui, il est possible d'effectuer des opérations bancaires sans agence aux Philippines, en Afrique du Sud et en Colombie. Les banques commerciales ont recours à des dispositifs situés sur les points de vente et au téléphone portable pour toucher les pauvres des zones rurales, en autorisant des commerçants locaux à effectuer pour leur compte des opérations en espèces. Cette facilité joue un rôle particulièrement important dans les régions où les ménages dépendent des envois de fonds de membres de la famille travaillant dans les pôles économiques ou à l'étranger. Il est probable que la technologie va réduire les coûts de transaction et permettre ainsi aux institutions de microfinance de se développer et de toucher davantage de clients.

La toute dernière innovation est celle du marché numérique de la microfinance: par l'intermédiaire de sites Internet tels que Kiva.org, des institutions de microfinance s'allient avec des fournisseurs locaux de crédit pour mettre en relation des emprunteurs à faible revenu et des investisseurs sociaux à revenu plus élevé — différents bailleurs de fonds effectuent des prêts électroniques de montants qui parfois ne dépassent pas 25 dollars. Ainsi, un emprunteur potentiel, tel que Zemfira Bayramova d'Azerbaïdjan, peut faire savoir qu'il veut emprunter 1.000 dollars pour acheter trois veaux. Une fois que la somme de 1.000 dollars a été réunie, les fonds sont envoyés à un partenaire local, Komak Credit Union, qui les verse à Zemfira. Kiva.org affirme avoir traité près de 5 millions de dollars de prêts en avril 2007, contre 400.000 dollars en octobre 2006.

III. La Capacitation économique

A. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

La capacitation ou « l'empowerment » en anglais, est un processus ou une approche qui vise à permettre aux individus, aux communautés, aux organisations d'avoir plus de pouvoir d'action et de décision, plus d'influence sur leur environnement et leur vie. Cette démarche est appliquée dans nombre de domaines – le social, la santé, l'économie, la politique, le développement, l'emploi, le logement... – et s'adresse très souvent aux victimes d'inégalités sociales, économiques, de genre, raciales.

L'empowerment a sensiblement une portée sociale puisqu'il vise un changement de société. Chaque individu, chaque communauté où qu'il ou elle se situe dans l'échelle sociale possède un potentiel, des ressources et peut utiliser celles-ci pour améliorer ses conditions d'existence et tracer la route vers plus d'équité.

Entrant notamment dans le paradigme de la psychologie sociale, cet instrument de progrès social irrigue peu ou prou les pratiques d'intervention actuelles. En se focalisant sur les capacités des individus et des communautés, il permet de dépasser le rôle d'assistance dans les pratiques sociales. C'est le glissement du «faire pour» (paternaliste et stigmatisant) vers le «faire avec» (émancipateur et valorisant).

Empowerment, terme anglo-saxon, n'a pas de traduction française consacrée. Certaines terminologies renvoyant plus au moins au même sens reviennent dans la littérature francophone : «attribution de pouvoir», «obtention de pouvoir», «émergence du processus d'appropriation du pouvoir», «autonomisation», «renforcement du pouvoir d'action», «capacitation», «habilitation»,...

L'empowerment n'est pas une démarche nouvelle ni révolutionnaire (en réalité, chacun l'applique dans sa vie quotidienne). Les pensées d'auteurs du XXe siècle militant pour un rééquilibrage des rapports de force dominants-dominés tels que le pédagogue brésilien Paulo Freire ou la philosophe germano-américaine Hannah Arendt ont contribué à l'émergence des processus d'autonomisation des individus et des groupes exclus ou opprimés et ont jeté les fondations d'une démarche qui connaît aujourd'hui un succès dans les pays anglo-saxons surtout. Les théorisations et les applications de celle-ci dans les pays francophones sont, en effet, encore éparses. Ce sont des auteurs canadiens comme Yann Le Bossé ou William Ninacs qui y fournissent les principaux jalons théoriques.

1. Les Typologies d'empowerment

William Ninacs recense généralement trois typologies d'empowerment qu'il explicite comme suit :

- ✓ **l'empowerment individuel** : qui comporte quatre composantes essentielles : la participation, la compétence, l'estime de soi et la conscience critique. Dans leur ensemble et par leur interaction, elles permettent le passage d'un état sans pouvoir d'agir à un autre où l'individu est capable d'agir en fonction de ses propres choix ;

- ✓ **l'empowerment communautaire** : qui renvoie à un état où la communauté est capable d'agir en fonction de ses propres choix et où elle favorise le développement du pouvoir d'agir de ses membres. La participation, les compétences, la communication et le capital communautaire sont les quatre plans sur lesquels il se déroule. L'empowerment individuel contribue à réaliser celui de la communauté.
- ✓ **l'empowerment organisationnel** : qui s'exécute sur quatre plans en interaction : la participation, les compétences, la reconnaissance et la conscience critique. L'organisation est à la fois le lieu où l'empowerment individuel se réalise et «l'engin» de l'empowerment communautaire¹⁹⁹.

2. La notion de la base de la pyramide BoP

Selon C.K.Prahalad and Stuart L. Hart en 1998, il y a dans le monde 4,5 milliards d'Hommes qui vivent avec moins de 2 \$ par jour. La Base de la pyramide constitue en économie la catégorie sociale la plus large et la plus pauvre. Prahalad propose aux entreprises, gouvernements et agences de développement d'arrêter de considérer le pauvre comme une victime et de commencer à le voir comme un entrepreneur créatif, mais aussi et surtout comme consommateur potentiel. Les entreprises multinationales s'y intéressent depuis une dizaine d'années, à la fois parce que ces nouveaux marchés peuvent constituer un relai de croissance pour elles, pour répondre à leurs enjeux de RSE et d'image, mais aussi parce que ces projets constituent des laboratoires d'innovation qui peuvent être extrêmement précieux pour elles²⁰⁰. Dans une approche très marketing du sujet, on entend parler de segments « D » et « E » de la population, il s'agit bien d'une approche BoP.

Ce sont les professeurs CK Prahalad et Stuart Hart qui ont conceptualisé le sujet en 2004 dans leur ouvrage fondateur « The Fortune at the Bottom of the Pyramid : Eradicating Poverty Through Profits ».

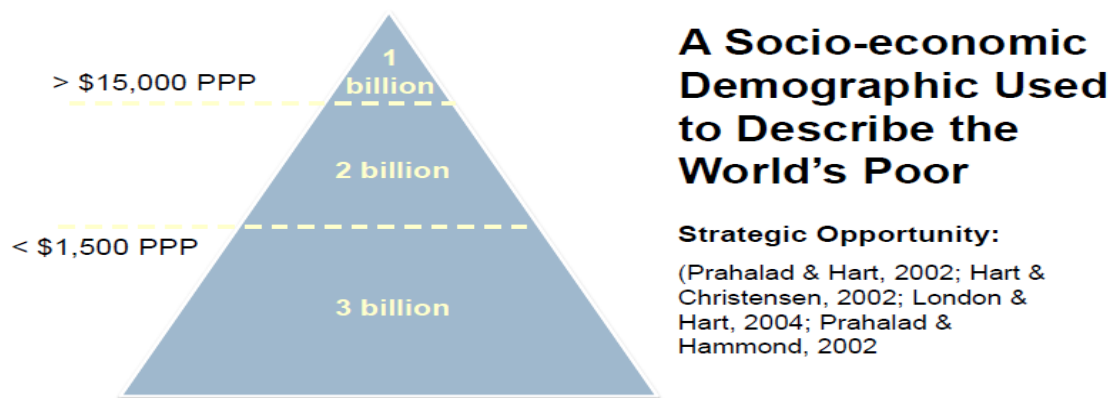


Figure 120 : The Fortune at the Bottom of the Pyramid

¹⁹⁹ Revue culture et santé, éducation permanente, dossier thématique l'empowerment, Nov. 2009

²⁰⁰C.K. Prahalad and Stuart Hart "The Fortune at the Bottom of the Pyramid", *Strategy+Business*, January 2002

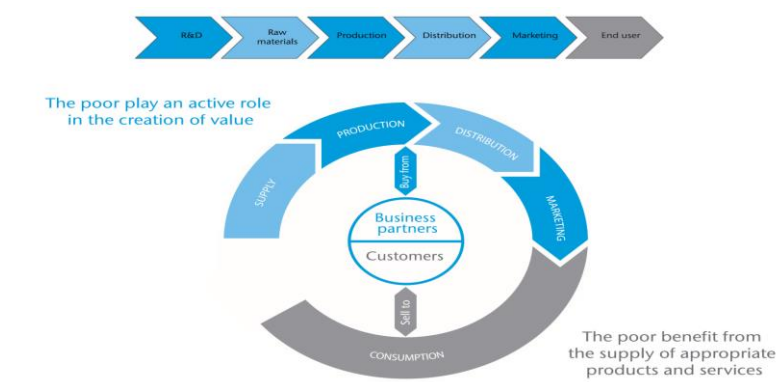
La Base de la pyramide représente certaines caractéristiques : une cherté du niveau de vie, un pouvoir d'achat considérable, susceptible de s'adapter aux nouvelles technologies, déjà présente sur le marché du luxe.

La proposition de CK Prahalad a été critiquée et complétée par Aneel Karnani. En effet, Karnani suggère que la fortune à la Base de la pyramide n'existe réellement pas, et que les opportunités pour les multinationales à s'enrichir à travers cette niche sont très minimes. Au lieu de Considérer le pauvre comme client, Aneel Karnani suggère qu'il soit fournisseur et que l'entreprise constitue désormais un marché à travers lequel il peut écouler sa production, selon lui c'est la façon la plus efficace pour réduire la pauvreté²⁰¹.

Aujourd'hui beaucoup d'organisations se basent sur le concept de la Base de la pyramide, et un concept crucial a vu le jour, nommé le concept du doing business with the poor.

Le Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD) ou encore le World Business Council for Sustainable Development ont mis la lumière sur le concept du doing business with the poor dans différents rapports et à travers plusieurs études de cas.

Le doing business with the poor prend aussi le nom de la capacitation économique. Le principe des deux concepts consiste à apprendre à considérer le pauvre comme véritable partenaire de l'organisation qui entreprend la capacitation économique, un partenaire qui apporte une valeur réelle à tous les niveaux de la chaîne de valeur de l'organisation.



Source: Doing business with the poor, a field guide report, World Business Council for Sustainable Development

Figure 121 : Mettre le pauvre au centre de la chaîne de valeur de l'organisation

Différentes organisations peuvent entreprendre la capacitation économique, qu'elles soient des organisations du secteur publique ou du secteur privé lucratif ou non lucratif. La capacitation économique réduit les limites entre ces différents secteurs à travers des partenariats stratégiques

²⁰¹Karnani, Aneel G, Fortune at the Bottom of the Pyramid: A Mirage. Ross School of Business Paper No. 1035; California Management Review, Forthcoming.

dits les partenariats qui changent le monde. Ces organisations sont : les gouvernements, organisations à but non lucratif non marchande, organisations à but non lucratif marchande, entreprises à finalité sociale, entreprises à finalité lucrative et dimension sociale, entreprise socialement responsables, entreprises à finalité lucrative sans RSE²⁰².

B. La réussite du modèle et son déploiement à travers le monde

1. La capacitation économique conventionnelle

La Capacitation ou en anglais Empowerment a été reprise et appliquée par plusieurs chercheurs et organisations internationales, ci-dessous on présentera certaines acceptations :

« The expansion of assets and capabilities of poor people to participate in, negotiate with influence, control and hold accountable institutions that affect their lives” World Bank-

“The process through which those who are currently disadvantaged achieve equal rights, resources and power”

Les définitions de la capacitation en général indiquent qu’elle est un processus permettant d’acquérir de l’autorité et du pouvoir dans la prise des décisions et l’exploitation des ressources. En pratique, la capacitation requiert quatre dimensions explicitées dans le schéma ci-après.



Source : Economic Empowerment concept, Abderrahim LIH

Figure 122 : Les 4 dimensions de la capacitation économique

La capacitation économique du pauvre consiste à lui permettre de développer ses capacités économiques de telle façon qu’il soit capable de gérer convenablement sa vie au quotidien, participer efficacement à la réalisation et la réussite de projets économiques générateurs de revenus, accéder aux ressources et infrastructures de transport, production et commercialisation, avoir des revenus décents, bénéficier d’appui et d’accompagnement nécessaire pour devenir autonome dans la gestion et la prise de décisions économiques convenables et bénéficier des services sociaux nécessaires.

Selon Anass ELHASNAOUI ingénieur de la capacitation économique : « Si la microfinance était de permettre aux pauvres d’accéder au financement et à l’argent, la capacitation économique permet au pauvre de parvenir aux opportunités d’investissement et à la richesse via l’accès au financement, à la formation et surtout à l’information ». Autrement, si la microfinance était l’une des premières ‘Bottom of the Pyramid’ initiatives initiés par CK Prahalad et ayant connu un succès et répliquées dans plusieurs régions du globe, la capacitation

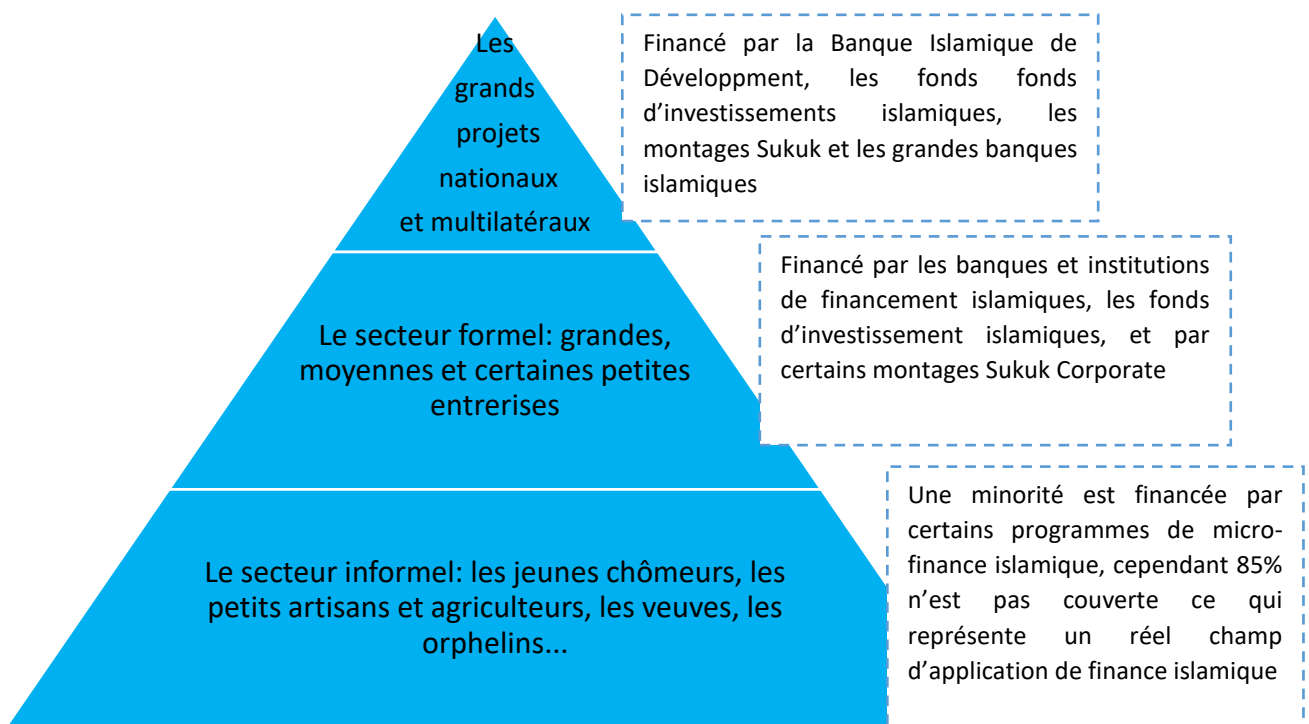
²⁰²ESSEC Business School, Les entreprises à impact peuvent-elles changer le monde,

économique fait partie du doing business with the poor proposé par Aneel Karnani en critique et en complément du modèle de la base de la pyramide.

2. La capacitation économique islamique

Par ailleurs, et au niveau de l'industrie de la finance islamique contemporaine, les financements accordés par les institutions de financement islamique couvrent une minorité appartenant au top de la pyramide, 85% de la cible ayant besoin du financement est exclue de l'économie, là un grand point d'interrogation se pose sur si le système financier islamique est inclusif comme le révèle ses principes et ses fondements.

La pyramide suivante visualise cette problématique :



Source : La capacitation économique à travers les solutions de financement islamique, Anass ELHASNAOUI

Figure 123 : La pyramide de la capacitation

En effet, l'industrie financière contemporaine est caractérisés par la prédominance de la Mourabaha et le Tawarruq, ces deux produits de financement dits islamiques sont les plus contestés en jurisprudence islamique, de plus ils représentent des ressemblances avec le crédit classique et ne prennent pas en compte les Maqassid (finalités) de l'Islam et de l'économie islamique. La fonction de la conformité Charia quant à elle, veille sur le respect des process et des formalités et néglige dans certains cas et par obligation ces finalités ultimes et caractéristiques de tout financement dit conforme à la Charia.

L'industrie de financement islamique n'est pas adaptée à toutes les couches sociales, notamment la classe des pauvres et la classe moyenne, et vise dans la majorité des montages la classe des riches. Ceci fait que le modèle économique actuel ne répond aux objectifs de développement.

Certaines institutions de microfinance ont manifesté leur intérêt vis-à-vis des produits de la finance islamique et ont commencé son déploiement en modifiant les contrats, et en remplaçant

le crédit avec le financement et l'intérêt avec la marge bénéficiaire. Ceci n'a pas permis au modèle actuel des institutions de microfinance islamique de répondre aux Maqassid de la Charia ainsi qu'aux finalités de développement, il a aussi fait que les produits de la microfinance dite islamique soient chers ce qui est à la base n'est pas adaptable à la cible de ce mode de financement.

La capacitation économique à travers les outils de financement islamique est un modèle inclusif de la finance islamique, développé par la Banque Islamique de Développement, son objet est d'investir et faire du business avec le pauvre et la population défavorisée. Elle est caractérisée par une méthodologie complète qui prend en compte tous les ingrédients du développement (les opportunités de financement, les partenariats, le financement adéquat et les investissements de soutien) et non uniquement des lignes de financement.

Les mots clés de la capacitation économiques sont : passer de l'approche basée sur l'aide et le secours vers l'approche d'appui et de développement, croire en les potentialités des personnes et les considérer de vrais acteurs de développement, œuvrer pour changer leurs mentalités pour qu'ils aient confiance en leurs capacités, considérer la population cible comme un partenaire, équilibrer entre performance sociale et performance économique, considérer que l'auto-emploi est de première importance dans le développement économique.

La capacitation économique part des constats suivants :

- 1) la microfinance conventionnelle ou encore la microfinance dite « islamique » telle qu'elle est pratiquée par beaucoup d'institutions de microfinance islamique est coûteuse,
- 2) le marché de commercialisation connu et visé par le pauvre est limité,
- 3) le pauvre est intéressé par le rendement du projet et la solidarité de financeur,
- 4) les fonds de soutien aux pauvres : fonds Zakat et Waqf de développement, assurance Takaful pour les pauvres sont insuffisants ou encore mal appliqué,
- 5) le développement de l'infrastructure autour des projets est primordial,
- 6) et enfin, les besoins du pauvre sont divers et donc il faut diversifier les ressources via les partenariats intelligents et l'ingénierie en montages de financements individuels et collectifs pour aboutir à l'intégrité du financement.

Le financement par le crédit	La capacitation économique
Démocratisation de l'accès au financement	Démocratisation de l'accès aux opportunités d'investissement
Accès juste aux crédits	Justice d'accès à la richesse
Dissociation entre le financement et l'économie réelle	Le projet est fortement lié au financement
Le remboursement n'est pas lié aux bénéfices réalisés	Le remboursement est lié au résultat de la production
Appui et soutien	Participation et solidarité
Responsabilité de l'investisseur	Responsabilité commune

Source : le financement avec le crédit et le financement de développement, Anass ELHASNAOUI

Figure 124 : Le financement par le crédit Vs la capacitation économique

Section II. Les modèles désintermédiés : La finance directe

Parag 1. Les modèles connectifs

I. Peer to peer

A. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Le développement d'outils internet communautaires permettant aux utilisateurs de créer et diffuser du contenu (le web 2.0) a permis l'essor de plateformes « peer to peer » dans différents domaines d'activité: musique (Myspace), échange de biens d'occasion (eBay), covoiturage(Uber)²⁰³

Dans le secteur financier, un nouveau type d'acteur a vu le jour : les plateformes en ligne de prêts entre particuliers (p2p lending), dont les plus connues sont « Prosper » aux Etats-Unis, « Zopa » en Angleterre ou encore « Smava » en Allemagne. Ces plateformes bénéficient d'un contexte favorable, conjonction d'une forte demande des particuliers pour les services financiers en ligne et d'une acceptation croissante des transactions par internet.

Dans le même temps, l'activité traditionnelle de crédit aux particuliers connaît une intensification de la concurrence et une compression des marges, en dépit de conditions de financement favorables. Sur fond de crise financière, de grands acteurs du crédit à la consommation ont vu la demande de crédit se contracter et le taux de défaut augmenter.

Il existe plusieurs types de plateformes de p2p lending, correspondant à des finalités différentes :

- Les plateformes de prêts à vocation solidaire qui proposent de financer des projets soutenus par des IMF (institutions de micro finance) sans rémunération financière,
- Les plateformes de transactions entre proches qui offrent une assistance à la contractualisation d'opérations de prêts sous seing privé,
- Les plateformes de prêts à vocation financière qui permettent à des investisseurs particuliers de réaliser des prêts rémunérés à d'autres particuliers

B. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

Les premières plateformes de p2p lending ont été mises en service il y a presque dix ans Circle Lending (US) a été lancée en 2001 Zopa (UK) et Kiva (US) en 2005 et Prosper en 2006. Le développement de cette activité a connu une accélération importante avec le lancement de plus de trente plateformes de prêts entre particuliers en 2008-2009. Il existe maintenant plus de quarante plateformes actives dans différents pays : les Etats-Unis, la Chine, l'Inde, La Grande Bretagne, l'Allemagne, les Pays-Bas, l'Italie, la Suède, le Japon, ...

Certaines plateformes ont néanmoins dû suspendre leurs activités récemment, soit pour se mettre en conformité avec la réglementation bancaire (zopa.it par exemple), soit parce qu'elles ont dû faire face à un niveau de défaut trop important (boober.nl aux Pays-Bas par exemple).

²⁰³ Sophie Madet, Lionel Slusny, et Florian Esmieu, Le peer-to-peer lending, une opportunité pour les acteurs du crédit à la consommation ?

C. Les points forts et les points faibles du concept

Les plateformes de prêts entre particuliers permettent à des individus de réaliser des opérations de crédit de manière directe. L'innovation essentielle de ce modèle réside dans la mise en relation entre emprunteurs et prêteurs: le prêteur réalise une allocation directe de son investissement vers des individus; réciproquement l'emprunteur peut réaliser une opération dont le risque est porté par un ou des particuliers.

II. Crowdfunding

A. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Le *crowdfunding* (de « *crowd* » la foule et « *funding* » financement) ou financement participatif est un mécanisme qui permet de récolter des fonds - généralement des petits montants – auprès d'un large public, en vue de financer un projet créatif ou entrepreneurial. La totalité du processus se fait par le biais d'une plateforme internet et ne requiert pas l'intervention d'un intermédiaire financier²⁰⁴.

Les premières campagnes de *crowdfunding* ont été lancées vers la fin des années 90. À l'époque, un groupe de rock britannique a fait appel à ses fans pour récolter des dons via internet afin de financer sa tournée et a récolté 60.000 dollars. Suite à cet épisode fructueux, ArtistShare, la première plateforme dédiée au *crowdfunding* a été créée en 2000²⁰⁵.

Depuis lors, des dizaines de plateformes sont apparues et c'est aux États-Unis que le phénomène a pris de plus en plus d'ampleur. Depuis 2009, le *crowdfunding* y est même considéré comme une source majeure de financement. En 2008, Barack Obama a même financé sa campagne pour les élections présidentielles via ce système, réunissant ainsi 137 millions de dollars²⁰⁶.

1. Les différents modèles du crowdfunding

Modèle	Caractéristiques	Exemple de plateforme
Don	Les bailleurs de fonds donnent sans attendre une compensation monétaire	JustGiving
Contribution avec contrepartie	Contribution pouvant donner lieu à des contreparties en nature (CD, places de spectacles...) ou en numéraire (participation aux bénéfices éventuels retirés du projet financé...).	<ul style="list-style-type: none">• Kickstarter• IndieGoGo
Peer to peer lending	Les bailleurs de fonds offrent des prêts en échange d'un taux d'intérêt ou des crédits gratuits	<ul style="list-style-type: none">• Kiva• Funding Circle• Babyloan
Crowdfunding	Souscription de titres (actions ou obligations), l'investisseur acquérant des titres de capital ou de créance émis par l'entreprise ainsi soutenue	<ul style="list-style-type: none">• CrowdCube• Gate Impact• SeedInvest• Anaxago.com

²⁰⁴Anaïs Marquet, Le *crowdfunding* en capital et sa valeur ajoutée pour les professionnels du *venture capital* en Belgique

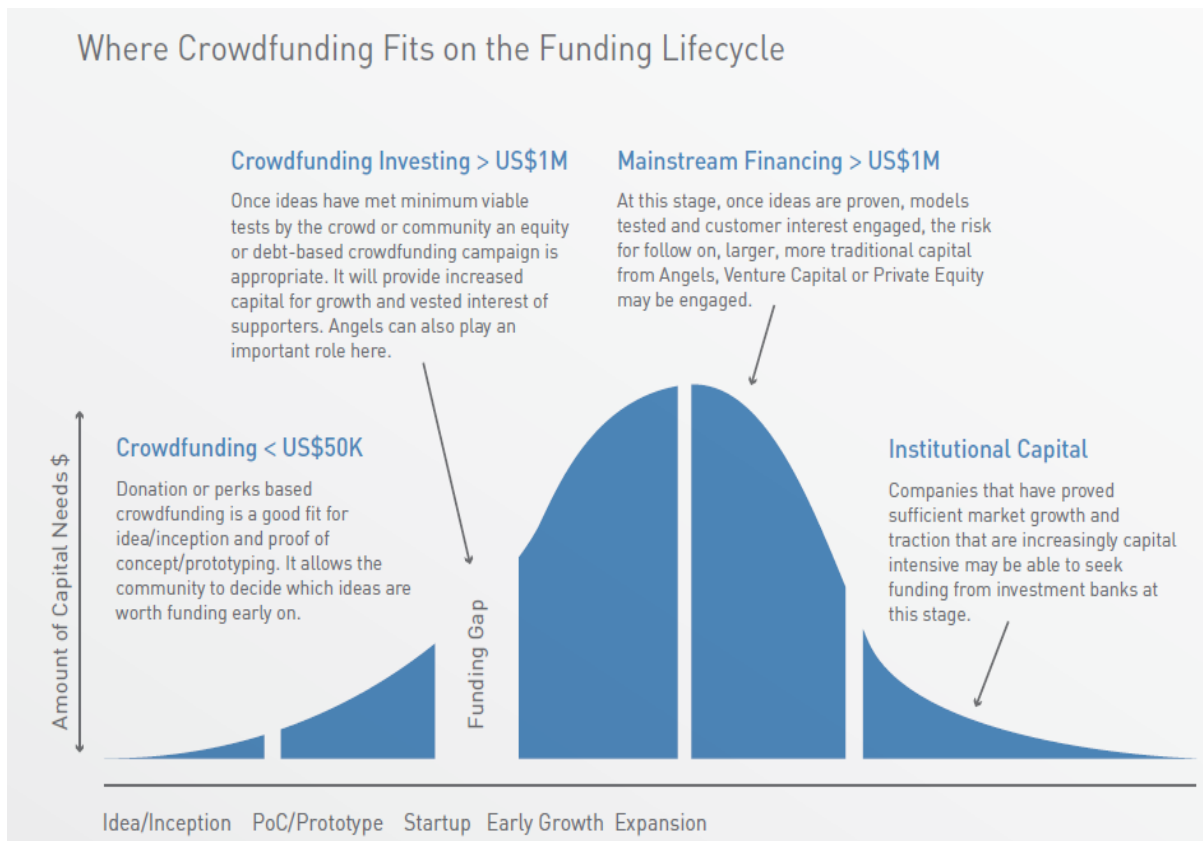
²⁰⁵Idem

²⁰⁶Idem

2. Le Mode opératoire

Quel que soit le *business model* choisi, le principe général est le même : le porteur de projet présente son projet et divulgue une série d'informations pertinentes qui permettront aux internautes de juger de leur intérêt pour le projet. Des objectifs de temps et de montant sont généralement fixés. Ensuite, après un nombre plus ou moins élevé d'étapes intermédiaires, la levée de fonds commence. Elle se clôture à la fin de la période fixée : si l'objectif de montant est atteint, l'opération est un succès. Sinon, cela signifie que l'opération a échoué, et les bailleurs de fonds sont remboursés²⁰⁷.

3. Les étapes de vie du projet en crowdfunding



4. Les risques encourus

Le *crowdfunding* présente des risques spécifiques. Ces risques sont notamment :

- un risque de perte de tout ou partie du capital investi ou des fonds prêtés, notamment en cas de difficulté de l'entreprise émettrice ou emprunteuse ;
- s'agissant de titres non cotés, des difficultés pour connaître la valeur de cession des titres ainsi qu'une absence de liquidité de ces titres générant des difficultés pour les céder (alors même qu'une durée de détention aurait été recommandée lors de la souscription) ;
- l'absence de dépôt des fonds auprès d'un établissement contrôlé et le risque de détournement des paiements effectués par le biais de la plate-forme ;

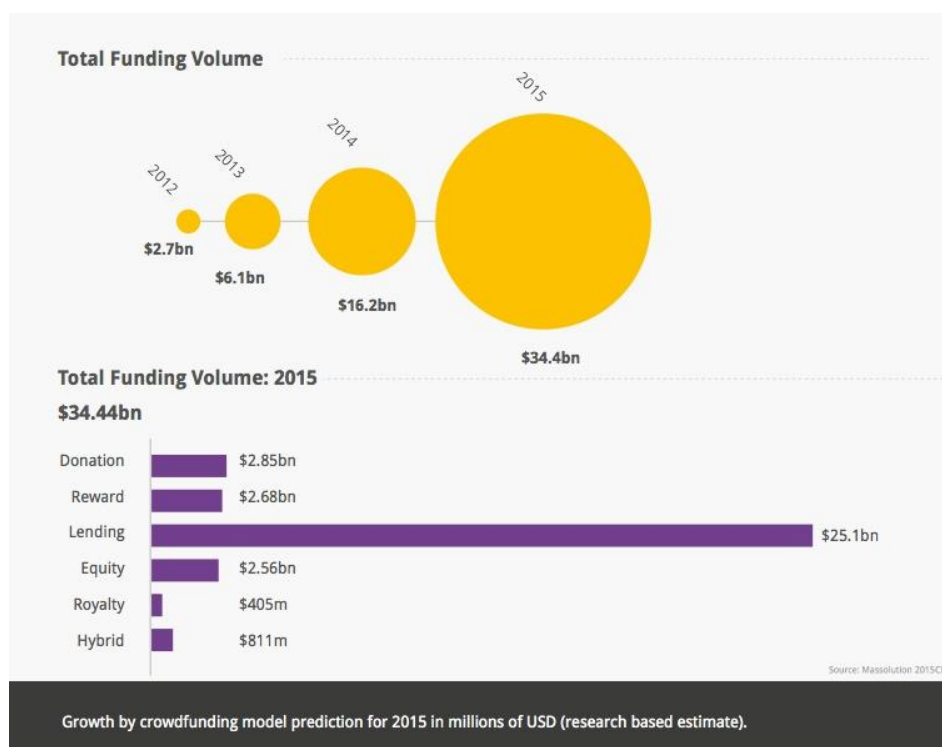
²⁰⁷Anaïs Marquet, Le *crowdfunding* en capital et sa valeur ajoutée pour les professionnels du *venture capital* en Belgique

- l'absence de garantie quant à l'affectation des fonds collectés au regard du projet initial.

B. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

1. Croissance annuelle spectaculaire du financement participatif

2012 était l'année d'accélération du financement participatif. Effectivement, 1 million de campagnes lancées sur des plateformes de crowdfunding ont réussi à lever 2,7 milliards de dollars avec un taux de croissance annuel de 81% en comparaison à 2011, là où les montants levés ont avoisiné les 1,5 milliards de dollars²⁰⁸. En 2013, le marché du crowdfunding a été évalué cette fois-ci à 6,1 milliards de dollars, en 2014, c'est 16 milliards de dollars ayant été crowdfunded et en 2015, il a avoisiné les 34,4 milliards de dollars (prévisions).



Les catégories de projets les plus actifs²⁰⁹ en financement participatif sont comme suit :

- 1-L'art (27,7%)
- 2-Enjeux sociaux (27,4%)
- 3-Business et entrepreneuriat (16,9%)
- 4-Energie et environnement (5,9%)

Par ailleurs l'évolution des levées de fonds²¹⁰ selon les catégories du crowdfunding est comme suit :

- Don et contribution avec contrepartie s'élevaient à \$4,1 milliards avec une hausse de 85%.
- Lending-based crowdfunding s'élevaient \$1,2 milliards avec une augmentation de 111%

²⁰⁸ Massolution 2012 Crowdfunding industry report,

²⁰⁹ Massolution 2013 Crowdfunding industry report,

²¹⁰ idem

- Equity-based crowdfunding ont connu une hausse de 30%, ils s'élèvent à \$116 millions. En comparaison avec la VC (Venture Capital) industry qui investit à peu près 30 milliards de dollars annuellement²¹¹, l'industrie du crowdfunding rebondit spectaculairement chaque année. Ceci démontre l'intérêt de la communauté à ce nouveau mode de financement direct aux projets économiques, artistiques, sociaux ou de différentes catégories.

2. L'équity-based crowdfunding

L'équity based crowdfunding a fait preuve d'une croissance importante et de l'intérêt des investisseurs et des petites entreprises en tant que moyen d'investissement et de financement viable.

Déjà, en Avril 2012 et sous l'impulsion du président des USA, le congrès américain a adopté le JOBS Act (Jumpstart Our Business Startups Act), autorisant les petits épargnants à soutenir la création d'entreprises via les plateformes de financement participatif. Désormais, les « emerging growth companies », les start-up peuvent lever sans contraintes jusqu'à 50M\$ auprès de 1000 investisseurs aux USA, les droits de ces investisseurs sont protégés conformément au JOBS Act.

3. Le pouvoir de l'économie collaborative

L'économie collaborative permet aux individus de s'approprier ce qu'ils souhaitent les uns des autres d'une manière efficace et efficiente. Elle a été décrite par Jeremiah Owyang ; web-stratégiste et founder de Crowd Companies Council en tant que rayon de miel qui permet aux individus d'accéder aux ressources, les partager et les faire croître²¹².



²¹¹<http://www.forbes.com/sites/chancebarnett/2015/06/09/trends-show-crowdfunding-to-surpass-vc-in-2016/#52af184d444b>

²¹² <http://www.web-strategist.com/blog/wp-content/uploads/2014/05/Honeycomb.jpg>

Plusieurs entreprises de l'économie collaborative telles que Uber, Airbnb, Ebay, WeWork ou encore Prosper ont été évaluées à un milliard de dollars en quatre années ou moins. En 2015, les entreprises de l'économie de partage ont été évaluées à 17 milliards dollars, employant 60000 salariés.

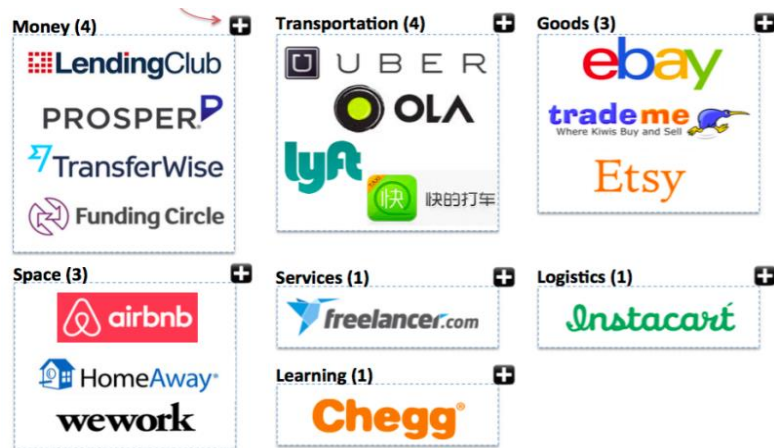


Figure 125 : 17 collaborative economy billion-dollar companies, Image Credit: VB profiles

Les chiffres révélés par le secteur de l'économie collaborative manifestent le pouvoir de la collaboration sur le web à bouleverser le fonctionnement du système économique et financier classique via de nouvelles législations et des plateformes de financement par la foule axées notamment sur l'equity²¹³.

4. L'impact du crowdfunding sur le Business des entrepreneurs

En outre de ses avantages pour les petites entreprises et pour les investisseurs, l'impact majeur du crowdfunding reste la démocratisation de l'accès au capital. Les entrepreneurs qui optent pour le crowdfunding, et dépendamment des types de crowdfunding qu'ils choisissent, les plateformes qu'ils sollicitent et la façon dont ils structurent leur campagne, tirent les bénéfices suivants :

- Des conditions de financement favorables grâce à une évaluation ouverte et orientée marché de leurs projets, contrairement au financement traditionnel où les négociations sont marquées par l'asymétrie d'information et l'exclusivité.
- Des coûts de transaction moins chers car les plateformes de crowdfunding ont un business model dont la marge de bénéfice consiste en un nombre important de transactions, en comparaison aux investisseurs traditionnels qui misent sur un nombre limité de projets prometteurs et surperformant.
- La validation par le marché du produit et du prix à travers l'ouverture sur le client qui permet d'avoir son feedback et aussi à travers un système de peer review et un échange interactif de connaissances permis par ces plateformes.
- Un consommateur avisé et informé et un marketing de bouche-à-oreille obtenu grâce à un engagement précoce avec les consommateurs et les supporteurs du projet.

²¹³ <http://www.forbes.com/sites/chancebarnett/2015/06/09/trends-show-crowdfunding-to-surpass-vc-in-2016/2/#29ba29f276da>

5. L'impact du crowdfunding sur les investisseurs et les financeurs

Les investisseurs quant à eux peuvent tirer des avantages du crowdfunding tels que :

- La connexion émotionnelle au projet et l'identification de près de l'entreprise, son équipe et ses finalités avant et pendant la phase de l'investissement.
- Un portefeuille diversifié au moindre coût via le choix de projets différents selon les secteurs et les différentes plateformes.
- Due diligence et connaissance du background de l'entrepreneur et de l'entreprise à la portée à travers les données disponibles sur le net et les réseaux sociaux ainsi que les commentaires et le feedback du public sur les plateformes de crowdfunding.

Autrement, à travers les plateformes de crowdfunding, les investisseurs professionnels peuvent étendre leurs portefeuilles, à travers :

- Opportunités d'investissement prouvées par la foule, validation du produit et une réaction mesurable du marché sans un coût additionnel.
- Ressources financières à travers le co-investissement par la foule qui contribue au partage des risques.
- Expertise et conseil de la part des co-investisseurs concernant le management du projet pendant la période d'investissement.

6. Impacts des différents types de crowdfunding

Depuis qu'elle a vu le jour en 1974, la microfinance est considérée parmi les innovations financières les plus marquantes au profit de l'économie inclusive et l'entrepreneuriat social et selon son auteur Mohamed YUNUS, la microfinance avait pour objet de se rapprocher du pauvre, maîtriser ses spécificités, l'accompagner et l'aider à sortir de la pauvreté vers l'indépendance économique et l'épanouissement social.

L'adaptation du concept de la microfinance au modèle de crowdfunding est spectaculaire. Kiva, le pionnier des plateformes de crowdlending depuis 2005, a facilité le prêt de \$824 millions à 1 917 029 emprunteurs à travers le monde à un taux de remboursement 98,38% (Kiva 2016).

Dernières statistiques de Kiva :

Total amount lent through Kiva:	\$823,371,400
Kiva Users:	2,387,152
Kiva Users who have funded a loan:	1,391,772
Borrowers funded through Kiva:	1,917,029
Number of loans made through Kiva:	1,032,513
Kiva Field Partners:	298
Countries where Kiva Field Partners are located:	84
Repayment rate:	98.38%
Average loan size:	\$411.66
Average loans made per Kiva lender:	10.16

Source : www.kiva.org

Autrement, les plateformes de crowdfunding basées sur la récompense et le don ont aussi un fort impact économique, écologique et social puisque les fonds levés pour financer des causes sociales, écologiques et énergétiques sont très importants et à forte évolution²¹⁴. Just Giving, une plateforme mondiale de don à des causes sociales a facilité la levée de 3,3 milliards de dollars dans 164 pays depuis qu'elle a été fondée en 2001 (Just giving 2016).

Aussi le crowdfunding equity a pu rassembler des investisseurs à impact autour de projets pour stimuler l'entrepreneuriat et la créativité, sur des plateformes telles que Wiseed, Angel.me ou Micro invest. Les plateformes de crowdfunding equity favorisent l'inspiration des petits investisseurs ou les crowd-investors par les investisseurs professionnels sur les opportunités d'investissement prometteuses.

Dans son ouvrage « le crowdfunding bouscule l'économie », Vincent Ricordeau argue que les plateformes de crowdfunding constituent une révolution dans le circuit de financement car elles permettent à chacun de choisir les projets qu'ils souhaitent financer. Le financement participatif selon lui est l'affaire de tous et non seulement l'apanage des professionnels ayant confirmé leur savoir-faire en investissement et en financement. Aussi, il a contribué au renversement de la pyramide de valeurs et du marketing de l'offre ; « La pyramide de valeur est alors renversée, le sommet étant constitué par la base, c'est-à-dire la multitude de projets mis en ligne par des personnes ordinaires ou simplement entreprenantes. » Et les contributeurs choisissent les projets en fonction de leur intérêt. Ce sont donc de véritables communautés qui se rassemblent pour soutenir des projets. L'entrepreneur ou le créateur du projet est au cœur du processus car les plateformes de crowdfunding ne sont une simple vitrine de leur projet mais une véritable interface leur permettant de les améliorer et de les structurer.

De plus les sociétés qui trouvent le moins de soutien auprès des investisseurs traditionnels séduisent davantage les internautes. Celles par exemple qui présentent un risque important mais de grands bénéfices sociaux potentiels, comme dans le secteur de la santé.

7. Contexte favorable du développement du crowdfunding

Si le crowdfunding connaît un tel succès aujourd'hui, c'est qu'il a été stimulé ces dernières années par un contexte économique difficile : un climat de défiance s'est en effet développé assez largement dans le monde depuis 2008, notamment vis à vis des banques d'affaires, critiquées pour leur activité de spéculation et leurs conditions de prêts. Les entrepreneurs ont par ailleurs de plus en plus de difficultés à se financer alors qu'ils jouent un rôle majeur dans le financement de l'économie. Si les plateformes de crowdfunding permettent à certains entrepreneurs de trouver les fonds nécessaires, Vincent Ricordeau rappelle toutefois que le volume d'argent qui circule sur ces plateformes est faible par rapport aux banques et ne concurrence pas la finance traditionnelle.

8. Le crowdfunding adopté par les banques

Pour les banques, le développement du crowdfunding est un signe que les clients veulent des modes de financement simples, transparents et traçables accessibles sur le web et sur les réseaux sociaux. Plusieurs banques ont alors décidé de s'allier à ces plateformes afin de répondre à ce

²¹⁴ Massolution crowdfunding report

besoin du client. La Société Générale a tissé un partenariat avec SPEAR (Société Pour une Épargne Activement Responsable), une plateforme permettant à des entreprises ou des associations de mener à bien un projet responsable, et d'obtenir un prêt avantageux grâce à des épargnants solidaires. Il s'agit de la première plateforme française qui permet à des épargnants de choisir la destination de leur épargne parmi une sélection de projets à fort impact social ou environnemental, sans prendre de risque.

En 2014, Société Générale a financé 4 projets à plus-value sociale et environnementale pour un montant de 750 000 EUR et a permis à certains de ses clients de connaître la destination de leur épargne²¹⁵.

Non, les banques n'ont pas peur de l'économie collaborative. Au contraire, elles s'associent même de plus en plus à ce mouvement. Dernière preuve en date ? La nouvelle plate-forme de financement participatif 100% bretonne Kengo, lancée le 11 juin, a été développée en partenariat par deux sociétés : le groupe de médias Le Télégramme et... le Crédit Mutuel Arkéa.

Ce n'est pas la première incursion que réalise le Crédit Mutuel dans cet univers : elle est aussi actionnaire de la société de crowdlending parisienne Prêt d'Union depuis son lancement en 2011. En 2013, elle est même montée à 35 % du capital.

De nombreux acteurs de la finance ont aussi choisi de s'associer à ce type de projets : le site de don contre don KissKissBankBank travaille avec la Banque Postale, son principal concurrent Ulule a pour partenaire historique BNP Paribas. La plate-forme de crowdequity WiSeed, elle, s'est associée au Crédit Coopératif fin janvier 2015, la plateforme belge Angel.me a eu le support d'une grande banque belge Belfius après avoir conclu un partenariat avec Electrabel (Gdf Suez)²¹⁶, Groupama Bank et Unilend ont aussi signé leur partenariat...

Le crowdfunding challenge plus les banques et constitue en même temps un marché pour eux, bien qu'il va les faire sortir de leur zone de monopole et de confort, ceci est l'effet de l'innovation.

Par ailleurs, les mastodontes du web désirant aussi de prendre leur part du gâteau risquent de changer la donne au détriment des banques, comme la fait Google et AliBaba à travers leur soutien au Lending Club²¹⁷.

Parag 2. La gestion bancaire pour compte

I. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Rajouter une partie pour la gestion bancaire de ce type de crédit fournisseur gratuit (style wafa salaf pour EDM)

Le crédit fournisseur est un crédit accordé à l'acheteur par le fournisseur dans le cadre de son contrat commercial. Selon les pays, les branches d'activité et les accords particuliers passés entre un fournisseur et son client, il peut être convenu- en matière commerciale- que le

²¹⁵<http://www.societegenerale.com/fr/comprendre-la-banque/le-financement-de-l-economie/le-crowdfunding>

²¹⁶<http://www.whiteboardmag.com/big-bank-partners-with-crowdfunding-platform-angel-me/>

²¹⁷<http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-04-23/lending-club-expands-into-business-loans-with-google-alibaba-help>

fournisseur soit payé au terme d'un délai déterminé (30 à 90 jours le plus souvent, voire dans certains cas plus longtemps)²¹⁸.

Le crédit fournisseur permet de réduire le BFR (besoin en fond de roulement). Le client a donc intérêt -en principe- à régler ses fournisseurs le plus tard possible. Cela dit, le prix d'achat avec paiement à crédit du fournisseur n'est pas le plus bas possible : Contrairement aux apparences, le crédit fournisseur n'est pas gratuit. L'acheteur peut en effet demander à bénéficier d'une diminution de prix en cas de paiement comptant : l'escompte pour paiement comptant (soit une réduction de tarif de 2 à 3 %, ce qui peut correspondre en taux annuel à une valeur entre 10 à 20 %)

II. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

L'origine du crédit gratuit interentreprises remonte au Moyen Âge et à la création du commerce à grande échelle entre entreprises structurées dont la naissance en Italie se situe au cours de cette période. Outre le besoin croissant de commercer, il résulte de plusieurs données incontournables à l'époque : l'interdiction religieuse du prêt à intérêt (ou usure) ; le délai d'acheminement et de commercialisation des marchandises ; la recherche d'assurance de se faire payer. Il est donc marqué très culturellement par le lien à l'argent et par la notion de crédit portant intérêt avec des approches très contrastées entre l'Europe du sud, marquée par le catholicisme, très strict à cet égard, et l'Europe du nord, tenante du protestantisme, plus tolérante. En conséquence du développement plus rapide et plus important du crédit bancaire dans cette zone, les délais de paiement sont plus courts dans les pays du nord que dans les pays du sud de l'Europe.

Aujourd'hui, il résulte de l'insuffisance de fonds propres et/ou de financement bancaire pour couvrir le besoin né du décalage financier provoqué par le déroulement du cycle d'exploitation mais aussi, et surtout, du rapport de forces qui existe entre clients et fournisseurs, les clients voulant maximiser le crédit gratuit accordé par leurs fournisseurs²¹⁹.

III. Les points forts et les points faibles du concept

Le crédit gratuit fournisseur est une composante double du besoin en fonds de roulement et, plus précisément, du besoin en financement d'exploitation (ou besoin en fonds de roulement d'exploitation). A l'actif, il s'agit des postes clients et comptes rattachés, représentant le crédit client et, au passif, des postes fournisseurs et comptes rattachés, représentant le crédit fournisseur. La plupart du temps, le montant du crédit client est supérieur au montant du crédit fournisseur créant ainsi un actif, un emploi, qu'il convient de financer. Il fait donc partie de l'actif économique de l'entreprise et constitue un emploi de fonds nécessaires à la réalisation de l'objet social de l'entreprise, donc à son exploitation. Comme tout actif, il comporte un risque de perte partielle ou totale de valeur, risque qui doit être normalement supporté *in fine* par l'actionnaire. Lorsque le montant du crédit client est inférieur au montant du crédit fournisseur, le crédit interentreprises est un passif, une ressource financière : cette situation se retrouve dans les entreprises de distribution dont les clients paient comptant alors que les fournisseurs sont payés à terme.

²¹⁸ wikipédia

²¹⁹ wikipedia

Parag 3. Le Positive banking

I. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Le concept de "banque positif» repose sur le pré-engagement d'une entreprise (commerciale, industrielle ou de service) à conserver et de façon permanente ses dépôts à vue auprès de sa banque à un niveau bien spécifique (ce niveau est déterminé par la banque de l'entreprise) afin de garantir des financements octroyés aux clients de la société dépositante sans intérêt. La seule condition pour les bénéficiaires de ce financement gratuit est d'acheter uniquement les produits ou les services dont ils ont besoin auprès de la société dépositante.

Mr Riad Al-Rabiah l'auteur du livre détaillant le concept de la banque positive nous précise dans les deux tableaux suivants les différents types de crédits offerts à travers la formule sus indiqué ainsi qu'une comparaison entre la banque classique et la banque positive.

المصرفية الإيجابية	المصرفية التقليدية	وجه المقارنة	
بسيطة	زمنية	العمولة	١
البائع	المقترض	من يدفع العمولة؟	٢
الكفلاء وجميع الضمانات المتاحة بالإضافة إلى الرهن	الكفلاء وجميع الضمانات	الضمانات	٣
نفس المستندات المعتادة ولكن دون فائدة	المستندات المعتادة	المستندات	٤
الإقراض داخليا فقط والإيداع مع مؤسسة النقد	الإقراض والودائع الخارجية والإيداع مع مؤسسة النقد	استخدام الودائع	٥
السعر الآجل نفس السعر النقدي لأن البنك يدفع للبائع نقدا	سعر الشراء الآجل يزيد عن السعر النقدي	سعر الشراء	٦
البائعين	المودعون بفوائد	مصادر الأموال الرئيسية	٧
لا توجد/ احتصاص البنوك الاستثمارية	الودائع الزمنية، المتاجرة المضاربة	تنمية الأموال	٨

Figure 126 : Comparaison entre les banques conventionnelles et positives

II. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

le concept de "banque positif" n'est pas un concept utopique, il est tangible et appliqué sur le terrain depuis plus de 20 ans principalement par deux banques en Arabie Saoudite la banque SAMBA et EL ARABI ANB²²⁰, selon Mr Riad Al-Rabiah Président de la société industriel PIPES ARABIE SAOUDITE (l'inventeur du concept), l'application de ce concept avec les banques commerciales dans le Royaume a permis à son entreprise de grandir et de prospérer plus vite que ses concurrents. A travers le positive banking sa société est devenue aujourd'hui l'une des entreprises industrielles les plus importantes cotées sur la bourse de l'Arabie saoudite²²¹.

²²⁰Riyadh Al-Rabiah, Saudi Steel Pipe Co. May 2015. SAMA Quarterly Workshop, Riyadh, SAUDI ARABIA

²²¹ Mohammed bin fah alomran, journal électronique :www.aleqt.com. Article du 31/08/2011

III. Les points forts et les points faibles du concept

A. Avantages pour les consommateurs²²²

1. Fournir des prêts sans intérêts.
2. encourager l'épargne.
3. Réduire les coûts des produits et services.
4. Réduire l'inflation en abaissant les coûts des biens et services.
5. Réduire les problèmes liés au paiement du loyer et d'autres questions sociales connexes.
6. Augmenter la crédibilité parmi les citoyens dans les paiements puisque les transactions se feront par la banque.
7. Augmenter les possibilités d'emploi dans le secteur bancaire et d'autres secteurs pour les hommes et les femmes.

B. Avantages pour le secteur des entreprises

1. Augmenter les ventes.
2. Réduire créances.
3. Réduire les coûts de production et donc les prix des produits.
4. Rationaliser la production des flux de trésorerie.
5. Prêts sans intérêt
6. Mettre l'accent sur la production et les ventes.
7. Le meilleur investissement pour la liquidité supplémentaire.

C. Un plus pour le financement Bancaire des PME

Les banques seront plus disposés à financer des PME parce que :

1. Ils sont les clients ou les fournisseurs de grandes entreprises.
2. Les grandes entreprises vont leur fournir :
 - Financement.
 - Information.
 - Partage des risques.
3. Opérations sous le contrôle de la Banque.
4. Plus de transactions, plus de revenus à l'avance.

D. Avantages pour les banques

1. L'introduction d'un nouveau système bancaire sans intérêt.
2. Fournir un avantage concurrentiel à l'échelle internationale avec un nouveau système, bancaire sans précédent dans l'ère de la mondialisation.
3. Le financement de nouveaux projets avec moins de coûts.
4. Résoudre le problème existant entre les banques et la loi islamique (charia).
5. Plus de garanties pour les banques.
6. revenu réel supérieur pour les banques.
7. Moins de risque pour les banques en raison de partage des risques avec les commerçants.
8. Moins de stress et plus de tranquillité d'esprit pour les banquiers.

²²²Riyadh Al-Rabiah, Saudi Steel Pipe Co. May 2015. SAMA Quarterly Workshop, Riyadh, SAUDI ARABIA

E. Avantages pour l'économie nationale

1. croissance équilibrée de l'économie nationale.
2. Une plus grande efficacité des ressources financières.
3. Une meilleure utilisation des ressources humaines et du capital.
4. Fournir des outils naturels pour faire face à l'inflation et la récession.
5. Résoudre le problème existant entre les banques et la loi islamique (charia).
6. emprunt moins cher pour les bons programmes gouvernementaux.
7. Créer plus d'emplois dans le secteur bancaire avec plus de revenus pour les banques.

Parag 4. Les ressources alternatives

I. Shadow banking

A. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Shadow banking renvoie à des activités d'intermédiation financière non bancaires qui ont lieu en dehors du système bancaire réglementé. Le terme de shadow banking a émergé au cours de la crise financière de 2007-2009. Les origines de la spirale descendante dans laquelle les marchés et les banques se sont retrouvés, découlent d'activités de titrisation et alimentée par les fonds du marché monétaire²²³.

1. Rappel du référentiel standard de la banque classique

Afin de mieux appréhender le shadow banking, on doit expliquer sommairement dans un premier temps référentiel standard du système bancaire classique.

Les banques effectuent l'intermédiation financière : ils transforment leurs sources financières (passifs) dans des actifs, principalement grâce à des prêts avec différentes caractéristiques. Cette transformation peut inclure plusieurs critères :

Maturité: structurellement, la banque finance ses actifs avec des maturités de son passif à court terme. Cela signifie également que l'effet de levier est largement utilisé, ce qui augmente les profits en comptant sur la dette.

Liquidité: la banque finance des actifs illiquides, par exemple les prêts, par des passifs liquides comme les certificats de dépôt et les comptes courants.

Risque : Grâce à ses actifs de la banque assume les risques au nom de ses déposants et des créanciers, en particulier le risque de crédit.

Ces caractéristiques, qui sont très spécifiques à l'activité bancaire, peuvent exposer la banque au risque d'une panique bancaire. Si tous les déposants arrivent en même temps à faire des retraits de ses actifs dans leurs comptes, une banque commerciale peut se trouver insolvable d'un jour à l'autre. Une banque d'investissement peut aussi se trouver dans de grandes difficultés si elle ne peut pas obtenir du refinancement interbancaire. Ce fut le cas de l'échec de Lehman Brothers.

²²³ http://www.fimarkets.com/pagesen/shadow_banking.php

En raison de son rôle clé dans le financement de l'économie et le fait qu'il se fonde sur l'épargne publique pour se financer, l'activité bancaire est très réglementée et bénéficie, en échange, de certaines garanties.

La réglementation, tel que défini par le Comité de Bâle impose des contraintes strictes sur les banques en ce qui concerne la structure de leurs bilans : ratio de solvabilité, le ratio de liquidité et leverage ratio. Le ratio de solvabilité dépend directement sur le niveau de risque pris par la banque. Les banques commerciales contribuent à un fonds d'assurance des dépôts (dépôt de système de garantie) qui, en cas de défaillance de l'un d'eux, peut indemniser les déposants jusqu'à un plafond tel que défini par la loi.

Enfin, les banques ont la possibilité d'obtenir un financement de la banque centrale, qui joue le rôle de « prêteur en dernier ressort » dans le cas d'une crise de confiance dans le marché interbancaire.

2. Présentation du concept de shadow banking

Le shadow banking couvre toutes les activités financières intermédiaires (transfert de risque de crédit, la transformation de maturité et ou de liquidité et de levier) opérant en dehors du cadre réglementaire des activités bancaires et donc non soumis aux contraintes et aussi ne sont pas couverts par les garanties offertes aux banques, mais exposés à un risque majeur de liquidité

- **Titrisation**

Le SPV (The Special Purpose Vehicle) finance des avoirs et des dettes illiquides par des passifs liquides et des titres (CDO, MBS) vendus à des investisseurs institutionnels . Si le taux de défaut sur la dette titrée dépasse le seuil fixé, le SPV ne sera pas en mesure de satisfaire le paiement pour les titres qui ont été émis, ce qui pénalise la rentabilité des investisseurs.

Le CDO (Collateralised Debt Obligation) est un produit financier qui s'est réellement développé fin 90 début 2000. Les CDOs sont des titres représentatifs de portefeuilles de créances bancaires ou d'instruments financiers de nature variée. Au même titre que la titrisation et les dérivés de crédit, ces produits de finance structurés sont issus de montages complexes, répondant à différents besoins tels que réduire les coûts de refinancement, exploiter des opportunités d'arbitrage et surtout se défaire du risque de crédit. Toutefois, quelle que soit leur forme, les CDOs ont en commun d'être émis en différentes tranches de la même façon que l'on titrise une créance. Ainsi l'émetteur vend aux investisseurs des produits plus ou moins risqués selon la tranche choisie.

Le MBS (Mortgage Backed Securities), titrisation de créances hypothécaires, dont :

- RMBS : Residential Mortgage Backed Securities (crédits hypothécaires aux ménages)
- CMBS : Commercial Mortgage Backed Securities (crédits hypothécaires aux entreprises)

- **Hedge funds**

Les hedge funds emploient des stratégies complexes d'investissement. Leur succès dépend de leur stabilité financière mais aussi sur un certain manque de transparence. Dans le cas de perte de confiance, ils doivent répondre rapidement demandes massives de remboursement par leurs investisseurs. De plus, les hedge funds utilisent beaucoup l'effet de levier, ce qui leur permet

d'accroître la rentabilité de rendement sur le capital investi lorsque les marchés sont en hausse, mais les expose aussi à de grands risques dans le cas de la chute des prix.

- **Repos et prêts de titres**

Le cas des opérations de pension et prêts de titres est quelque peu inhabituelle car elle concerne les activités non réglementées qui sont menées par des entités réglementés ou non, et non une entité en particulier. Cette (négoce hors bourse seulement) est basée sur la valeur des actifs utilisés en garantie pour les opérations. S'il y a une perte de confiance pour ces actifs considérés comme toxiques, comme ce fut le cas lors de la crise des subprimes en 2008, le marché repo est immédiatement bloqué. Et là réside le problème, car il est précisément via les prises en pension que les banques peuvent se refinancer sur le marché interbancaire.

- **OTC marché des produits dérivés**

Ceci est encore une autre activité non réglementée, qui est effectuée hors bourse par les entités réglementées. Le marché des CDS en particulier, était au cœur de la crise financière. Ce marché crée une séquence de transferts de risque de crédit qui peuvent être potentiellement explosive dans le cas où un défaut se produit le long de la chaîne. Les dérivés de gré à gré ou cotées tirent leur valeur des actifs sous-jacents, mais le marché dépasse de loin la taille des actifs réels.

- **Les fonds du marché monétaire**

Les fonds du marché monétaire investissent dans des titres de renom tels que les titres gouvernementaux et garantie aux détenteurs un remboursement intégral du montant investi. Les investisseurs peuvent laisser leur argent en attendant une meilleure occasion. Ils versent de bas rendements, mais il n'y a pas de risque de perte de valeur. Cependant, une fois de plus cet engagement ne peut se tenir que tant que les investisseurs ont confiance dans la qualité des actifs détenus par les fonds. Donc, si les fonds doit répondre aux demandes de gain massives sur ses engagements et si en même temps il y a une baisse de la valeur de ses actifs, elle se trouvera en difficulté rapidement.

La liste du type d'activités qui relèvent du shadow banking ne devrait certainement pas être considérée comme restrictive. Au contraire, le FSB (Financial Stability Board) souhaite effectuer le suivi de tout type d'activité qui est semblable à une activité bancaire, mais qui est effectuée par des entités non ou peu réglementés ou dans un cadre non réglementé. Ceci est la façon dont les courtiers en marchandises sont apparus sur le radar FSB il y a un certain temps. Entités et des activités qui ne sont pas exposés au risque de retrait massif sur leurs passifs ne font pas partie du système du shadow banking. Ce sont des fonds de pension, compagnies d'assurance et la plupart des fonds d'investissement.

B. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

La taille du système du shadow banking est estimé²²⁴ (hors dérivés de gré à gré les OTC) à plus de \$ 67 trillion (un million de millions) fin 2011, ce qui est à peu près le PIB mondial. La part de la banque d'ombre dans l'intermédiation financière a diminué d'environ 25% après avoir culminé à 27% juste avant la crise. Les actifs détenus par le shadow banking représentent plus ou moins la moitié des actifs détenus par le système bancaire. Les Etats-Unis a le plus grand

²²⁴ FSB Financial Stability Board, Source wikipedia

système bancaire de l'ombre (23 trillion \$), suivie par la zone euro (22 trillion \$) et le Royaume-Uni (9 trillion \$).

Un marché de gré à gré — ou over-the-counter (OTC) en anglais (hors Bourse) — est un marché sur lequel la transaction est conclue directement entre le vendeur et l'acheteur. Il s'oppose à un marché organisé (ou en Bourse), où la transaction se fait avec la Bourse. Les opérations y sont souvent moins standardisées et moins normalisées ou dans un cadre réglementaire plus souple.

C. Les points forts et les points faibles du concept

On peut reconnaître certains avantages théoriques concernant l'existence du système bancaire parallèle. Il offre des moyens d'intermédiation qui sont inaccessibles à des banques ou des contreparties qui ne disposent pas d'un accès au financement bancaire. Elle permet de disperser le risque au lieu d'être concentrée entièrement sur les banques²²⁵

Si ces activités ont été exécutées parallèlement au système financier traditionnel, sans aucun lien entre eux, il n'y aurait pas vraiment un problème. Ceci est évidemment pas le cas et de toute façon on ne peut pas vraiment voir comment il pourrait être possible ou même souhaitable. Les banques, les investisseurs institutionnels et les «shadow banking» constituent un réseau de relations et de dépendances qui sont parfois difficiles à évaluer.

Aussi, en raison de l'utilisation excessive de l'effet de levier par les shadow banks, il joue un rôle pro-cyclique, ce qui tend à accélérer l'augmentation des octrois des crédits et des prix dans les périodes d'expansion et de générer des spirales descendantes lors de la contraction économique.

Enfin, en ce qui concerne les entités du shadow banking, il est très difficile pour le régulateur de saisir son volume, les stratégies qu'elle utilise et les dépendances qu'elle crée. C'est un marché qui manque de transparence, mais qui reste néanmoins légale.

L'interdépendance, l'opacité, les effets pro cycliques de concert avec les risques d'exécution de la banque qui peut rapidement contaminer l'ensemble d'une activité (la titrisation, CDS, les fonds du marché monétaire, le marché interbancaire ...) indiquent que le système du shadow banking pourrait être la prochaine étincelle qui déclenche le feu. En bref, le shadow banking est une importante source de risque systémique.

II. Narrow banking

A. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

La principale caractéristique des "Narrow banks" implique une séparation stricte entre banques commerciales et banques d'investissement. Selon cette approche – développée notamment par l'économiste P. De Grauw²²⁶ - les banques commerciales seraient les seules institutions financières autorisées à collecter des dépôts auprès des épargnants et à bénéficier d'une aide de dernier recours de l'Etat en cas de nécessité. En contrepartie, il leur serait interdit de réaliser des opérations de trading

²²⁵ Timothy Lane, Deputy Governor of the Bank of Canada: "Shedding light on shadow banking".

²²⁶ DE GRAUWE, P., 2009, "Lessons from the banking crisis : a return to narrow banking", CESifo DICE Report. www.cncd.be

(achat d'actions, de produits dérivés, etc.), de créer des véhicules hors bilan pour organiser la titrisation de leurs créances, et de financer les investissements d'établissements fantômes (tels que les banques d'investissement, les fonds spéculatifs, etc). Enfin, des exigences de fonds propres leur seraient imposées afin qu'elles puissent couvrir leurs pertes éventuelles.

Les banques d'investissement, quant à elles, seraient les seules banques à être autorisées à spéculer sur les marchés financiers. En contrepartie, elles ne pourraient ni faire appel à l'épargne publique, ni bénéficier de garanties publiques en cas de difficultés financières. Des ratios de fonds propres leur serait également imposés afin de limiter leur capacité d'endettement sur les marchés de capitaux.

Les revenus des NARROW BANKS comprend les intérêts gagnés sur les titres et les frais facturés pour le service de la transaction, une partie de ce qui devrait couvrir les coûts d'exploitation, laissant des rendements concurrentiels sur les capitaux propres, bien que fonctionnant avec de faibles marges, grâce à leurs faibles besoins en capitaux. En outre, les Narrow banks ne subissent pas le fardeau réglementaire²²⁷.

Une des variantes possibles du Narrow banking est de créer des entités séparées proposant des comptes d'opérations et de services connexes, laissant les prêts bancaires aux organisations affiliées distinctes financés sur une base non-assurés.

Autres variations comprennent l'offre de «monnaie déposée» et «l'argent garantis ou sécurisé," soutenue par des titres liquides à faible risque sans scinder les banques en des entités de transaction et de prêts. En vertu de la dernière variante, les Narrow banks soutiendraient leurs dépôts avec des comptes de banques centrales représentant une quote-part dans le système de portefeuille des titres, afin de permettre aux régulateurs de surveiller directement le portefeuille de titres d'une banque.

B. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

Les résultats de l'étude empirique menée par William Miles²²⁸ indiquent que le système du "Narrow Banking" ne semble pas apporter une solution. Que ce soit à la banque et institutions financières non bancaires de crédit séparément, ou le mélange des deux²²⁹.

Les NBF (Non-Bank financial institution) semblent souffrir des coûts élevés de l'agence et de fournir un approvisionnement moins stable de crédit par rapport à des banques de dépôts assurés. La plus grande stabilité des banques découle sans doute de la subvention d'assurance-dépôts dont ils jouissent. La suppression de cette subvention serait de mettre les banques et les NBF sur un pied d'égalité dans la concurrence pour les prêts, cependant, les résultats indiquent que l'offre de crédit dans l'économie serait alors moins stable, ramenant la question de la façon de fournir du crédit stable sans fausser la réglementation.

²²⁷MABID ALI AL-JARHI, 2004 IRTI BID, Islamic Economic Studies, Vol. 11, No. 2, REMEDY FOR BANKING CRISES: WHAT CHICAGO AND ISLAM HAVE IN COMMON: A COMMENT.

²²⁸the International Financial Statistics Database from 1970 through 1999.

²²⁹ William Miles, Can Narrow Banking Provide a Substitute for Depository Intermediaries? Department of Economics, Wichita State University

Les résultats de cette étude ne doivent pas impliquer que la NARROW BANKS, n'a pas sa place dans le développement financier. L'industrie des NBFIs fournit la diversité parmi les intermédiaires, et, surtout, ne sont pas soutenus par la garantie du gouvernement. Il n'a tout simplement pas l'air probable, étant donné les résultats de cette étude, que les non-banques peuvent remplacer le secteur bancaire commercial, fournir du crédit stable et éviter les coûts de l'assurance-dépôts.

C. Les points forts et les points faibles du concept

Le modèle qui avait été proposé, il y a une vingtaine d'années, sous le terme de « banque éclatée » (ou « Narrow banking »), et dont le principe était de séparer la fonction de gestion des moyens de paiement de celle de distribution du crédit²³⁰ est une façon de pousser à l'extrême la segmentation entre les activités bancaires²³¹.

Un tel système aurait pour avantage d'éliminer, ou du moins de sérieusement limiter, l'instabilité liée à la transformation. Mais en même temps, elle réduirait à quasi-néant la production de liquidité par les banques commerciales. Or cette production est nécessaire au bon fonctionnement de l'économie, car les agents économiques souhaitent disposer d'une assurance liquidité pour faire face à des aléas de trésorerie (une chute imprévue de revenus ou un accroissement non anticipé des dépenses). Ce qui signifie qu'en l'absence de transformation par le système bancaire, une bonne partie des actifs productifs à échéance longue ne trouverait pas de financement.

De plus, plusieurs arguments ont été avancés pour expliquer l'intérêt que présentait l'adossement d'actifs illiquides à des dépôts monétaires. On a fait valoir, notamment, que la gestion du compte d'un client permet de disposer d'informations sur sa solvabilité qui facilitent la distribution de crédit (l'évaluation et la surveillance de l'emprunteur)²³². D'autre part, il semble qu'existe une corrélation entre les évolutions de la demande de crédit bancaire et celle des dépôts à vue. Quand le coût des capitaux se tend sur les marchés, les emprunteurs se tournent vers les financements intermédiés et simultanément les offreurs de capitaux se replient vers les placements bancaires, dans un réflexe de « fuite vers la qualité ». Ainsi, les banques sont capables d'amortir les chocs macroéconomiques de financement et de liquidité²³³, ce qui favorise la stabilité de l'économie réelle.

²³⁰ BRYAN L. (1989), « La banque éclatée », Inter éditions.

²³¹ Jean-Paul Pollin, 2009, Réguler la liquidité bancaire, Revue d'économie financière, Volume 94 Numéro 1

²³² FAMA E. (1985), « What's Different about Banks ? », Journal of Monetary Economics

²³³ GATEV E. et P. STRAHAN (2006), "Banks Advantage in Hedging Liquidity Risk : Theory and Evidence from the Commercial Market Paper", Journal of Finance

Section III. Les modèles technologiques : La finance digitale

Parag 1. Les monnaies digitales

I. Les Bitcoins

Quelles sont les origines du Bitcoin ?

Le terme vient de l'anglais « coin », pièce de monnaie, et « bit », unité de mesure informatique binaire. Il désigne à la fois une monnaie électronique (donc ni pièces ni billets) ou crypto-monnaie (on en compte plus de 500 : Ripple, Litecoin, Ether...) et un système de paiement (Peer To Peer : c'est à dire géré par les utilisateurs eux-mêmes par opposition à une autorité centrale).

Le symbole monétaire non officiel est **₿** (en langage html : caractère unicode 0x0243).

Le sigle correspondant **BTC**

Il suffit de posséder une connexion internet pour accéder à cette monnaie qui est universelle c'est à dire valable dans le monde entier. Bitcoin doit son origine à un logiciel conçu en 2009 par une communauté d'informaticiens dont l'un d'entre-eux répond au pseudonyme de Satoshi Nakamoto. Il aurait été le 1er à publier un article de recherche sur ce sujet et à avoir lancé la 1ère transaction le 3 janvier 2009. Tout échange de communication de sa part a disparu.

Quelles sont les caractéristiques techniques de Bitcoin qui en font une monnaie ?

- C'est une Unité de compte : il représente la valeur d'un bien ou d'un service (ex. prix affichés en bitcoin sur des sites e-commerce ou dans des magasins)
- Elle sert d'Intermédiaire dans les échanges : en permettant de régler des transactions
- C'est une réserve de valeur : au sens où elle peut être stockée sur un portefeuille numérique (hébergé sur un ordinateur, une tablette, un mobile) en vue d'achats futurs.

Qu'est-ce qui la rend différente des autres devises physiques telles que l'euro ou le dollar ?

- Pas de système centralisé donc pas de supervision par une Banque Centrale telle la Banque Centrale Européenne qui surveille la valeur de l'euro et intervient pour en réguler la masse monétaire selon la politique monétaire définie. Dans un tel système, l'utilisation de la monnaie est soumise à des règles : les banques assurent la sécurité des avoirs et des transactions. Pas d'émetteur central de monnaie car la gestion de celle-ci est répartie sur tous les nœuds du réseau (le nombre d'ordinateurs connectés qui enregistrent en continu les transactions), le bon fonctionnement du système repose uniquement sur des codes informatiques cryptés échangés entre des ordinateurs. Pas de réseau bancaire classique donc en cas de « réclamation » sur une transaction, pas de possibilité de la contester voire de la récupérer. Une transaction Bitcoin ne peut être annulée. En outre, les frais de transaction comparés à une transaction bancaire classique sont très peu chers (commission inférieure à 1 centime d'euro à comparer aux 2-3%

pour une transaction par carte bancaire). Moins d'intermédiaires donc moins de frais d'infrastructures répercutés sur le consommateur final.

- Pas d'inflation possible car le système est programmé de telle façon qu'il ne peut y avoir, à terme, plus de 21 millions de Bitcoins en circulation (15,2 millions en Février 2016). Mais le Bitcoin est théoriquement divisible à l'infini. Il existera donc toujours assez de Bitcoins pour effectuer les transactions : on parlera alors de millièmes ou de millionnièmes de Bitcoins. On peut comparer le Bitcoin à une monnaie « matière première » comme l'or. Tout dépendra du cours du Bitcoin.
- Le Bitcoin n'a pas cours légal c'est-à-dire que nul n'est tenu de l'accepter comme moyen de paiement. Sa valeur dépend uniquement de l'offre et de la demande et de ce fait connaît des fluctuations conséquentes : au plus haut 1 Bitcoin valait 800€ en Décembre 2013 contre 363.80€ au 15 février 2016.
- La « monnaie » est détenue directement par les utilisateurs eux-mêmes, sans que le processus de paiement ou de transfert d'argent ne fasse appel à la moindre banque.
- Les transactions effectuées sont à la fois anonymes (pas de noms de personnes, mais des adresses numériques) et totalement publiques (le site blockchain info donne accès en temps réel aux transactions). Elles sont stockées sur une base de données ou livre des comptes. Chaque unité de Bitcoin est tracée depuis le début à partir de ses propriétaires successifs. En effet, une transaction indique le montant versé à une autre adresse bitcoin et elle intègre aussi la transaction précédente qui elle-même intègre également la transaction précédente... Cet historique est nécessaire pour justifier que les fonds nécessaires sont effectivement possédés. Cette transaction est publique mais l'adresse bitcoin est protégée grâce aux procédés cryptographiques (clé publique-clé privée). Une transaction est un message comprenant le numéro d'identification de la transaction précédente, le montant, la clé publique c'est à dire l'adresse bitcoin de l'émetteur, la signature du message par la clé privée de l'émetteur, et l'adresse bitcoin du destinataire. Ces systèmes de clé sécurisent la transaction car la clé privée doit correspondre à la clé publique avec laquelle a été créée l'adresse bitcoin en sortie de la transaction précédente. Il est toutefois nécessaire de valider cette transaction pour s'assurer qu'elle est réelle. Cette transaction est intégrée à « un bloc de transactions » lui-aussi crypté qui contient également l'empreinte du bloc précédent. Sur le même principe que celui des transactions. C'est à ce stade que les mineurs interviennent pour valider les transactions et inscrire le bloc dans la base de données.
- La monnaie est créée par des « mineurs » appelés ainsi en référence à la période de la ruée vers l'or. On pourrait dire d'eux qu'ils creusent -informatiquement parlant- pour trouver non pas de l'or mais de la monnaie numérique²³⁴. Ce sont des utilisateurs ou pas du réseau Bitcoin -financièrement intéressés- qui via leur matériel informatique très puissant et coûteux (matériel plus consommation d'énergie) font tourner 24/24 des programmes informatiques contenant des calculs mathématiques pour valider les transactions. Toutes les « pièces » Bitcoin sont tracées par le réseau depuis leur création. Quand un utilisateur A envoie une « pièce » à un utilisateur B pour le payer, les ordinateurs des mineurs retracent les mouvements de fonds antérieurs à cette transaction pour éviter la fraude. Dès que la transaction a été validée, elle est archivée dans un fichier très lourd qui retrace tous les mouvements de fonds du réseau. Pour valider définitivement la transaction, les ordinateurs des mineurs doivent tenter de résoudre un

²³⁴Philippe Herlin, (2015) « La fin des banques ? »

nouveau problème cryptographique pour lequel il n'y a qu'une seule réponse. Le premier ordinateur qui y parvient permet à son détenteur de recevoir une récompense en bitcoins (25 bitcoins en Décembre 2015 par bloc de transactions validé). Cette rémunération sera divisée par 2 tous les 4 ans comme prévu par l'algorithme.

Ci-dessous des illustrations de la Chaîne de blocs ou « Blockchain ».

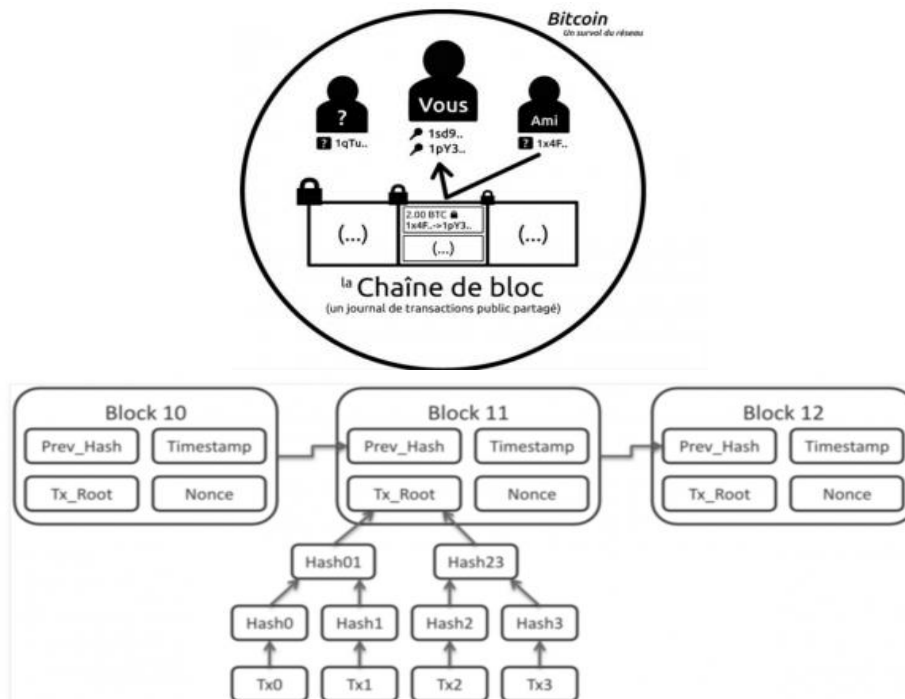


Figure : Bitcoin BlockChain

Les régulateurs monétaires n'ont pas d'opinion commune au sujet de l'attitude à adopter vis-à-vis du bitcoin. On ne veut même pas appeler cet argent virtuel une monnaie. Néanmoins, on ne peut pas fermer les yeux sur son existence. Et le fait de son existence a été reconnu. On a décidé que c'est une expérience intéressante, dit l'analyste du holding d'investissements FINAM Anton Soroko : « *Cela est, au moins, une expérience intéressante qui est aujourd'hui, on peut le dire, une réussite. Il y a un précédent. Le bitcoin a montré la possibilité de réaliser des changements dans les monnaies. Elles peuvent bien avoir une autre forme. Probablement, il ne va pas remplacer la plupart des monnaies mondiales. Mais son apparition peut favoriser le développement de l'idée de la monnaie mondiale.* »

Les experts expliquent les craintes des Banques centrales par le fait que le bitcoin, en tant que phénomène, n'est pas encore étudié dans toutes ses conséquences. En outre, il y a déjà eu beaucoup de cas où les propriétaires de l'argent virtuel ont perdu leurs économies à cause de sa volatilité ou de vols. Une fois, la valeur du bitcoin a été multipliée par six en un mois. Ensuite, au contraire, il s'est effondré brutalement, en étant divisé par trois par rapport au dollar. Il y a eu aussi des faits avérés de fraude : un jour, un propriétaire de la monnaie virtuelle a perdu 96 000 bitcoins, soit plus de 100 millions de dollars. On ignore qui a fait cela puisque les transactions dans cette monnaie sont anonymes. Néanmoins, les bitcoins sont populaires. Et il n'est pas exclu que le nombre d'admirateurs de la monnaie virtuelle puisse croître, dit l'analyste

financier du Café des investissements Mikhaïl Kouzmine. Mais il ne faut pas croire que les bitcoins conquerront bientôt le monde : « *Ils trouveront leur public et leurs admirateurs, puisqu'ils ont certains attributs comme l'anonymat, le confort d'utilisation, la possibilité de gagner de l'argent sur la différence du cours. Cependant, on ne peut pas être sûr que leur offensive graduée dans les pays du monde sera couronnée de succès. Quand même, la conquête des esprits de tous les citoyens est une tâche difficile. La méfiance pour les monnaies virtuelles restera présente encore longtemps. Et les Banques centrales regardent avec méfiance cette monnaie puisqu'il y a un blanc pour l'accomplissement des opérations douteuses.* »

Ces derniers temps, il y a eu une vague de scandales liés à la vente d'armes et de drogues. Les règlements de ces opérations se faisaient avec l'aide des bitcoins. Sur cette toile de fond, les pouvoirs de plusieurs pays ont décidé d'introduire des restrictions pour l'utilisation des monnaies virtuelles. La Russie y a réagi parmi les premiers. En février, sa Banque centrale a pris la décision de considérer les opérations avec les monnaies virtuelles, y compris les bitcoins, comme du blanchiment d'argent et du financement du terrorisme. Donc, on ne saurait dire que le bitcoin remplacera bientôt l'argent ordinaire. Cette monnaie comporte trop d'incertitudes.

II. CurrentC

Merchant Customer Exchange (MCX) est une société créée par un consortium de sociétés de vente au détail aux États - Unis pour développer un système de paiement mobile marchand lui appartenant, qui sera appelé "CurrentC." La joint - venture a été annoncé le 15 Août 2012

Le produit phare de MCX est CurrentC, un paiement mobile plate-forme. Le système utilise un téléphone intelligent et un portefeuille numérique : pour faire un achat, l'utilisateur scanne un QR code indiqué sur l'écran de la caisse, ou scanner un code QR à partir de l'écran du téléphone à la caisse. Au lieu de transmettre des données financières sur Internet, la transaction utilise un espace réservé au jeton qui est ensuite converti par l'institution financière pour lancer la Chambre de compensation automatisée (ACH), carte-cadeau, carte de crédit de marque privée ou tout autre type de paiement et facturer au consommateur.

L'application CurrentC inclut également des fonctionnalités qui aident l'utilisateur à localiser un détaillant, de gérer les coupons, d'avoir les détails du programme de fidélité, et de pister ses opérations à l'aide de données collectées à partir des transactions enregistrées sur l'appareil de l'utilisateur.

Le système est construit sur la technologie développée par MCX, avec la participation des fournisseurs de technologies multiples, y compris Paydiant, une startup basée à Boston , désormais acquis par PayPal. Les transactions CurrentC peuvent directement débiter les comptes bancaires des clients via le système ACH.

Le CurrentC utilise les codes QR, les balises Bluetooth Low Energy et la géo localisation.

Le lancement de CurrentC a soulevé la controverse par rapport à la libre concurrence car privilégiant un réseau limité de commerçants affiliés et surtout leurs refus catégorique d'utiliser les autres modes de paiements tels que Appel Pay et Google Wallet.

La sécurité du système est également une source de préoccupation. Ainsi que les politiques de confidentialité et de protection des données des clients.

III. Orange Money

Orange Money est le service de transfert d'argent et de paiement mobile du groupe Orange, proposé dans la majorité des pays d'Afrique dans lesquels l'opérateur est présent. Il permet à ses utilisateurs de déposer de l'argent sur un compte associé à leur numéro de mobile, pour ensuite accéder à une gamme de services, notamment transfert d'argent domestique et international, paiement de factures et achat de crédit téléphonique. Depuis juin 2016, le service est également disponible en France, d'où il permet actuellement d'envoyer de l'argent vers 3 pays : la Côte d'Ivoire, le Sénégal et le Mali

Le service permet les dépôts et retraits, l'achat de crédit téléphonique et le paiement des factures ainsi que de souscrire à des offres d'épargne ou d'assurance. En 2012, Orange s'associe avec Western Union pour permettre les transferts d'argent internationaux. Orange Money offre aussi la possibilité de réaliser des paiements par carte VISA ou des retraits en distributeurs automatiques.

En juin 2016, Orange annonce le lancement du service en France avec un fort accent mis sur le transfert vers l'Afrique de l'Ouest, ainsi que le passage du seuil des 18 millions de clients.

- **Mode de fonctionnement**





L'inscription est gratuite et peut être réalisée dans tout point de vente équipé de la signalétique Orange Money. Le client doit remplir le formulaire d'inscription et présenter une pièce d'identité. Pour alimenter son compte, l'utilisateur peut se rendre dans un point de vente Orange Money pour y déposer des espèces, recevoir de l'argent d'un autre utilisateur par transfert ou recevoir son salaire directement sur son compte (selon pays).

Le client accède au service directement depuis son téléphone, à l'aide d'un menu USSD. Ce menu lui permet de consulter son solde, de changer son code secret, et de réaliser l'ensemble des transactions proposées par l'opérateur. Toute opération est protégée par un code secret à 4 chiffres choisi par l'utilisateur. Les principaux services sont le dépôt et le retrait d'argent, l'achat de crédit téléphonique, le transfert d'argent domestique et international et le paiement de factures (eau, électricité, télévision, téléphonie, frais de scolarité). Les professionnels (entreprises ou autoentrepreneurs) ont également la possibilité d'accepter les paiements réalisés par Orange Money, en ayant au préalable ouvert un "compte marchand", spécifique.

- **Pays de présence**

Orange Money est disponible dans quatorze pays en juillet 2013 :

-  Côte d'Ivoire
-  Sénégal
-  Mali
-  Égypte
-  Madagascar
-  Kenya
-  Cameroun
-  Niger
-  Botswana

-  Guinée
-  Maurice
-  Jordanie
-  Maroc
-  Ouganda

Orange Money est similaire au service M-Pesa lancé en 2007 par Safaricom au Kenya, et qui a révolutionné l'économie locale avec plus de 17 millions d'utilisateurs réguliers sur 19 millions d'adultes. Les autres concurrents du groupe Orange en Afrique sur ce type de services sont les autres opérateurs mobiles panafricains : MTN, Airtel, Vodacom, Millicom. Il existe également des opérateurs purement nationaux qui proposent des offres similaires, comme Telma à Madagascar.

Tous ces services de banque mobile permettent aux populations d'accéder à des services financiers de base, dans des pays où les services bancaires sont encore réservés à une minorité de la population : le taux d'inclusion financière est de 24 % en Afrique subsaharienne.

IV. M-Pesa

M-Pesa (M pour mobile et *pesa*, argent en swahili) est un système de micro-financement et de transfert d'argent par téléphone mobile, lancé en 2007 par Vodafone pour Safaricom et Vodacom, les deux plus grands opérateurs de téléphonie mobile au Kenya et en Tanzanie. Il s'est, depuis, étendu à l'Afghanistan, l'Afrique du Sud, l'Inde et, en 2014, l'Europe de l'Est. M-Pesa permet aux utilisateurs en possession d'une carte d'identité ou d'un passeport de déposer, retirer et transférer aisément de l'argent grâce à un appareil mobile de type téléphone portable.

Ce service permet aux utilisateurs de déposer de l'argent sur un compte stocké sur leur téléphone portable, et d'en envoyer en utilisant un numéro d'identification personnelle (PIN) et un SMS sécurisé. Cela permet de payer des biens et des services et de programmer des versements réguliers. Les usagers se voient prélever une petite commission lorsqu'ils envoient ou retirent de l'argent avec le système.

M-Pesa est un opérateur financier ne relevant pas de la branche bancaire ; les clients de M-Pesa peuvent retirer et déposer de l'argent auprès d'un réseau d'agents revendeurs de crédit téléphonique et de points de vente agissant comme des intermédiaires bancaires.

M-Pesa s'est développé rapidement et, en 2010, est devenu le service financier par téléphone portable ayant le mieux réussi dans les pays en développement. En 2012, environ 17 millions de comptes M-Pesa avaient été enregistrés au Kenya. Ce service a été louangé pour avoir permis l'accès de millions de personnes au système financier « formel » (par opposition au secteur informel) ; cela a aussi contribué à réduire la criminalité dans des sociétés largement basées sur les échanges d'argent liquide.

Parag 2. Le digital banking

I. E-banking et M-Banking

A. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Les opérations bancaires par Internet est un terme qui implique l'utilisation des ordinateurs, donc une livraison automatique par voie électronique comme L'*e-Banking*, ou en français « Banque électronique » appelé également « Internet Banking » et ses variantes « Net Banking », « On line Banking », « Home Banking », « PC Banking », « Electronic Remote Banking », « Web Banking », ou encore « Virtual Banking », voir « Cyber Banking », etc.

L'ensemble de ces appellations constituant un concept qui désigne la totalité des services bancaires assurés par voie électronique par conséquent par Internet, et tient compte également d'autres dispositifs possibles comme le mobile « Mobile-banking », les téléphones, les smartphones les tablettes que ce soit pour une consultation de comptes, virements, achats de produits financiers, paiement des factures etc.

Avec l'avènement de l'e-banking, deux types de banques en ligne opèrent aujourd'hui : les « pure players » et les « click and mortar » (issus des banques traditionnelles).

Les pure players « appelé aussi banque virtuelle ou en ligne » à la différence des banques électroniques qui sont les services accessibles sur internet des banques traditionnelles permettant à leurs clients d'effectuer certaines de leurs opérations via internet, les banques en ligne fournissent l'ensemble de leurs services bancaires (les même services bancaires traditionnelle :compte bancaire ,carte ,bancassurance, crédits... etc) à distance,²³⁵ alors la relation contractuelle est alors virtuelle. La banque et le client acceptent que la relation contractuelle initiale (comme l'ouverture d'un compte) soit conclue à distance ainsi que les opérations de gestion qui suivent. Cela induit l'idée que ces établissements n'ont pas d'implantation physique destinée à l'accueil de la clientèle (Trichet, 2000)²³⁶. Cette relation naît d'une offre sur un site Internet, se conclut et s'exécute par le biais de ce site (Mathieu, 2005)²³⁷. La transaction est non seulement à distance mais en ligne (Chabaneix, 1997)²³⁸, sans aucun échange d'information sur support papier surtout avec l'apparition de la signature électronique.

En outre les « **clicks and Mortar** » ou la banque électronique issue des banques traditionnelles sont considérées partiellement en ligne, la réalisation de l'opération ne constitue que le prolongement d'une relation établie au préalable en présence physique des deux cocontractants ou à l'inverse est la continuité d'une première démarche qui s'est déroulée en ligne. Par exemple, la promotion du service peut avoir eu lieu en ligne et l'achat hors-ligne. A l'inverse, un client peut avoir ouvert un compte dans une agence bancaire, et s'atteler à la gestion quotidienne de celui-ci directement en ligne. En réalité, pour le prestataire, le service en ligne n'est qu'un simple outil d'informations ou de réalisation d'opération, car il n'y a pas

²³⁵ Wikipédia- définition « banque en ligne »

²³⁶ TRICHET J.-C. (2000), Internet, quelles conséquences prudentielles ?, Livre Blanc, Banque de France.

²³⁷ MATHIEU M.-E. (2005), Les services bancaires et financiers en ligne, Revue Banque Edition, Paris

²³⁸ CHABANEIX, D. (1997), « La banque directe en Europe », Revue Banque, n°586,

juridiquement parlant un contrat à distance. Celui-ci impliquerait l'absence d'une présence physique et simultanée du prestataire et du client (Mathieu, 2005)²³⁹.

B. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

1. La banque en ligne

Apparue en 1990, la première génération d'établissements bancaires en ligne proposait des services d'épargne et de courtage en bourse mais pas d'ouverture de compte. Lors de la dernière décennie, avec la reconnaissance légale de la signature électronique, les nouvelles banques en ligne, notamment en France, ont connu un essor très important et ont élargi leurs services.

Désormais les services des banques en ligne sont comparables à celles des grandes banques de réseaux à savoir²⁴⁰:

- Le dépôt des chèques effectué en ligne grâce à des bordereaux numériques qui datent l'opération et qui font gagner plusieurs jours dans les dates de valeur. Les chèques sont endossés au dos puis retournés par courrier à la banque en ligne qui en accuse réception et les intègre au relevé de compte.
- Les retraits d'espèces sont effectués au moyen d'une Carte Bancaire depuis n'importe quel automate bancaire de retrait.
- Certaines banques en ligne proposent aussi un service dématérialisé de type coffre-fort numérique dans lequel le client peut conserver en sécurité des documents importants numérisés (ex : carte d'identité, passeport, livret de famille, contrats...). La date de dépôt peut être certifiée, ainsi que la conformité à l'original.
- Les conseillers bancaires à distance sont joignables par téléphone, mail, webcam, chat ou courrier postale. Les banques en ligne ayant généralement des horaires d'ouverture plus amples en journée et le week-end en comparaison des agences bancaires.

La plupart des banques en ligne sont historiquement des courtiers ou des établissements d'épargne, comme Boursorama et ING Direct et seuls quelques acteurs de niche sont entrés dans l'environnement des pure players comme BforBank, la banque en ligne premium du Crédit Agricole ou Monabank, une banque en ligne indépendante.²⁴¹

2. Le mobile banking

Au cours des dix dernières années, l'une des évolutions les plus significatives en faveur d'une meilleure inclusion en Afrique a probablement été le succès des services d'argent mobile. L'exemple le plus évident est celui de M-Pesa, service de transfert d'argent par téléphone. Lancé au Kenya en 2007 par Safaricom, le plus grand opérateur de téléphonie mobile du pays, il est maintenant utilisé par plus de 17 millions de Kenyans, environ les deux tiers de la population adulte, et les fonds qui transitent par M-Pesa équivalent à environ 25 % du produit national brut.²⁴²

²³⁹ MATHIEU M.-E. (2005), Les services bancaires et financiers en ligne, Revue Banque Edition, Paris

²⁴⁰https://fr.wikipedia.org/wiki/Banque_en_ligne.

²⁴¹ Point de vue – « banque en ligne : composante essentielle du nouveau modèle bancaire »

²⁴² Stefan Staschen, "Branchless Banking for Inclusive Finance: Business Models and Regulations" CGAP Technology

Le succès de M-Pesa a conduit de nombreux autres pays d'Afrique à tenter, avec plus ou moins de succès, de reproduire le phénomène. Les obstacles réglementaires, le manque d'interopérabilité entre les différents fournisseurs de services, ainsi que les réactions négatives des institutions financières formelles à l'égard des entreprises de télécoms empiétant sur leur marché, ont empêché ces services d'être lancés avec autant de succès dans d'autres régions.

La banque mobile fait toutefois une percée dans plusieurs pays. En Tanzanie, par exemple, il est estimé que plus de la moitié de la population adulte a maintenant accès à des services financiers à travers la téléphonie mobile. Cela représente une hausse de 27 % par rapport à 2009. Selon une étude réalisée par la GMSA²⁴³, de nombreux utilisateurs de l'argent mobile en Tanzanie trouvent ce service moins cher, plus rapide, plus facile à utiliser, plus sûr et plus pratique que l'utilisation d'argent liquide ou d'autres services financiers formels. Bien que le démarrage de la banque mobile ait été plus lent en Tanzanie, il connaît aujourd'hui un essor rapide et le taux d'utilisation de ce service se rapproche rapidement de celui constaté au Kenya.

Le taux de pénétration de la téléphonie mobile en Afrique est de 80 % et continue de monter. Ceci amène de nombreux acteurs à penser que la technologie mobile est la clé qui donnerait aux populations non bancarisées accès aux services financiers. L'argent mobile a cependant ses limitations. Bien que les utilisateurs de services tel que M-Pesa soient nombreux, ils s'en servent souvent uniquement comme moyen de déposer de l'argent sur leur compte mobile, puis de le retirer dès qu'ils en ont besoin. Bien que beaucoup de gens trouvent intéressant d'avoir un système qui permette de réaliser des transactions financières en toute sécurité, il ne s'agit pas encore d'une offre complète de services financiers, telles que celles pouvant être fournies par les institutions financières formelles.

C. Les points forts et les points faibles du modèle

1. Les points forts

Les défenseurs de l'e-banking affirment qu'il est plus rapide, mieux, et moins onéreux que les agences traditionnelles. « Faster/better/cheaper » est devenu l'adage du commerce électronique, alors que « anything/anytime/anywhere » est devenu celui des consommateurs²⁴⁴

Tout d'abord, parce que l'*e-Banking* offre une flexibilité et une meilleure gestion des comptes. Ainsi, le client n'a plus besoin de se rendre dans une agence bancaire, ni de perdre le temps en faisant la queue pour effectuer les opérations, bien au contraire, elles sont réalisées instantanément, à ceci vient s'ajouter le fait que le client a le sentiment de contrôler la gestion de son compte.

En outre cette technique est disponible 24h sur 24, 7 jours sur 7. Ainsi, les contraintes liées aux heures et aux jours d'ouverture des agences bancaires sont annihilées par le fait même. Le client a donc la possibilité d'effectuer rapidement et facilement des opérations bancaires depuis

²⁴³ Simone Di Castri and Lara Gidvani "Enabling Mobile Money Policies in Tanzania" GSMA

²⁴⁴ GUP, B.E. (2003), « Electronic Banking », The Future of Banking, Quorum Books, Londres,

son domicile ou son bureau et de partout dans le monde à n'importe quelle heure, sauf en disposant d'une connexion Internet.

De plus, le client peut retrouver la traçabilité de toutes ses opérations à travers un historique détaillé, ce qui limite les erreurs humaines.

Enfin, les coûts des opérations sont réduits pour la banque et les fonctionnalités et services proposés aux clients sont nombreuses : Que ce soit du point de vue transactionnel ou non transactionnel. Les applications se sont enrichies au fil des années et proposent maintenant tout un ensemble d'informations et de fonctions permettant une gestion de plus en plus complète.

2. Les points faibles

Loin d'affirmer que tout va bien dans le monde de la banque en ligne. Aux trois concepts déjà cités (Faster, better, cheaper), la commodité, la confiance, et la complexité en sont trois autres qui aideront à modeler le futur du commerce électronique et bancaire²⁴⁵. A ceux-ci, peut encore s'adjoindre le contrôle²⁴⁶. A l'heure actuelle, nous constatons que c'est au niveau de ces différents facteurs que résident les risques majeurs de la banque en ligne.

Cela veut dire que la difficulté de l'accessibilité surtout pour les gens âgés qui trouvent des difficultés à manipuler tous les nouveaux services ayant une relation avec les nouvelles technologies, a cette catégorie s'ajoute tous les gens ayant des contraintes et des handicaps physiques à savoir les malvoyants et les malentendants.

Le développement de la banque sur Internet suppose que le client adhère à ce nouveau mode de relation. Or cela ne pourra point se faire sur la base seule, d'une flexibilité et facilité d'utilisation accru pour le client. La notion de confiance intervient. Elle concerne l'assurance qu'ont les parties dans la transaction réalisée, chose qui n'est pas évidente surtout que les risques opérationnels et de sécurité sont liés à des insuffisances dans la fiabilité ou l'intégrité du système. Les considérations de sécurité jouent un rôle primordial car les systèmes d'information peuvent faire l'objet des cyber-attaques. Afin de prévenir, de détecter et de contenir les fraudes, le Comité Bâle a proposé plusieurs mesures en vue de réduire ce type de risques. Parmi ces mesures, nous retrouvons l'utilisation de pare-feu, de mots de passe, et des techniques de cryptage.

A cela, s'ajoute le risque juridique qui n'est pas négligeable. Ce risque recouvre toute une série de problématiques telles que : – Comment s'assurer de l'identité du client ou du prestataire en ligne ? – Comment authentifier les opérations ? – Quels sont les droits et obligations des parties dans une relation virtuelle et transfrontière ?

²⁴⁵ FERGUSON, R.W. Jr. (2000), « Electronic commerce, banking and payments », BIS Review, vol.38/2000.

²⁴⁶ MANTEL, B. (2000), « Why do consumers Pay Bills Electronically? An Empirical Analysis », Federal Reserve Bank of Chicago, Economic Perspectives, Fourth Quarter 2000.

II. Social CRM

Dans le même ordre d'idées, une banque commerciale utilise les réseaux sociaux d'une manière intensive pour être à l'écoute des besoins de la clientèle et apporter des réponses réactives suite à leurs attentes.

A. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Le social CRM désigne les pratiques d'utilisation des médias sociaux à des fins de CRM ou de gestion de la relation client.

On peut notamment considérer que le social CRM englobe notamment des pratiques de support et de marketing conversationnel sur les réseaux sociaux ainsi que l'usage à des fins de CRM des données collectées sur les réseaux sociaux. Certaines actions de community management peuvent également être considérées comme appartenant au domaine du CRM Social.

Nous sommes donc bien en train de parler d'un moyen de gérer ses clients, via ces outils que sont les médias sociaux. Et qui dit relation client, dit bien entendu toutes les étapes de la relation client : Lead, prospection, achat, SAV, fidélisation,...etc

A partir du moment où un lien est créé entre un client (potentiel ou acquis) et la banque, grâce au social media, nous pouvons donc parler de Social CRM, même si nous n'emploierons le terme qu'à partir d'un certain volume ou industrialisation de ces liens.²⁴⁷

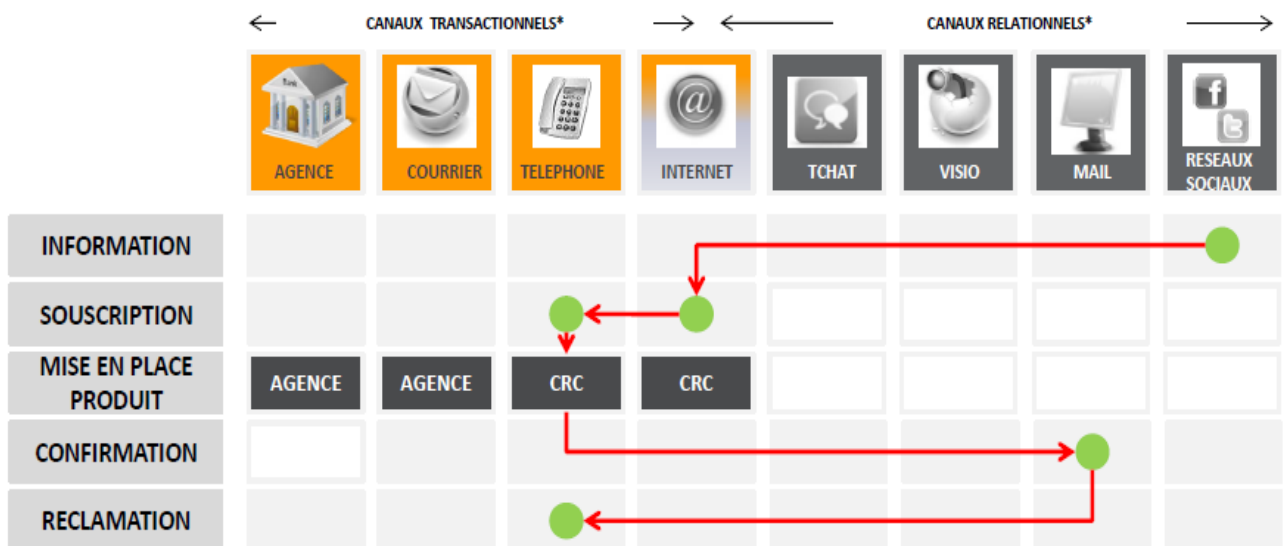


Figure 127 : Les canaux du CRM²⁴⁸

²⁴⁷ <http://www.socialmkg.com/les-formes-de-social-crm/>.

²⁴⁸ Idem

B. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

Les réseaux sociaux offrent aux banques une opportunité forte de s'inscrire dans le quotidien des clients, de façon positive. L'enjeu est d'autant plus important que le marché s'enrichisse de différentes sortes d'intermédiaires entre la banque et le client (Paypal, Mint, etc). La concurrence au sein même du secteur bancaire se développe aussi avec les nombreux arrivants qui profitent des opportunités du digital.

A l'extrême, Hello Bank !, dont le positionnement est 100% digital. La banque en ligne du groupe BNP Paribas (qui a été la première banque à instaurer un SAV sur Facebook et Twitter), a adopté une véritable stratégie éditoriale et investi plusieurs plateformes pour enrichir la relation avec ses clients : Instagram, Pinterest, Google+, YouTube et Tumblr. Les interlocuteurs de la marque sont des experts bancaires formés au digital pour remplir au mieux leur objectif de « once and done ». Chaque contenu est pensé suivant les caractéristiques de la plateforme (par exemple, des créations artistiques sur Tumblr, des infographies sur Pinterest, etc.) et correspond donc aux attentes des utilisateurs sur ces médias sociaux. Sur les médias sociaux, Hello Bank ! Informe sur l'actualité des applications mobiles et sur les offres partenaires, partage des conseils pour des éléments de la vie de tous les jours pour améliorer la proximité banque/client. La page Facebook donne aussi accès à l'application Hello Chat et offre un moyen rapide de joindre des conseillers.



Barclaycard est également présent sur les réseaux sociaux et propose un espace communautaire Barclaycard Ring.

Barclays publie notamment des statistiques, astuces et conseils qui mettent en avant leurs services mais qui s'inscrivent dans le contexte de la vie quotidienne des internautes. Des Questions/Réponses sont organisées avec des experts qui sont pris en photo pour humaniser davantage la banque.

Barclays utilise aussi le storytelling. Sa timeline très complète remonte jusqu'à la fondation de l'établissement en 1690.

D'autre part, parallèlement à la digitalisation de leurs services, Barclays a mis en place le système des « Digital Eagles », qui aident et informent sur le digital, pour éviter de perdre leur clientèle la moins aguerrie. C'est donc un service qui n'est pas directement lié à la banque mais qui consolide la relation avec les clients en leur apportant des connaissances. Barclaycard semble s'adresser à une clientèle plus jeune sur Facebook. Le contenu est donc plus orienté vers les loisirs (notamment la musique, puisqu'ils sponsorisent un événement musical), mais répond tout autant à la problématique de l'intégration de la banque dans le quotidien de ses clients.

Pour sa communauté, ING Direct propose quant à elle un Web Café, une plateforme collaborative qui vise les clients et les prospects. Trois espaces distincts s'y retrouvent :

- Un forum dédié au support client
- Un laboratoire dédié à la co-construction
- Un blog

ING Direct cherche ainsi à collecter des retours de la part des clients, mais aussi à s'informer sur leurs besoins et les tendances du secteur ; intégrer la co-création au processus industrialisé ; intégrer les usages émergents sur les réseaux sociaux. Tout cela correspond à un même but plus général : être capable de répondre de la meilleure façon aux demandes des clients.

[NOS PRODUITS](#) | [QUI EST ING DIRECT ?](#) | [ÊTRE CLIENT, C'EST COMMENT ?](#) | **LE WEB CAFÉ**

[LE FORUM](#) | [LE LABO](#) | [LE BLOG](#) | [A PROPOS DU WEB CAFE](#)

[f](#) [t](#) [g+](#)

LE FORUM

Des questions à poser ? Des réponses à donner ? Partagez-les ! C'est en s'entraidant qu'on fait avancer les choses.

[ACCÉDER AU FORUM](#)

RECHERCHER DANS LE WEB CAFE [🔍](#)

LE FORUM

[ACCÉDER AU FORUM](#)

SUJETS DU MOMENT	DISCUSSIONS LES + RÉCENTES	PLAN DU FORUM
<p>Jerem01 VISITEUR FRÉQUENT</p>	<p>CHANGER DE BANQUE Questions a propos d'un changement de banque</p>	<p>27 0</p>
<p>sogreat CONTRIBUTEUR OCCASIONNEL</p>	<p>COMPTE COURANT Les 750 euros minimum mensuels</p>	<p>7 0</p>

MON PROFIL

[S'INSCRIRE](#)

[CONNEXION](#)

Besoin d'aide ? Suivez le mode d'emploi [▶](#)

De son côté, la Banque Postale a récemment fait parler d'elle en arrivant sur Vine. Les courtes vidéos de son « SAVine » répondent aux questions fréquemment posées par les clients (« Comment souscrire au e-relevé ? », « Comment faire opposition ? », etc.) sous forme d'animations ludiques. Les résultats sont encore à déterminer, mais l'initiative a un impact positif sur l'image de la banque

En Bulgarie, DSK Bank a mis en place une application qui repose sur la « gamification » de l'épargne et de la gestion de ses finances. Des récompenses symboliques et réelles permettent de fidéliser le client et d'en faire un utilisateur fidèle de l'application. L'avatar personnalisé et le suivi de ses propres projets immergent le client en connectant le jeu à la réalité. La banque peut ainsi proposer des services adaptés via l'application. La pertinence augmentant, les chances que le client choisisse ces services sont de plus en plus fortes. Ces quelques exemples montrent qu'une présence efficace sur les médias sociaux (réseaux sociaux et forums) est un pan important de la digitalisation du secteur bancaire. Elle permet souvent d'ouvrir un dialogue plus régulier entre les conseillers et les clients, mais elle est aussi l'opportunité d'apporter de la valeur pour renforcer cette relation et la rendre positive et productive. Il ne s'agit pas simplement d'un outil de communication. C'est un canal d'échanges avec les clients et

Prospects à part entière, qui marche dans les deux sens. Le client a beaucoup à fournir si on lui donne les moyens de le faire.²⁴⁹

Section IV. Les modèles de distribution collaborative : Le Branchless Banking

La banque opte pour une démarche participative dans sa politique de distribution à travers plusieurs canaux alternatifs de Branchless Banking ou La banque à distance qui représente une formidable opportunité d'étendre les services financiers aux pauvres qui n'ont pas accès aux réseaux d'agences des banques traditionnelles. Elle abaisse les coûts de transaction, en particulier le coût de mise en place et de maintien d'un réseau de distribution pour les banques ; et pour les clients, elle diminue le coût d'accès aux services (par exemple, les temps de déplacement ou d'attente).

Au Brésil, les clients ouvrent des comptes bancaires effectuent des dépôts et paient leurs factures dans des centres de loterie ou dans de petits magasins de détail aux Philippines, les migrants urbains envoient de l'argent à leurs familles restées à la campagne grâce à leurs téléphones portables. Ces deux cas peuvent être décrits comme des services bancaires à distance. La banque à distance implique essentiellement les éléments suivants :

- l'utilisation de la technologie, comme des cartes de paiement ou des téléphones portables, afin d'identifier les clients et d'enregistrer électroniquement les opérations et, dans certains cas, de permettre aux clients de gérer des opérations à distance ;
- l'utilisation de points de vente tiers (exclusifs ou non), comme des bureaux de poste et de petits commerçants, qui servent de détaillants pour les prestataires de services financiers et qui permettent aux clients d'effectuer des opérations nécessitant leur présence physique, comme les opérations en espèces et la vérification des données du client préalable à l'ouverture d'un compte;
- la possibilité, au minimum, d'effectuer des dépôts et retraits d'espèces de base, en plus des services de transactions ou de paiement ;

Parag 1. Owner's Managed Branches

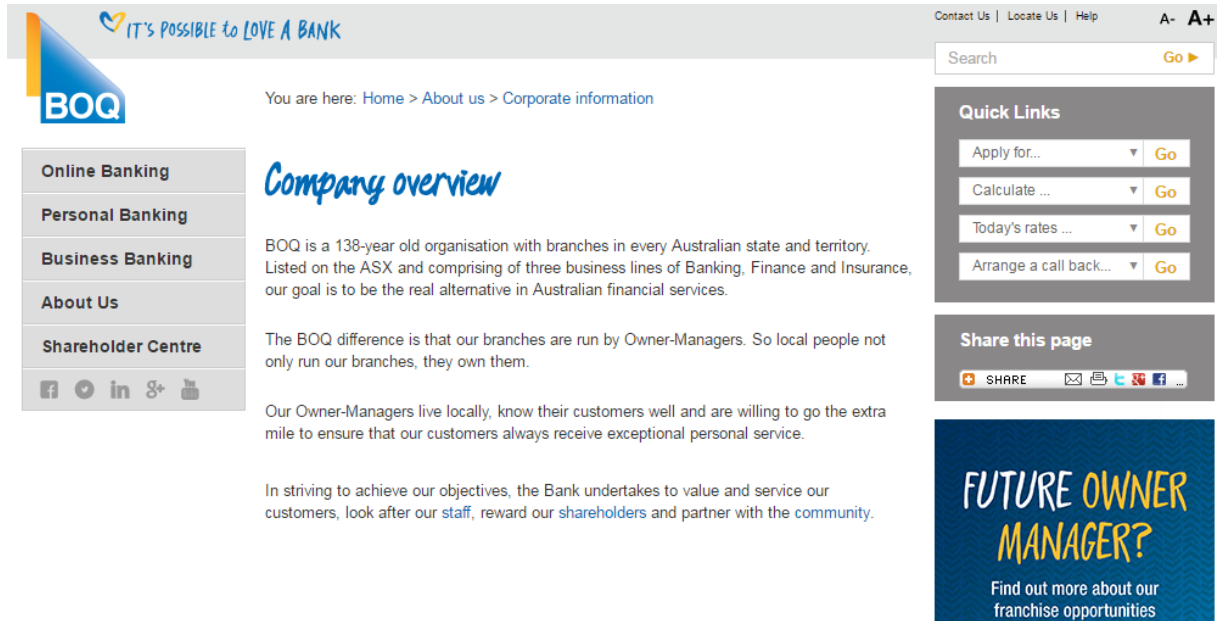
I. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Un réseau d'agence bancaire franchisé par unité, voire même par ville ou par région. A l'image du modèle de courtage des compagnies d'assurance. La banque paye dans ce sens aux propriétaires des points de vente, des commissions de distribution sur chaque vente de produits ou services. Les gérants / propriétaires d'agences disposent de l'expertise nécessaire pour diriger et développer un ou un réseau point de vente et respectent le cahier de charge de la banque.

²⁴⁹ The Social Client, 2014, « Le secteur bancaire et les medias sociaux » Expertises

II. La réussite du modèle et son développement à travers le monde.

La BOQ (BANK OF QUEENSLAND) une banque australienne qui opère dans la région de Queensland reste l'exemple vedette de la politique d'expansion et de développement du réseau d'agences via le concept Owner's Managed Branches (Franchise). Tout en disposant de plus de 260 succursales dans toutes les villes et les régions de l'Australie dont 170 succursales qui sont gérées par des gestionnaires-propriétaires (Owner managers branches) en adoptant le slogan marquant : « IT'S POSSIBLE TO LOVE A BANK » (il est possible d'aimer une banque).



III. Les points forts et les points faibles du modèle :

Une banque qui souhaite développer son réseau sur d'autres territoires a deux solutions :

- Développer ses points de ventes en propre avec des succursales
- Choisir des partenaires franchisés avec des personnalités juridiques indépendantes

Ce dernier choix a des avantages et des inconvénients :

A. Les points forts

- Plus économique car le franchiseur ne supporte pas les coûts liés à la création d'une nouvelle structure
- Les franchisés connaissent souvent le terrain et les entrepreneurs locaux
- La banque a moins de contraintes car c'est le franchisé qui crée et qui gère son centre de profit.

B. Les points faibles

- Coût de la formation et de l'assistance dispensée au franchisé.
- Coût des études de marché.
- La banque doit adapter son organisation interne. Elle doit par exemple se doter d'une équipe d'animation, d'assistance, de développement, de recherche et d'innovation.

Parag 2. Third Part Banking

La banque utilise les réseaux de distribution des autres partenaires, tels les bureaux de change ou de transferts d'argent pour distribuer une partie de ses services notamment ceux en relation avec les opérations bancaires courantes : Remise de chèque, retrait et remise d'espèces. Les partenaires sont rémunérés en fonctions des flux gérés.

I. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Le concept de third part banking , en général, est un agent qui exploite le point de service qui permet au client d'effectuer des transactions d'encaissement et décaissement, la vente des produits et services et l'inscription de nouveaux clients (ouvertures de comptes) moyennant des commissions payées par le prestataire (banque).²⁵⁰

La stratégie de déploiement de ce concept s'effectue sous forme de gérant de réseau d'agents (GRA) qui est souvent la ou les sociétés qui remplissent une fonction primordiale dans la gérance d'agents de détail. Les GRA gèrent à plein temps un petit secteur à l'intérieur d'un réseau d'agents mais aussi des grandes sociétés engagées par le prestataire (banque) pour intervenir d'une manière précise à travers le réseau tout entier, par exemple en assurant la formation et le développement du réseau en recrutant de nouveaux agents. La gérance des agents constitue un élément important pour la réussite d'un système bancaire sans agences mais, en même temps, elle est si difficile à réussir. Ainsi, la plupart des prestataires veulent que ce soit les GRA qui s'occupent de tout ou partie de la gérance des agents. A cet effet, le prestataire peut se concentrer sur sa mission principale et accélérer la réalisation du travail spécialisé que constitue l'expansion de son réseau d'agents.

Les prestataires décident exactement quels rôles ils vont déléguer aux GRA. Souvent, ces derniers assument un ou plusieurs rôles parmi trois :

1. Identifier les agents et aider ces derniers à commencer leur activité ;
2. Gérer les activités des agents ;
3. Contribuer à la stratégie globale des services bancaires sans agences.

Chaque déploiement de services bancaires sans agences emploie les GRA en leur confiant différents rôles et les prestataires peuvent déterminer quelles seront les tâches qu'ils délégueront à ces GRA en fonction du marché, du produit offert et d'autres facteurs.

II. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

De plus en plus, diverses institutions financières utilisent des agents pour assurer la distribution de leurs services financiers. Ainsi, plus de 90 services mobiles de transfert sont actifs à travers le monde, et près de la moitié dépendent principalement de leurs agents pour inscrire et servir leur clientèle²⁵¹. Bradesco, une banque brésilienne qui compte 24 500 points de service à travers le pays, exploite le plus grand réseau d'agents du monde entier. En Inde, plusieurs prestataires de services technologiques se transforment en acteurs sectoriels complexes, qui gèrent en plus

²⁵⁰ « La gérance d'agents la trousse à outils »– rapport de groupe consultatif d'assistance aux pauvres (GCAP/Banque Mondiale)

²⁵¹ GSMA Mobile Money Tracker, November 2010.

des filières de distribution, relie des banques et des opérateurs de services mobiles et conçoivent des produits ; tout cela est livré au client *via* des agents. Le tableau ci-dessous présente les sept prestataires de services bancaires sans agences qui ont réalisé une expansion massive, c'est-à-dire qu'ils comptent plus de 10 000 agents dans leur réseau.

Pays	Prestataire	Nombre d'agents
Brésil	Banco do Brasil	15 300
	Bradesco (dont Banco Postal)	24 200
	Caixa Economica	15 200
Inde	FINO	10 000
Kenya	M-PESA	20 500
Pakistan	easypaisa	10 500
Philippines	G-Cash	18 000

Sources : Entretiens du CGAP avec de hauts responsables et, pour les banques brésiliennes, voir Banco Central do Brasil, <http://www.bcb.gov.br/?CORPAIS> ; pour FINO, voir <http://knowledge.wharton.upenn.edu/india/articlepdf/4545.pdf?CFID=26732942&CFTOKEN=65143148&jsessionid=a830921139325c725284642b1c2d7d721b2e> ; pour M-PESA, voir *Daily Nation* 15 nov. 2010 ; pour easypaisa, voir <http://www.easypaisa.com.pk/agent.php> ; pour G-Cash, voir <http://technology.cgap.org/2010/10/13/mobile-banking-20-or-05-%E2%80%93-mobile-banking-for-those-with-no-mobile/>.

Banco do Brasil/Telecom Service (Brasil). Banco do Brasil est la plus grande banque publique du Brésil. Elle compte 15 300 agents. Les données du CGAP (Groupe Consultatif d'Assistance aux Pauvres (Banque Mondiale)) qui concernent les agents de Banco do Brasil proviennent principalement de l'un des GRA, soit Telecom Service. Ce dernier, qui a été lancé en 2004, gère un réseau de plus de 1 000 agents, généralement de petites boutiques familiales. Les agents proposent principalement des services de paiement de factures aux clients qui se rendent dans leurs boutiques. Ils effectuent également d'autres transactions, qui ne sont pas nombreuses, et qui portent sur des comptes bancaires et certaines allocations publiques qui sont versées par l'administration publique à des particuliers, comme les prestations sociales aux familles pauvres ou les pensions aux fonctionnaires retraités.

Bradesco/Banco Postal (Brésil). Bradesco est la deuxième banque privée du Brésil et recense 24 200 agents. En 2001, elle a soumissionné l'offre gagnante pour la prestation de services bancaires à l'intérieur des bureaux de poste du pays tout entier. Aujourd'hui, il existe 6 038 bureaux de Banco Postal dans les bureaux de poste (*correios*). Ces bureaux offrent une gamme de services beaucoup plus vaste que la plupart des agents au Brésil, principalement des ouvertures de compte, des dépôts, des retraits et des prêts. Les transactions bancaires comptent pour plus de 90 % de toutes les transactions effectuées dans les bureaux de poste en milieu rural.

EKO (Inde). EKO est une nouvelle entreprise qui a commencé ses activités en tant que fournisseur extérieur de plateforme en 2008 ; elle reliait alors la banque centrale de l'Inde (SBI State Bank of India), qui offre le mini-compte d'épargne, et Airtel plus grand ORM (Opérateur de réseaux mobiles) en Inde et fournisseur de la chaîne de distribution/agents). La relation avec Airtel a changé depuis lors et, aujourd'hui, EKO a entièrement revu sa stratégie. Cette activité est le moteur de toute l'opération, dont la création et la gestion du réseau d'agents, l'offre de produits technologiques et le marketing auprès de la clientèle. EKO propose à sa clientèle un compte bancaire productif d'intérêts (à SBI) et un produit de transfert d'argent qui sont tous deux accessibles à partir du téléphone portable du client. EKO a 500 agents (principalement de

petites boutiques) installés dans la capitale, New Delhi et dans l'État du Bihar. Encore débutante, EKO n'a pas les moyens d'investir dans des campagnes de publicité grands médias et s'appuie largement sur ses agents pour vendre ses services.

Comme EKO, FINO (Inde) a fait ses débuts en tant que prestataire de plateforme technologique mais, aujourd'hui, sa sphère d'action s'est élargie et comprend la gérance d'agents. FINO recense plus de 10 000 agents et opère dans 25 États et 14 banques partenaires. FINO propose à ses clients (principalement des clients ruraux) un compte rudimentaire de SBI (un compte d'épargne de base). Les clients reçoivent une carte et sont identifiés par un procédé biométrique (empreintes digitales) *via* les appareils de point de vente (PDV) de poche de l'agent. Et selon ce modèle les agents sont itinérants et proposent à leur clientèle un service bancaire en porte-à-porte. Le personnel de FINO livre et emporte de l'argent comptant, ce qui évite aux agents de faire des débours et de consacrer du temps à la gestion des liquidités.

M-PESA (Kenya). M-PESA est l'incontournable prestataire de services bancaires mobiles qui a fait des émules à travers le monde. Lancé en mars 2007 par Safaricom (un ORM), M-PESA propose à ses clients un portefeuille mobile capable de transférer de l'argent et de payer des factures. Les clients peuvent aussi utiliser MPESA pour faire des entrées et sorties de fonds dans des comptes détenus auprès de 14 banques. M-PESA compte plus de 21 000 agents gérés par plusieurs centaines de GRA et 13 millions de clients inscrits (plus de la moitié de la population adulte du Kenya).

D'autres prestataires sont très connus par ce concept de *third part banking*, notamment Caixa Economica (Brésil), G-Cash (Philippines), Smart Money (Philippines), Tameer/Telenor (Pakistan) et WING Money (Cambodge).

Tableau 1 Services bancaires à distance fournis par l'intermédiaire de détaillants dans cinq pays

Pays	Types de détaillants	Technologie utilisée	Modèle utilisé et services offerts par l'intermédiaire de détaillants
Bésil	Points de vente au détail (épiceries, drugstores, stations service, autres détaillants), centres de la loterie nationale et bureaux de poste (tous appelés correspondants bancaires)	Carte de paiement et lecteur de carte	Modèle bancaire : Prêts personnels, dépôts, retraits, crédit à la consommation, relevés de compte, paiement de factures, accusé de réception d'acceptation d'ouverture de compte (épargne, prêts, cartes de crédit), transferts d'argent, assurance et versement des prestations sociales et des pensions
Inde	IMF reconnues par la loi (ONG, mutuelles, coopératives, entreprises enregistrées sous la section 25, sociétés financières non bancaires n'acceptant pas de dépôts) et bureaux de poste (tous appelés correspondants commerciaux)	Système en ligne, carte de paiement et lecteur de carte	Modèle bancaire : Prêts de montant modeste (identification des emprunteurs, réception, traitement préliminaire et soumission des demandes de prêt, perception des intérêts et suivi du remboursement et du recouvrement des prêts), microépargne, microassurance, transferts monétaires de faible montant, ouverture de compte
Afrique du Sud	Agences bancaires (non considérées comme des détaillants tels qu'ils sont définis dans cette étude), bureaux de poste, points de paiement EasyPay (supermarchés reliés au système national de paiement dans l'infrastructure EasyPay)	Téléphone mobile, carte de paiement et lecteur de carte	Modèle bancaire : Ouverture de compte, paiement de factures/impôts, paiement des salaires, transferts monétaires, achat de temps d'utilisation supplémentaire de téléphone sans fil et services bancaires de base
Philippines	Boutiques de l'opérateur de téléphonie mobile, autres points de vente au détail, agences bancaires en milieu rural	Téléphone mobile	Modèle non bancaire : Achats, décaissement/remboursement de prêts, paiements de factures/impôts, transferts d'argent et virements, achat de temps d'utilisation supplémentaire de téléphone sans fil et dépôts/retraits de faible montant
Kenya	Vendeurs d'unités téléphoniques, supermarchés et, à l'avenir, autres points de vente au détail.	Téléphone mobile, carte de paiement prépayée et lecteur de carte relié à un ordinateur personnel	Modèle non bancaire : Décaissement et remboursement de prêts, paiements de factures/impôts, transferts d'argent et dépôts/retraits de faible montant

III. Les points forts et les points faibles du modèle

Forces

- Coût réduit par rapport à la mise en place de succursales bancaires classiques, et à l'embauche d'employés permanents.
- Les agents recevant des commissions de vente, le potentiel de croissance du réseau d'agents est élevé. Les coûts ne sont pas fixes.
- Aide à réduire les files d'attente dans les succursales bancaires.
- Permet d'atteindre un plus grand nombre de clients potentiels.
- Peut être utilisé pour vendre des services spécifiques ciblant des personnes appartenant à certaines catégories de revenus.

Faiblesses

- Manque de contrôle réel sur le comportement de l'agent.
- Manque de contrôle sur la trésorerie.
- Peu d'opportunités d'interaction avec les clients qui permettrait de réaliser des ventes croisées et stimuler la vente de nouveaux services.
- Nécessite un système de gestion des agents.
- Nécessite une gestion rigoureuse des trésoreries et comptes d'encaissement.

Opportunités

- Tendance des clients à laisser leur argent dans leur compte bancaire lorsqu'ils ont un accès plus facile à un service de banque.
- L'amélioration de l'accès des clients aux services bancaires peut augmenter le nombre d'actions bancaires.
- Stimule l'utilisation des cartes et des services de banque mobile par rapport à l'utilisation d'argent liquide.
- Peut générer de nouveaux revenus, tirés des services de paiement de facture (impôts, frais de scolarité, etc.) sur certains marchés.
- Peut permettre d'élargir la base de clients (plusieurs endroits).

Menaces

- Risques pour la réputation de la banque si les choses tournent mal.
- Une bonne gestion des agents mobiles est cruciale et nécessite souvent le soutien de la succursale.
- Manque potentiel d'acceptation des clients.
- Les agents peuvent être les cibles de fraude.

A. Les points forts

- **Avantage du third part banking pour les banques :** Un des principaux avantages du third part banking, que ce soit par l'intermédiaire d'agents non bancaires (commerçants, etc.) ou d'agents mobiles, est qu'il stimule la croissance du secteur bancaire. La raison en est que ce système est rapide et facile à mettre en place, ce qui minimise les dépenses en capital relatives à l'expansion. Ceci permet ensuite d'offrir des services aux personnes auparavant exclues du système bancaire ou sous-bancarisées vivant dans des zones reculées, tout en augmentant fortement les volumes de transactions, ce qui est nécessaire pour garantir la viabilité de l'entreprise.²⁵²
- **Avantages du third part banking pour les agents intermédiaires :** Le modèle du third part banking présente également de nombreux avantages pour l'agent. Parmi ces avantages, figurent une augmentation du nombre d'entrées de clients dans le magasin grâce à l'offre du service différencié, et donc une augmentation des opportunités de ventes croisées. En incitant les clients à utiliser les services bancaires et en leur offrant la possibilité de retirer du liquide en magasin grâce au terminal de point de vente, l'agent peut réduire le volume de trésorerie à réconcilier, à sécuriser et à acheminer à la banque. Ceci lui permet d'économiser temps et argent. Les agents peuvent aussi tirer indirectement bénéfice de la notoriété et force potentielle de la marque de la banque avec laquelle ils opèrent.²⁵³
- **Avantages du third part banking pour les clients :** Le third part banking peut également être très bénéfique pour les clients ; en effet, il permet pour de nombreuses personnes auparavant non bancarisées d'avoir accès, souvent pour la première fois, aux services financiers formels. En outre, la présence d'un agent à proximité du lieu de résidence du client permet à ce dernier d'économiser le temps et l'argent qui lui seraient autrement nécessaires pour se rendre à la succursale bancaire la plus proche. Ce système lui permet aussi de traiter avec un agent local dans un environnement qu'il connaît bien et dans lequel il est à l'aise.²⁵⁴

B. Les points faibles

Il y a bien sûr quelques difficultés que les banques doivent surmonter pour éviter de perdre des clients et préserver la relation banque-client. Le client reste sous la responsabilité des banques et cette responsabilité n'est pas déléguée à l'agent. Parmi les points faibles du modèle à considérer, on trouve ²⁵⁵:

- **Confidentialité** - Chaque année, les banques veillent à ce que les membres de leur personnel signent des formulaires dans lesquels ils prêtent serment de respecter le secret et de préserver la confidentialité de toutes les informations concernant les clients.
- **Sécurité** – Etant donné que la plupart des agents pourraient être localisés dans des zones à haut risque, la banque se doit de contrôler les mesures de sécurité prises par l'agent pour s'assurer que le client puisse effectuer ses transactions en toute confiance.

²⁵² iVeri Whitepaper - La Banque à Distance en Afrique - Septembre 2014

²⁵³ Idem

²⁵⁴ Idem

²⁵⁵ Idem

- Les Services Client pour les clients de la banque – Le service constitue un réel enjeu pour les banques dans la mesure où elles doivent fournir une formation récurrente aux agents de façon à maintenir un haut niveau de service à la clientèle.
- Les questions liées à la fraude - Les agents seront des cibles pour les fraudeurs ; en effet ces derniers savent qu'il est difficile pour les agents d'identifier les transactions frauduleuses. Par exemple les agents peuvent difficilement repérer les documents d'identité falsifiés.

Parag 3. Bornes électroniques bancaires « Nickel »

Les bornes électronique bancaire appelé également Borne NICKEL permettent d'ouvrir le Compte-Nickel qui est un service de compte bancaire alternatif et de moyen de paiement français, créé en 2012 par la société la Financière des paiements électroniques (FPE), avec comme cofondateurs et développeurs l'ingénieur en électronique Ryad Boulanouar²⁵⁶ et le financier Hugues le Bret²⁵⁷.

C'est le premier « compte sans banque » qui s'ouvre avec une pièce d'identité et un numéro de téléphone mobile. Ce dernier est actif immédiatement et prend « 5 minutes » à être ouvert. À l'ouverture d'un compte, l'on obtient un RIB, une carte bancaire MasterCard et le code de cette dernière, pour la somme de 20 euros (frais annuels).

Il est distribué principalement à travers le réseau de buralistes en France métropolitaine et à travers des commerçants de proximité aux Antilles françaises.

I. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Ryad Boulanouar explique que le système Compte-Nickel repose sur une innovation technologique : la borne Nickel. Il indique :

« Notre offre repose sur une borne installée chez les buralistes : elle comprend une tablette sur laquelle l'acheteur tape ses données personnelles et un scanner avec lequel il numérise sa pièce d'identité et son justificatif de domicile. Les données sont rapidement contrôlées car la borne est reliée à Internet. Si tout est conforme, le buraliste vérifie l'identité de la personne qui veut ouvrir le compte et active une carte MasterCard à partir de son terminal de paiement électronique. En retour, l'appareil imprime un relevé d'identité bancaire. C'est la capacité à créer un lien entre la carte et le dossier client en temps réel qui permet au porteur d'utiliser son compte immédiatement. »²⁵⁸

Le Compte-Nickel²⁵⁹ comprend notamment une gestion par internet, des notifications par SMS, des possibilités de virements et de prélèvements bancaires. Il coûte 20 euros par an, réglés lors de l'achat du coffret chez le buraliste. À cela s'ajoutent des frais pour les retraits d'espèces chez les buralistes (0,5 euro), dans un distributeur de billets (1 euro) ou encore en cas de dépôt d'espèces chez le buraliste (2 % de la somme).

Afin de lutter contre le blanchiment d'argent, les dépôts d'espèces sont limités à 250 euros par opération et à 750 euros par mois. Avec des retraits pouvant atteindre 150 euros, ce système

²⁵⁶ « Ryad Boulanouar révolutionne la banque au quotidien avec le Compte Nickel » ; Alexandra Oubrier, L'AGEFI Hebdo, janvier 2014.

²⁵⁷ « Compte Nickel : soixante buralistes sont devenus banquiers » ; Philippe Brochen, Libération, <http://www.libération.fr> - 11 février 2014.

²⁵⁸ « Ryad Boulanouar révolutionne la banque au quotidien avec le Compte Nickel » ; Alexandra Oubrier, L'AGEFI Hebdo, janvier 2014

²⁵⁹ <https://fr.wikipedia.org/wiki/Compte-Nickel>.

fait courir moins de risques aux buralistes (certains étant fréquemment victimes de braquages), car, selon Pascal Montredon, le président de la Confédération des buralistes (détenant 5 % du capital de la FPE), « les clients les aideront à alléger leur caisse ».

Le service Compte-Nickel ne permet pas d'avoir de découvert bancaire parce qu'il est homologué par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) comme un « établissement de paiement » ; il n'est pas une banque, car une banque est homologuée comme « établissement de crédit ». La différence, c'est que Compte Nickel est simplement un « comptable » des additions et des soustractions sur les comptes de ses clients ; il ne peut pas utiliser l'argent des clients pour ses opérations propres et ne peut pas non plus ajouter des nombres sur les comptes des clients, ce qui est la définition du crédit. Afin d'empêcher structurellement que Compte Nickel puisse - comme le peuvent les banques de dépôt traditionnelles - spéculer avec l'argent des clients ou créer de l'argent qui n'existait pas avant sur les comptes, Compte Nickel doit directement transférer l'argent des clients sur un « compte séquestre », c'est-à-dire un « compte de cantonnement » auprès du Crédit Mutuel Arkéa, partenaire de la société Financière des paiements électroniques.²⁶⁰

II. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

Le 11 février 2014, la Financière des paiements électroniques (FPE), associée à la Confédération des buralistes français, lance auprès du grand public le « Compte-Nickel », un compte de paiement low-cost (à bas coûts) simplifié, disponible dans les bureaux de tabac, sans condition de dépôts ni de revenus. Ce service bancaire alternatif est lancé avec succès chez une soixantaine de buralistes après avoir été testé depuis décembre 2013 chez trois buralistes franciliens.

En mai 2016, le cap des 300 000 comptes ouverts est dépassé.

COMPTE-NICKEL C'EST NOUS

-  Société française agréée par l'ACPR, Banque de France
-  1 792 points Compte-Nickel
-  Un service client dédié pour nos 354 982 clients
-  Indépendant
Transparent
Différent

MIEUX NOUS CONNAÎTRE >

²⁶⁰ <https://fr.wikipedia.org/wiki/Compte-Nickel>.

III. Les points forts et les points faibles du modèle

A. Les points forts

Pour commencer, le compte Nickel est réellement accessible à tous. Il n'y a aucune condition de ressources, pas de salaire à domicilier obligatoirement sur le compte, et personne n'ira vérifier votre « passif » financier. Ainsi, même si vous êtes interdit bancaire, que vous n'avez plus droit à un chéquier ni même à une carte de crédit dans votre banque, vous pourrez ouvrir un compte Nickel. La raison de cette accessibilité est simple :

- Le compte Nickel n'a pas de découvert autorisé, ni non-autorisé : Si vous n'avez plus d'argent sur le compte, vous ne pourrez tout simplement plus en retirer, ni effectuer de paiement avec votre carte de crédit.
- Le compte Nickel ne possède pas de chéquier : Donc même si vous êtes interdit de chéquier, cela ne changera rien étant donné que le chéquier n'existe pas pour le compte Nickel.

Lorsque vous ouvrirez un compte Nickel, personne n'ira donc vous demander toute une pluie de justificatifs.

Ensuite, l'autre énorme avantage du compte Nickel, qui fait qu'il n'attire pas seulement des personnes en grande difficulté financière, est son coût dérisoire. Même si vous gagnez bien votre vie, cela ne vous fait pas pour autant plaisir d'avoir un compte bancaire qui vous coûte chaque année plusieurs centaines d'euros ! Ainsi, de plus en plus de personnes, peu importe leurs ressources, se tournent vers cette solution pour faire des économies.

Enfin, le fonctionnement du compte Nickel a été simplifié au maximum. C'est vraiment un compte « de base », mais qui offre tout de même un panel de services complet, qui vous permettra de garder la même liberté qu'avec un compte classique, grâce notamment à la possibilité de retirer de l'argent dans n'importe quel distributeur en France et à l'étranger, effectuer des paiements par carte de crédit etc.²⁶¹

Autres avantages du compte Nickel :

- Un accès à votre compte 24h/24, et de nombreuses opérations que vous pouvez faire par SMS avec votre portable ou sur internet, telles que : consultation du compte, obtention d'un RIB, faire un virement, consulter les tarifs etc. De même, vous pouvez avoir des alertes SMS pour tous les événements importants ayant lieu sur votre compte : virements, prélèvements etc.
- La carte de crédit est une Mastercard valable dans 215 pays, qui permet les retraits, les paiements physiques et les paiements en ligne.

B. Les points faibles

Certains frais peuvent présenter un inconvénient, mais qui se gère très facilement. Par exemple, les retraits d'argent sont payants, et les frais de retraits sont fixes. Ainsi, si vous retirez des espèces chez un buraliste, cela vous coûtera 0,50€, et 1€ pour un retrait dans un distributeur, et

²⁶¹<https://www.gagnersonargent.fr/compte-nickel-la-solution-a-linterdit-bancaire>.

ce quel que soit le montant retiré. Pour pallier à cela, il suffit (dans la mesure du possible évidemment), d'espacer ses retraits mais d'en faire de plus importants. Ainsi, si par exemple vous savez que vous allez devoir retirer 20€ par semaine, essayez d'attendre la fin du mois (ou faites-le tout de suite en début de mois, tout dépend aussi de votre gestion financière), et retirez 80€ en une seule fois. De cette façon, au lieu d'avoir 4 fois 1€ de frais (ou 4 fois 0,50€ chez un buraliste), vous n'aurez ces frais qu'une seule fois.

Un autre petit inconvénient est que les versements en espèces sur un compte Nickel engendrent des frais de 2%. En revanche, les virements sont entièrement gratuits, qu'ils soient destinés à créditer ou à débiter votre compte.²⁶²

Parag 4. Système de parrainage

I. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Les établissements bancaires mettent de plus en plus la satisfaction client au cœur de leur stratégie marketing. C'est notamment un levier efficace pour recruter de nouveaux clients. Vous êtes satisfait voire très satisfait de votre banque actuelle ? Elle vous invite à la recommander auprès de vos amis, vos collègues de travail et votre famille. Mais, ça va plus loin que la simple recommandation.

En tant que parrain, elle récompense votre démarche en vous offrant des primes ou des cadeaux.

Il se peut aussi que votre filleul ait droit à ces mêmes récompenses et/ou à des avantages spécifiques. C'est alors une relation gagnant-gagnant, pour vous et pour la personne que vous parrainez et pour la banque évidemment.

C'est une technique de publicité à coût réduit. Il s'agit d'une méthode faisant partie intégrante du marketing.

II. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

Les banques en ligne sont particulièrement agressives sur les offres de parrainage. Elles sont dans une démarche de conquête client telle que la majorité surfe évidemment sur cette technique de recrutement simple et peu coûteuse par rapport à une campagne de publicité TV par exemple.

En France, la banque en ligne Boursorama propose pour l'ouverture d'un compte courant, 80 € pour le filleul et 150 € pour le parrain. ING Direct est bon suiveur en offrant 80 € pour le filleul et 100 € pour le parrain. Et Fortuneo n'est pas loin avec sa prime de 60 € pour le filleul et 100 € pour le parrain.

Mais les offres de parrainage ne sont pas limitées à l'ouverture d'un compte courant. Fortuneo, par exemple, a créé une offre de parrainage spécifique pour l'ouverture d'un compte-titres ou d'un contrat d'assurance-vie.

Contrairement aux banques en ligne, les banques traditionnelles ont un double objectif : conquérir de nouveaux clients mais aussi conserver leurs clients actuels. Les banques de

²⁶²<https://www.gagnersonargent.fr/compte-nickel-la-solution-a-linterdit-bancaire>.

réseau proposent des dispositifs équivalents, même s'ils se révèlent moins compétitifs que ceux des banques en ligne. Par exemple, LCL offre une carte cadeau d'une valeur de 35 € pour le parrain et 15 € pour le filleul.

Elles peuvent aussi s'appuyer sur leur programme de fidélité pour récompenser les parrains à l'instar de la Société Générale qui offre soit 30 000 points fidélité (soit environ 50 €) pour le parrain et pour le filleul soit des cadeaux. Outre les primes ou les points fidélité, d'autres avantages peuvent être également proposés. Le CIC offre 150 € au filleul à valoir sur la souscription de produits et services bancaires. En revanche, l'avantage de ces offres est qu'elles sont permanentes et non promotionnelles.

III. Les points forts et les points faibles du modèle

En effet, ce procédé commercial comporte assez peu d'inconvénients. Le pire des scénarios pour une banque serait d'être victime de son succès et proposer des offres excessivement nombreuses et avantageuses qui réduiraient trop les marges. Il faut donc l'utiliser avec un minimum de modération et de préparation. À l'inverse, la liste des avantages liés à la mise en place d'une opération de parrainage est considérable²⁶³ :

- Financier : ce marketing est peu coûteux, car il est accompli par l'intermédiaire des clients. La communication de l'opération de parrainage se fait quant à elle principalement sur les réseaux sociaux et via le bouche-à-oreille.
- Image / notoriété : les clients qui conseillent et font découvrir le service sont souvent et logiquement les plus satisfaits. Aucune autre communication adoptée par la banque ne pourra être aussi convaincante et objective que celle d'un témoignage client.
- CRM : la mise en place du système de parrainage permet d'identifier le profil des clients les plus fidèles et influents (prescripteurs).
- (Re) fidélisation : l'opération peut permettre de reconquérir d'anciens clients. De plus, en proposant des avantages relatifs au service de l'entreprise, les clients sont encouragés à revenir acheter le produit ou utiliser le service.
- Communauté de la banque : en sollicitant le marketing participatif, le parrainage développe l'esprit d'appartenance à la banque et donne l'opportunité aux clients de contribuer au développement de la banque.

Parag 5. Special Purpose Banking

I. L'explication du concept et sa stratégie de déploiement

Les enseignes bancaires ne poussent plus comme des champignons dans les centres villes, bien au contraire. La déferlante Internet et la baisse de fréquentation des agences traditionnelle emporte déjà avec elle nombre d'agences en baisse, plusieurs banques à l'échelle mondiale ont commencé une politique de fermeture massive d'agences mais en gardant tout de même, un petit réseau très étroit de grands centres d'affaire Corporate et quelques espaces Private banking sur les principales places. L'idée est d'exploiter directement par la banque un nombre très limité

²⁶³<http://www.my-marketing-manager.com/fidelisation-client/parrainage-comment-tirer-profit-clientele-en-faisant-delle-meilleur-argument-commercial/>.

de points de vente extrêmement rentable par la domiciliation des grands comptes Corporate en matière d'engagement, ainsi que Retail en matière de gestion de fortune et placements.



II. La réussite du modèle et son développement à travers le monde

Pour améliorer la rentabilité, l'heure est aussi à la spécialisation des agences par segment de clientèle, alors qu'aujourd'hui une agence grand public serait rentable à partir de 1.500 clients par chargé de clientèle, contre 1.000 auparavant. Les agences constituent un axe privilégié pour capter l'argent rapidement, notamment auprès des entreprises et des clients patrimoniaux. Les réseaux ont tendance à spécialiser certaines d'entre elles sur ces deux cibles génératrices de dépôts, si nécessaires pour faire face à la réglementation de Bâle 3. BNP Paribas a transformé 67 agences en « maisons des entrepreneurs » en trois ans, LCL a 88 pôles entreprises et 73 pôles banque privée, Banque Populaire a dédié 160 de ses 3.330 agences aux pros, et compte 60 espaces ou agences dédiés aux clients gestion privée, et six autres en projet.

Certaines agences se spécialisent sur des métiers précis : Caisse d'Épargne en ouvre une dédiée aux professions libérales, certaines agences du Crédit Agricole servent les viticulteurs... Les banques prévoient désormais d'analyser plus finement les besoins sur les territoires.

Les agences vont aussi se spécialiser selon le degré d'autonomie des clients, quitte à mettre fin au dogme du conseiller dédié. BNP Paribas va mettre en place une typologie de formats avec une majorité d'agences « conseil » (avec conseiller généraliste), 5 à 10 % d'agences « express » (pour clients autonomes sans conseillers dédiés), et 10 à 15 % d'agences « projet » en centre-ville (avec des conseillers experts).²⁶⁴

Ces nouvelles tendances participatives, collaboratives, connectives, désintermédiées et digitalisées sont une réalité qui s'imposent de force au système bancaire qu'il soit conventionnel ou islamique.

Or, si la banque conventionnelle voit en ses nouvelles tendances une véritable menace qu'il essaye de contourner par des partenariats techniques et capitalistiques, la banque islamique par

²⁶⁴www.agefi.fr/banque-assurance/actualites/hebdo/20160210/priorite-conseil-154067

contre verra en ses nouvelles tendances une opportunité pour retrouver enfin son âme participative et développementale.

En effet le noyau dur de la finance islamique et sa vraie valeur ajoutée réside essentiellement dans ses aspects participatifs. Cependant ce volet equity est quasiment impossible dans le cadre de l'intermédiation bancaire. Car les conditions baloises de l'usage des dépôts à vue des clients exigent inéluctablement de cantonner les engagements de la banque dans la sphère de la dette.

Et c'est justement l'affranchissement de cette fatalité d'intermédiation que promettent ces FinTech à la finance islamique. A ce titre la désintermédiation serait-elle possible dans le cadre d'un business model bancaire ? Et si c'est le cas, par quels mécanismes une banque pourrait-elle s'en passer de l'usage des dépôts à vue (Narrow Banking). Mieux encore par quels moyens pourrait-elle financer cette activité participative ?

Autant de questions auxquelles le nouveau paradigme LINKING BANKING devrait répondre à travers son business model que nous expliquerons en détail dans la quatrième et dernière partie de la présente recherche.

Chapitre II. La structuration financière et le mode de distribution du modèle : L'innovation

Section I. L'architecture du business model inventé Linking Banking

Comme présenté dans le schéma ci-après, le business model LINKING BANKING est structuré autour d'une parfaite synergie entre le bras commerciale d'un groupe financier qui est la banque commerciale et le bras d'investissement qui est la banque d'affaire.

Sauf que ni la banque commerciale ni la banque d'investissement ne sont à leur état classique connu communément dans le secteur conventionnel ou islamique.

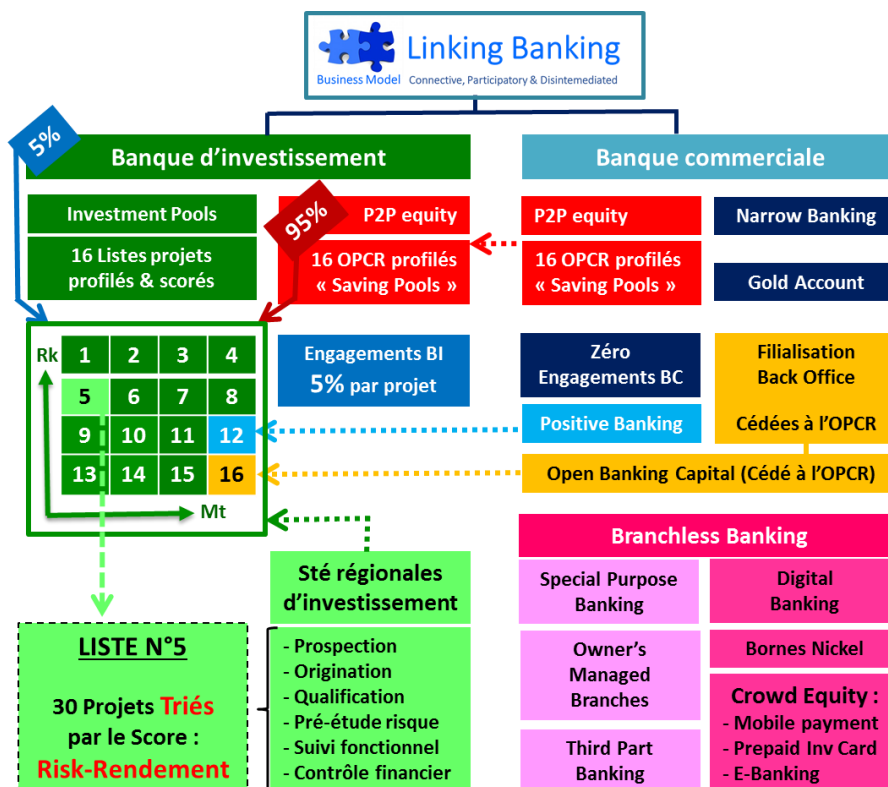


Figure 128 : L'architecture du business model inventé Linking Banking

Parag 1. Architecture d'affaire de la banque commerciale

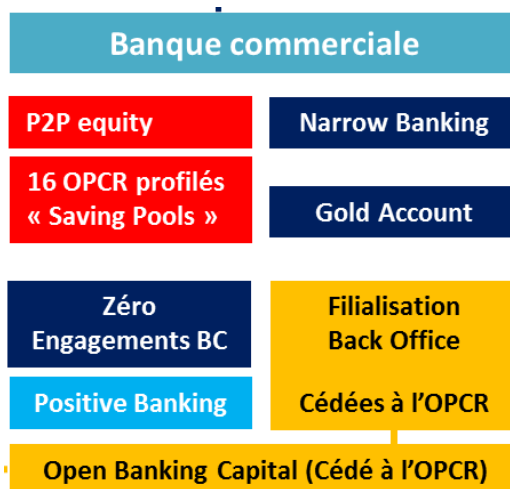


Figure 129 : Architecture d'affaire de la banque commerciale

I. La collecte de dépôts par la banque commerciale

L'effort de collecte est concentré sur les comptes d'investissements CMLT plutôt que sur les dépôts à vue classiques car non utilisés par la banque (Narrow Banking). Par contre la banque commercialise également des comptes d'investissement à vue à faible rendement car quasi liquide à l'image d'un compte d'épargne mais à la différence que ni le nominal ni le rendement ne sont garantis. De même la banque oriente les clients les moins enthousiastes aux placements participatifs vers les Gold Account avec une gestion active ou passive selon le choix des clients.

II. Les engagements de la banque commerciale

La banque commerciale a zéro engagement dans son bilan, ni dette ni equity. Elle se positionne entant que simple prestataire de services contre des commissionnements. A travers un mandat de placement, les comptes d'investissement de ses clients sont affectés directement par la banque d'investissement en P2P (Peer to Peer) selon le profil risque des déposants et la maturité de leur placements (pools profilés d'épargne).

A. Arrangeur de Financement des clients Corporate

Pour les besoins de financement de ses clients Corporate (GE, PME, TPE ou même ME), la banque commerciale se positionne entant que simple intermédiaire commissionné entant qu'arrangeur (Broker) avec la banque d'investissement qui propose toute une palette d'offre de financements participatifs

B. Arrangeur de financement des clients Retail

Pour les besoins de financement de ses clients Retail, la banque commerciale se positionne toujours comme intermédiaire auprès de la banque d'investissement parfaitement accessible à ce segment de client à travers des pools d'investissement profilés et à travers des modes de financement tout à fait participatifs tel la Mousharaka dégressive (pour l'immobilier par exemple) ou des modes de ventes à paiement échelonnés Bai Ajil (pour l'auto et équipement par exemple). Dans ce sens les engagements Corporate ou Retail sont portés par la banque

d'investissement et jamais par la banque commerciale. Cette dernière gère pour le compte de la banque d'investissement ces engagements Retail à travers le positive banking (gestion pour compte des dettes fournisseurs)

C. Positive banking pour le compte des fournisseurs équipementiers

Par contre la banque commerciale pratique également du positive banking désintermédié à travers la gestion pour compte des ventes à paiement échelonnés Bai Ajil directes des fournisseurs. Dans ce sens les engagements sont portés par les fournisseurs partenaires et jamais par la banque commerciale. La gestion pour compte des engagements des fournisseurs (ventes à crédit réellement gratuit) se fait contre un commissionnement payé bien évidemment par le fournisseur en contre partie des services de gestion de la banque commerciale.

III. La filialisation des back-offices de traitement de la banque commerciale

Les départements de traitements opérationnels créés initialement par la banque en incubation seront filialisés en entreprises indépendantes avant d'être cédé au master fund (Fond de fonds) de la banque d'investissement (Pools d'investissement profilés). Cette ligne d'investissement du pool est réservée à la clientèle la plus fidèle de la banque commerciale (Pools d'épargne profilés)

IV. L'ouverture du capital de la banque commerciale aux clients fidèles

Non Seulement le capital des filiales de traitement de la banque commerciale est ouvert aux clients fidèles, mais également son propre capital dans la contribution dans son augmentation est réservée pour les plus intéressants clients de la banque commerciale en guise de récompense de leur fidélité.

Parag 2. Le mode distribution collaborative de la banque commerciale

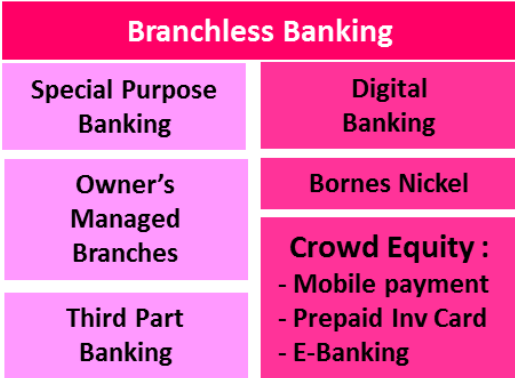


Figure 130 : Mode distribution collaborative de la banque commerciale

Participatif dans l'âme, la banque commerciale repose dans sa distribution sur un mode parfaitement collaboratif en franchisant son propre réseau d'agence sous forme de courtage bancaire. Ce qui est communément appelé Owner's Managed Branches qui est une forme plus sophistiquée du Third part banking. Ainsi un directeur d'agence confirmé pourrait s'associer à ses meilleurs clients pour acheter l'agence de la banque. Celle-ci profitera des avantages de la sous-traitance de distribution tout en se faisant rémunérer sur le chiffre d'affaire de leur point de vente (agence bancaire) sous forme de royalties et de commissionnement. Aussi un excellent

directeur régional de la banque pourrait s'associer à des grands clients fortunés de la place pour acheter la franchise de toute la région.

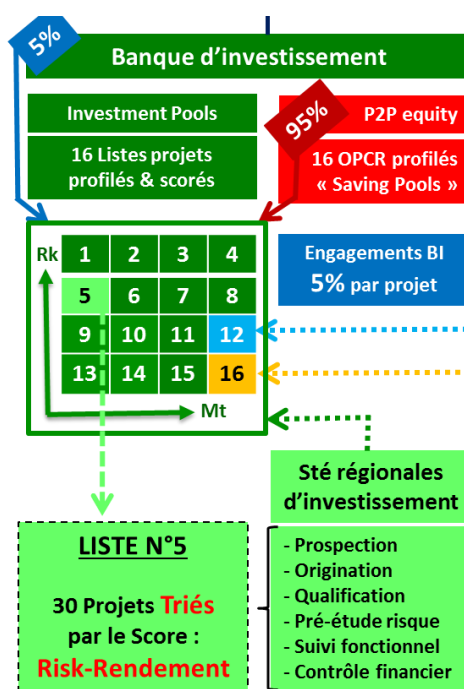
Bien entendu la gestion de la franchise bancaire se fera selon des normes extrêmement rigoureuse, eu égard à la nature d'activité qui dépasse le périmètre commercial à l'image du courtage d'assurance par exemple

La banque commerciale garde tout même et très jalousement un réseau étroit de centre d'affaire et d'espace banque privée qui exploite un fonds de commerce riche d'une clientèle à très forte valeur ajoutée.

Ce mode de distribution collaborative ne s'arrête pas à cette forme de franchise bancaire, mais s'étend à des formes plus digitalisées telles les bornes électroniques bancaires Nickel ou les cartes d'investissement prépayées (crowd equity)

Parag 3. Architecture d'affaire de la banque d'investissement

La synergie entre filiales du modèle Linking Banking repose sur le mode opératoire suivant :



La banque commerciale procède au placement des pools d'épargne profilés collectés auprès de son réseau directement auprès de la banque d'investissement. Cette dernière investisse ces fonds collectés dans des pools d'investissement profilés par risque et maturité.

Chaque fonds affiche en toute transparence une liste filtrée et surtout triée des projets scorés selon l'équation (risque-rendement). A chaque pool d'investissement correspondra un pool d'épargne profilé auprès de la banque commerciale. L'allocation de ressources se fait de manière démocratique en priorisant les projets les mieux classés dans la liste de ce fonds. Une fois l'enveloppe du fonds d'épargne est épuisée les derniers projets du classement de la liste seront systématiquement éliminés.

Il faut noter à ce titre que chaque entreprises ayant remboursé le capital et même généré du rendement sera bonifié dans le classement. Les entreprises les plus sérieuses donc seront

certaines de figurer tout le temps dans le haut du classement et bénéficieront systématiquement d'une ligne de financement permanente.

Mieux que cela la clé de répartition des profits entre la banque d'investissement et la société financée en equity évolue de manière dynamique en s'inversant au profit de l'entreprise de plus en plus que celle-ci présente des niveaux de rentabilité supérieure, à travers un mécanisme trié par palier de rendement

Afin de rassurer les clients épargnants de la banque commerciale, la banque d'investissement place au même titre un pourcentage de 5% de chaque montant investi à partir de ses fonds propres. C'est en quelque sorte le gage de son engagement et de la qualité d'étude et de filtrage des projets objet de financement ainsi que de la qualité de suivi et de contrôle financière et opérationnel.

Dans ce sens, la banque d'investissement sous-traite contre auprès de ses filiales régionales d'investissement. C'est une des leçons que le secteur bancaire peut tirer de l'excellente expérience de la capacitation économique et de la microfinance mais à une échelle plus universelles dans le cadre d'une banque d'investissement démocratisée et accessible à l'ensemble des segments GE, PME, TPE et ME voire les autoentrepreneurs groupés en coopératives organisées et solidaires.

La banque d'investissement soustraite auprès de ces sociétés régionales d'investissement un certain nombre d'activité de forte valeur ajoutée à savoir :

- Prospection des entreprises
- Qualification des dossiers et origination des projets intéressants
- Scoring et Etude préalable des demandes de financement
- Enquête de moralité
- Analyse du marché, du secteur, du portefeuille client et de la gouvernance de l'entreprise
- Agrégation des activités des clients et création des synergies
- Gestion des centrales d'achats et des centrales de sous-traitance régionales
- Suivi et contrôle opérationnel de l'activité des clients financés
- Suivi et contrôle financier des clients financés

Ces sociétés régionales d'investissement sont commissionnées sur les profits générés par les projets financés.

Les véhicules techniques de financement pratiqués par la banque d'investissement dans le modèle Linking Banking se limite à la Moudaraba (commandite simple) et la Mousharaka dégressive (Capital-risque et capital développement)

Section II. La structure bilancielle de la banque désintermédiée

Sur un plan de structuration du Business Model « LINKING BANKING », résultant de la présente étude, l'article scientifique schématisera en détail les grandes lignes du fonctionnement de la banque cible comme résumé ci-après :

Parag 1. La mobilisation participative des ressources

I. Collecte des dépôts en Narrow Banking

La banque offre un service payant de protection réelle et totale des dépôts à vue des clients. Les dépôts à vue ne sont ainsi jamais utilisés par la banque.

La liquidité de ces dépôts est donc totale. Les clients pourront disposer ainsi de leur argent, même s'ils décident tous en même temps de vider totalement leurs comptes. Pour la banque c'est tout à fait indolore.

La banque ne s'expose donc à aucun risque de liquidité et encore moins de solvabilité.

Par contre, la banque déploiera tous ses moyens marketings pour encourager les déposants à vue de placer leur argent sous plusieurs formes selon leur aversion au risque et leur besoin de liquidité.

II. Plateforme connective de Crowd Equity

La banque mobilise l'épargne à travers la collecte sous forme d'OPCR « Organismes de Placements Collectifs en Capital Risque » totalement en Hors bilan.

Ce Master Fund, fonds de fonds, totale propriété des épargnants, est composé en fait d'une matrice de fonds profilé par maturité et par niveau de risque.

Certains fonds sont parfois même restrictifs à un secteur d'activité donné ou à une certaine taille des entreprises.

La collecte sous forme d'OPCR se fait par la banque sur la base d'une liste de projets préalablement étudiés par la banque. Ces projets font l'objet de scoring de risque et de rentabilité. Les financements de cette liste de projets se fait par l'OPCR sous forme de prise de participation dans le capital du projet, avec engagement de sortie du capital selon un échéancier préétabli.

Chacun de ces fonds profilés est titrisé en certificat d'investissement, parfaitement ouverts à la souscription du public, qu'ils soient clients ou non de la banque.

Les détenteurs des certificats d'investissement d'un même fond profilé sont solidaires dans le financement de la totalité des projets constituant la liste des entreprises correspondants au fond. Le risque est ainsi mutualisé. La faiblesse de rendement ou même la perte du capital de certains projets seront donc largement compensés par la réussite des autres projets de la liste solidaire du fond.

La banque est donc à la fois collecteur de souscription et gestionnaire des fonds pour le compte de ses épargnants.

En contrepartie, la banque perçoit des commissions encore plus intéressantes que la piètre marge d'intermédiation. Il s'agit essentiellement de la commission individuelle d'entrée en relation, ainsi que la commission collective prélevée des fonds OPCR profilés pour la réussite de chacune des opérations de crowd equity. En plus La banque perçoit une commission de sortie antérieure au terme du cycle d'investissement, car le client mandate la banque dans ce cas de lui prospecter un autres client qui peut le remplacer.

Tout cela est bien évidemment sans aucune exposition au risque de liquidité, du moment que la banque n'y est ainsi qu'un simple broker désintermédié.

Afin de générer le maximum de commissions, la banque mobilise son réseau commercial afin de convertir les dépôts à vue de ces clients en souscription d'OPCR profilés par niveau de risque et par maturité. Aussi, la banque utilise tout un réseau de parrainage participatif pour la commercialisation des certificats d'investissement de l'OPCR. En sus, la banque déploie régulièrement des campagnes marketing ciblée pour la promotion de cet original Master Fund participatif.

III. Participative Open Banking capital

La banque filialise la quasi-totalité de ses services centraux de traitements back-office, ainsi que ses diverses plateformes de :

- Gestion des risques,
- Capacitation bancaire des entreprises,
- Opérations à l'international,
- Transferts d'argent,
- Centre de relation client,
- Multicanal,
- Monétique,
- Développement réseau et gestion des franchisés et des parrains,
- Marketing et communication,
- Système d'information et autres...

Ces filiales spécialisées, sont créées en incubation par la banque entant que sociétés indépendantes de sous-traitance, auxquelles la banque passe une commande annuelle forfaitaire. Le montant de la commande sera fonction de l'évolution de la volumétrie du chiffre d'affaire de la banque.

Certes, l'essentiel du carnet de commande de ces filiales provient de la banque, ce qui leur procure le gage de stabilité et de pérennité. Cependant ces filiales spécialisées de sous-traitance des services bancaires classiques, pourrions royalement séduire d'autre banques éthiques et les convaincre de sous-traiter chez eux leurs services de back-office.

Une fois la filiale devient opérationnelle, son capital sera totalement cédé de manière participative à un fond fermé de l'OPCR crowd equity. La souscription à ce fond exclusivement dédié sera le privilège des clients les plus fidèles de l'OPCR.

Cette ouverture participative du capital ne concerne pas que les filiales de sous-traitance. Le capital de la banque lui-même fait l'objet régulièrement d'augmentation par souscription de ce même fond privilégié réservé pour l'Open banking capital.

IV. Collecteur d'épargne libellée en Or

Faute de pouvoir convaincre les déposants à vue les plus réticents à la souscription d'OPCR, soit par aversion au risque, soit par besoin de liquidité à court et moyen terme, la banque déploiera toute sa force de vente pour amener ce type de déposants à souscrire au moins à des comptes libellés en Or.

Ces comptes libellés en Or sont totalement liquides. A l'image des dépôts à vue « Narrow Banking », Les clients peuvent disposer de leur « Or physique » ou de passer ordre de vente à la banque à n'importe quel moment.

La banque est ainsi gracieusement commissionnée sur 4 sujets :

1. Les frais de tenue des comptes en Or (protection)
2. La commission du contrat d'agence sous forme de mandat de gestion du portefeuille Or (Achat et vente selon les opportunités du marché)
3. La commission sur la plus-value réalisée
4. Les commissions de transactions en Or (Ordre d'achat et de vente)

Ceci étant, ces déposants à vue réticents aux placements OPCR et qui ont fini par oser souscrire à des placements en Or, seront fortement démarchés par le réseau commercial de la banque pour leur vendre des certificats d'investissement de l'OPCR, en commençant par les fonds les moins risqués et ou ceux à courte maturité. Par la suite ces clients seront probablement démarchés pour passer à des fonds de plus en plus risqués et à plus longue maturité, afin d'avoir de plus intéressants taux de profit.

Parag 2. L'affectation connective des emplois Corporate

I. Plateforme de Peer to Peer désintermédié

La banque, mandatée par le Master Fund qui est une propriété des épargnants, procédera à l'origination et le profilage de projets auprès des entrepreneurs pour les faire correspondre aux profils de chacun des fonds OPCR aussi bien sur le plan du niveau de risque que la maturité des cycles d'investissement.

La banque procède à travers sa filiale spécialisée à l'étude risque et rentabilité des projets présentés par les entreprises, contre une commission d'étude de dossiers, quel que soit le résultat de l'étude.

Si le résultat de l'étude est négatif, la filiale de la banque proposera à l'entrepreneur un accompagnement par les seniors Bankers, pour le montage du projet et sa fiabilisation afin de le rendre finançable. A ce titre, l'entrepreneur paiera à la banque une commission dite de capacitation bancaire.

Une fois le dossier accepté, la banque procède au scoring risque et rentabilité de l'affaire, contre une commission, dite de prospection de capitaux. La banque intégrera à ce moment le projet dans la liste du fond OPCR correspondant à la maturité du cycle d'investissement du projet ainsi que son niveau de risque.

Si la banque arrive à mobiliser les montants requis par la liste des projets choisis par elle pour l'un des fonds OPCR, elle percevra aussi bien de la part du fond que de chaque entreprise listée une commission dite d'arrangement d'affaire.

La banque perçoit également une commission de contrôle et suivi des engagements, en contrepartie de :

- Suivi équipe de contrôleurs détachés (Directeurs administratifs et financiers, Auditeurs Financiers,...)
- Suivi des commissaires aux comptes (SPV entant qu'administrateur & jeton de présence)

Lorsque le cycle d'investissement est terminé l'OPCR sort du capital du projet comme prévu dans l'échéancier préétabli au début. Si l'opération s'avère un franc succès, la banque percevra des 2 parties une commission dite de bonne fin d'opération.

La banque joue ainsi un rôle de broker en tant qu'arrangeur d'affaire entre les pools profilés d'OPCR et les pools de projets filtrés et scorés des entrepreneurs.

II. Plateforme de capacitation bancaire

La banque ne se limite pas à l'étude de dossiers des entreprises demandeuses de financements par private equity, ni à l'arrangement d'affaire entre l'entreprise et l'OPCR. Par contre la banque à travers sa filiale dédiée, procède à la constitution de coopératives mutualisées, groupant des TPE et des Micro entrepreneurs solidaires soit par secteur soit par filière, faisant ainsi jouer la synergie entre les entrepreneurs en matière de débouchés ou de fourniture de matières premières.

La banque fournit à ces coopératives ces services d'accompagnement et d'inclusion financière contre une commission dite de capacitation économique.

III. Centrale de sous-traitance industrielle et immobilière

De la même sorte que la centrale d'achat, la banque prend au nom du fonds OPCR, des commandes de construction ou de fabrication industrielle auprès des clients institutionnels ou professionnels qu'elle sous-traite par la suite avec d'autres clients constructeurs ou fabricants industriels.

La banque perçoit à ce titre une commission de la gestion de la centrale de sous-traitance industrielle et immobilière.

Parag 3. L'affectation connective des emplois Retail

I. Plateforme de Positive banking désintermédié

La banque propose à ses partenaires fournisseurs, Promoteurs, concessionnaires, ainsi que la grande et moyenne distribution, un service de gestion d'encours crédits clients gratuits, qu'ils peuvent octroyer à leur clients à titre de facilité de paiement, pour une meilleure liquidation de leurs ventes.

La banque s'occupe de l'analyse risque des dossiers, ainsi que de la gestion des prélèvements des redevances, le recouvrement, la gestion des événements de gestion du crédit gratuit.

La banque perçoit à cet égard une commission dite de gestion d'encours.

La banque profite à ce titre d'une commission pour la vente à ses clients des produits des partenaires à travers son propre réseau de distribution bancaire.

II. Véritable centrale d'achat bancaire

L'un des fonds de l'OPCR sera dédié au commerce direct à travers une centrale d'achat.

La banque prendra au nom du fond de l'OPCR, un ensemble de positions d'achat avec paiement spot et livraison à terme de certains biens fongibles (Matières premières,...), ce qui permettra aux agriculteurs clients de la banque de préfinancer leur campagnes agricoles par exemple...

Face à cette position globale d'achat du fonds, la banque prend à la même occasion une position inverse de vente de la même quantité, avec paiement anticipé et livraison au même terme, auprès d'autres clients de la banque tel des commerçants grossistes de produits agricoles par exemple...

La banque perçoit ainsi du fonds une commission au titre de sa gestion de la centrale d'achat. Bien-entendu la banque ne s'expose nullement à un risque marché puisque les engagements sont portés par l'OPCR.

III. Plateforme de financement participatif du Retail

Certains fonds de l'OPCR, sont dédiés aux financements participatifs des besoins des clients particuliers et professionnels en matière de logement et d'équipement.

La banque procédera contre une commission à l'étude d'analyse des risques des dossiers des clients Retail et de la gestion des encours financés par l'OPCR, en ce qui concerne les prélèvements des redevances mensuelles, le recouvrement, les événements de gestion et les services après-vente...

Plusieurs fonds spécifiques OPCR y seront dédiés selon un nombre d'intervalles de maturité des financements, la CSP (Catégorie Socio-Professionnelle) des clients cibles ainsi que leur scoring risque (Historique, importance et stabilité des revenus, type du bien,...)

Le mécanisme de financement participatif par l'OPCR est la prise de participation dégressive dans la propriété du bien, jumelée par la location de la part non encore cédée par l'OPCR.

Parag 4. La structure finale du bilan de la banque désintermédiée

I. La stratégie du « Hors bilan » de la banque

Puisque les institutions du Linking Banking se positionnent comme prestataires de services conseillant et connectant les clients entre eux, l'épargne ainsi que les financements sont enregistrés en hors bilan. Les investisseurs supportent les risques relatifs aux financements.

II. La structure légère de l'actif de la banque

De ce fait, l'actif d'une institution « Linking Banking » est composé uniquement des actifs immobilisés et courant d'un prestataire de service. Par ailleurs, le recours à la franchise des points de distribution allège davantage les postes d'immobilisations. Si la logique comptable conservatrice est adoptée, l'actif d'une institution « Linking Banking serait en effet très léger car l'actif immatériel (savoir-faire) n'y serait pas inscrit.

III. La structure légère du passif de la banque

En ce qui concerne le passif, la même logique s'applique. En l'absence de l'épargne clientèle, il y resterait uniquement les financements propres l'institution « Linking Banking » qui au vu des actifs ne sont pas considérables.

Section III. Le mode de distribution participatif du Linking Banking

La banque opte pour une démarche participative dans sa politique de distribution à travers plusieurs canaux alternatifs de Branchless Banking :

Parag 1. Owner's Managed Branches : Franchises bancaires

Un réseau d'agence bancaire franchisé par unité, voire même par ville ou par région. A l'image du modèle de courtage des compagnies d'assurance. La banque paye dans ce sens aux propriétaires des points de vente, des commissions de distribution sur chaque vente de produits ou services. Les gérants / propriétaires d'agences disposent de l'expertise nécessaire pour diriger et développer un ou un réseau point de vente et respectent le cahier de charge mis en place à cet effet par l'institution « Linking Banking »

Parag 2. Third Part Banking : Cross canal

La banque utilise les réseaux de distribution des autres partenaires, tels les bureaux de change ou de transferts d'argent pour distribuer une partie de ses services notamment ceux en relation avec les opérations bancaires courantes : Remise de chèque, retrait et remise d'espèces... Les partenaires sont rémunérés en fonctions des flux gérés

Parag 3. Bornes électroniques bancaires : Comptes Nickel

La banque utilise chez les commerces de proximité des bornes électroniques qui permettent de pratiquer la banque à distance, couvrant l'essentiel des opérations de base.

Le commerçant ouvre les comptes bancaires aux clients en scannant la pièce d'identité du client. La machine lui imprime immédiatement son numéro de compte où il peut faire domicilier ses revenus et ses prélèvements automatiques. Le commerçant lui distribue immédiatement une carte bancaire anonyme adossée à son nouveau compte créé.

Parag 4. Système de distribution par réseautage : Parrainage

La banque utilise un réseau illimité de parrains qui prescrivent les produits et services de la banque à leur filleules, qui à leur tour peuvent devenir parrain. Aucune commission de vente pyramidale n'est attribuée. Chaque parrain initial ou filleule devenu parrain à son tour perçoivent les commissions de parrainage de manière égalitaire à chaque fois qu'ils recommandent une ouverture de compte, un placement OPCR ou gold Account ou encore un financement Peer to Peer ou un financement positive banking.

Parag 5. E-banking, M- Banking & le Social CRM : Digital Banking

I. E-banking et M- Banking

A l'instar des banques classiques existantes, les institutions « Linking Banking » proposent des services M-Banking et E-Banking permettant de dématérialiser la relation avec la banque. De

part, le business model du Linking Banking, le canal digital présente une importance capitale, et ce fait, une institution « Linking Banking » est au diapason des dernières innovations dans ce domaine.

II. Social CRM

Dans le même ordre d'idées, une institution « Linking Banking » utilise les réseaux sociaux d'une manière intensive pour être à l'écoute des besoins de la clientèle et apporter des réponses réactives suite à leurs attentes.

Parag 6. Optimisation du réseau physique : Special Purpose Banking

La banque garde tout de même, un petit réseau très étroit de grands centres d'affaire Corporate et quelques espaces Private banking sur les principales places. L'idée est d'exploiter directement par la banque un nombre très limité de points de vente extrêmement rentable par la domiciliation des grands comptes Corporate en matière d'engagement Peer to Peer, ainsi que Retail en matière de gestion de fortune et placements des grands tickets dans les fonds OPCR et Gold Account.

Chapitre III. Les axes Stratégiques de déploiement concret du Linking Banking : L'adoption

Section I. Les finalités stratégiques de l'invention

L'invention du présent business model, devrait répondre aux principaux objectifs d'efficience standards des banques ainsi que des exigences développementales macro-économiques.

Ainsi, le Linking Banking se veut un modèle d'abord éthique par son impact économique et social à travers ces prérogatives de stabilité, d'équité, de tangibilité et de citoyenneté.

Aussi, cette invention se veut pragmatique par sa recherche de profitabilité, sa stabilité et sa différenciation d'image marketing.

En effet la supériorité produit du model devrait être un véritable levier pour une forte pénétration du marché et assurer un leadership incontestable et pérenne.

Parag 1. Responsabilité sociale : L'éthique

I. Les règles éthiques du model : Les 5 interdictions

Le LINKING BANKING, entant que business model éthique, se veut être parfaitement aligné aux standards de la morale financière universelle.

Fortement inspiré des fondamentaux du droit des affaires islamiques, le business model s'impose les règles éthiques de la jurisprudence commerciale islamique « Fiqh Al-Muamalat Almaliya »

Cette inspirations des fondamentaux dépassent bien entendu les écarts et les abus des pratiques des banques islamiques qui leur été pratiquement imposés par la nature même de leur actuel business model d'intermédiation quasi-conventionnel, ainsi que les contraintes y afférente en matière de gestion des risques.

Cinq règles éthiques érigent ainsi la construction du business model sous forme d'interdictions majeures :

A. Interdiction de transformation des dépôts en dettes : Intermédiation bancaire

Cette règle stipule l'interdiction de toute forme d'intermédiation financière basée sur la dette bancaire ou d'utilisation des dépôts à vue des clients.

Cette première interdiction vise à restreindre :

- La création monétaire inflationniste par les banques commerciales
- Les risques de liquidité voire de solvabilité des banques commerciales
- L'effet de levier par l'endettement conventionnel ou même islamique pour les opérateurs.

L'interdiction d'intermédiation bancaire vise également la promotion des formes de désintermédiation à travers :

- Le Narrow banking
- La mobilisation de l'épargne sous forme de crowd equity
- L'allocation connective des actifs à travers le Peer to Peer participatif sous le mode PLS (Profits & Loss Sharing) entre les pools profilés et mutualisés d'épargnants solidaires et les pools filtrés et scorés des projets

B. Interdiction de la garantie du capital ou du rendement : Fixed Income

Cette règle stipule l'interdiction de toutes formes de garantie du capital ou du rendement ainsi que de toutes formes de commerce de l'argent, directement à travers l'usage de l'intérêt ou indirectement à travers des subterfuges engendrant les mêmes résultats finaux.

Cette interdiction vise essentiellement à empêcher le recours à toute forme d'intérêts créditeurs ou débiteurs.

Le but étant de substituer toutes les formes d'endettement bancaire par des financements participatifs de capital-risque et capital développement, connectés directement à l'économie réelle.

Cette interdiction vise également à assurer une répartition juste, équitable, méritée et équilibrée des richesses. Cela est de nature à permettre une meilleure rotation économique et un développement durable.

Une telle interdiction a pour finalité aussi de faire respecter l'équilibre naturel de l'offre et la demande sur les marchés. Avec une telle règle éthique la masse monétaire devra être égale à la richesse économique réelle.

C. Interdiction de spéculation ou transfert du risque : Zero Sum Game

Cette règle stipule l'interdiction de toutes formes de spéculation ou de transfert de risque.

Sont également objet d'interdiction, tous contrats basés sur un jeu à somme nulle où le gain de l'un suppose la perte de l'autre.

Le but étant de moraliser et sécuriser la finance et d'interdire le recours à toutes formes de jeux d'hasards financiers et du commerce du risque.

Ainsi est interdit le recours à n'importe quel produit dérivés aussi bien sur les titres financiers que sur les matières premières.

Une telle interdiction est de même à éviter l'enrichissement injustifié et non mérité des spéculateurs et perturbateurs des marchés.

A travers ces trois premières règles éthiques les germes de crises financières deviennent inexistantes

D. Interdiction d'asymétrie d'information ou de contrats déséquilibrés : Le dôle

Cette règle stipule l'interdiction de tout contrat non transparent, déséquilibré, hasardeux ou dont la réalisation des termes est fortement risquée.

Ainsi sont protégés l'ensemble des acteurs économiques, même les plus faibles, ce qui permet de rétablir la confiance entre les opérateurs et d'encourager davantage l'entrepreneuriat.

Une telle règle éthique évite bien entendu l'enrichissement injuste et injustifié des opérateurs sans scrupule et sans moralité et qui plus est couverts par des lois ne protégeant pas les plus faibles.

E. Interdiction de financement de biens et services controversés : ISR

Cette règle stipule l'interdiction de toute activité controversée ou non utile à la société :

- Alcool, Tabac et Drogue,
- Armement à destination des individus ou des états non respectueux du droit international,
- Loterie, Pornographie et toute activité immorale
- Alimentation controversée
- Tout produit nocif pour l'environnement, la santé ou la morale des individus

Le but est d'orienter l'activité économique par le biais de la restriction des financements vers la production de biens et services utiles et profitables pour la société.

Ainsi toute forme d'activité immorale ou nocive pour l'individu ou par la communauté est ainsi fortement interdite de financement.

La présente invention a pour principale utilité de proposer une solution tout à fait éthique, responsable et clairement profitable à l'économie et à la société.

Les prérequis de cette responsabilité sociale que prône le business model LINKING BANKING sont axées autour des 4 points suivants :

II. Retour vers un parallélisme du financier et de l'économique : La stabilité

Une des causes majeures de la crise financière internationale est le détachement entre la sphère économique et financière. En fait, les actifs financiers mondiaux sont dix fois plus importants que la valeur ajoutée de l'économie réelle [12]. Il est ainsi naturel que ce déséquilibre crée une instabilité au système économique mondial, mis en exergue dans la récurrence et la sévérité des crises. Le Linking Banking vise, entre autres, à rétablir cette harmonie entre les sphères économiques et financières et de ce fait apporte plus de stabilité au niveau macroéconomique

III. Enrichissement équilibré et justifié de l'ensemble des agents économiques : L'équité

En apportant une palette diversifiée et désintemédiés de financements et de placements à un large nombre d'acteurs, le Linking Banking ambitionne d'apporter une meilleure allocation de ressources auprès des agents économiques.

IV. Adossement économique direct des financements : La tangibilité

Comme le financement de l'économie réelle est un principe directeur du Linking Banking, toute activité spéculative est bannie par ce business model. Le Linking Banking remet la finance au centre de sa mission principale : Etre au service de l'économie et non l'inverse.

V. Produits & services directement utiles et profitables à la société : La citoyenneté

Dans la même logique que la finance éthique, le Linking Banking vise à promouvoir les Produits & services directement utiles et profitables à la société. Ainsi, toutes les activités avec des externalités négatives telles que les jeux du hasard ou le tabac sont exclus du champ d'activité du Linking Banking

Ceci étant le model ne pourrait être adopté par les opérateurs du marché aussi bien les existants que les nouveaux entrants tant que pure-players, que si ce dernier présente un intérêt réel et certain en matière de rentabilité, de stabilité, de différenciation d'image marketing et de supériorité produit.

Parag 2. Niveau de rentabilité : La profitabilité

Loin des faibles niveaux des marges d'intermédiation bancaire classique, la rentabilité passe inéluctablement par le système de commissionnement d'arrangement d'affaires ainsi que de bonne fin d'opérations pour les projets financés.

I. Quasi absence du coût de capital

A l'image des niveaux de rentabilité élevés des banques d'investissement. Le Linking Banking Model présente les mêmes niveaux de rentabilité si ce n'est plus. Car les banques d'investissement font recours à leur propre fonds propres et comptabilise ainsi un coût de capital. Tandis que le Linking Banking Model propose une solution quasi-gratuite des levées de fonds à travers la mobilisation de l'épargne par le biais des OPCR collecté en crowd equity.

II. Quasi absence des charges d'exploitation réseau

Encore mieux, même les frais d'exploitation relative au réseau de distribution sont quasi-nulle, du moment que l'essentiel des réseaux d'agences du Linking Banking Model sont franchisés et générant des commissions pour la banque.

Ce qui constitue donc une charge d'exploitation pour un réseau classique, est en effet un produit d'exploitation pour le modèle de distribution participatif du Linking Banking Model.

III. Une vingtaine de classes de produits

Les épargnants qui investissent leur placement dans les OPCR, payent diverses commissions de gestion, d'arrangement d'affaire et d'allocation d'actifs pour la banque. Aussi les entrepreneurs payent plusieurs commissions d'étude, de scoring, de profilage, de capacitation et également d'arrangement d'affaire. De plus la banque perçoit des deux acteurs (Epargnants et Entrepreneurs) une prime d'intéressement en fonction du niveau du rendement généré par l'investissement objet d'origination et d'arrangement.

Ainsi plus d'une vingtaine de commissions sont générés par le simple **business de connexion désintermédié** sur la quelle est construit le Linking Banking Model est qui sont bien expliciter plus loin dans le chapitre Comptes Produits et charges du model.

1. Les Commissions d'arrangement d'affaire totalisant 3% : Couverture des charges
2. Les commissions de bonne fin d'opérations totalisant 3% : Rendement minimum assuré
3. La commission de profitabilité de 10% à 25% : par niveau de rendement des investissements gérés pour l'OPCR

Parag 3. Stabilité bilancielle structurelle : La sécurité

I. Métiers de services Vs Intermédiation bancaire classique

Dans le Linking banking, le business model est axée sur les métiers de services et non pas une intermédiation bancaire basée sur la collecte de dépôts et l'octroi des financements. Plus particulièrement, les institutions du Linking Banking apportent leur expertise dans des domaines comme la gestion d'actif, la commercialisation des produits, l'évaluation des projets... sans pour autant supporter les risques relatifs à l'intermédiation bancaire comme précisé dans les paragraphes suivants.

II. Harmonie des modes de financements avec l'équilibre bilanciel (ALM naturel)

L'intermédiation bancaire classique génère des revenus de la marge d'intermédiation cependant assume le risque d'écart entre les « *durations* » des ressources et ceux des emplois. Puisque le Linking Banking est basé sur les services et que les engagements sont portés en hors bilan, la problématique du « mis match » ne se pose pas.

III. Neutralisation du risque liquidité : choix métiers de désintermédiation

De la même manière, les institutions du Linking banking ne sont pas exposées au risque de liquidité car d'une part, elles ne portent pas les financements dans leurs bilans. Par ailleurs, l'adoption du « Narrow banking » implique que les dépôts à vue sont disponibles à la demande des clients et sont dé-corrélés avec les financements.

IV. Parfait Parallélisme Ressources-Emplois (Hors bilan)

Comme indiqué plus haut, les ressources et emplois sont enregistrés en hors bilan. Ce qui procure aux institutions de Linking Banking un parfait Parallélisme Ressources-Emplois.

Parag 4. Différenciation d'image marketing : Le Capital sympathie

I. Avantages Marketing d'un modèle participatif

L'image du secteur bancaire en général est entachée de soupçons et de méfiance. Ce sentiment s'est amplifié avec la crise financière de 2007-2008 dont les séquelles sont encore ressenties aujourd'hui. [12] Le business model du Linking Banking présente un avantage certain d'un point de vu marketing car d'une part, il est intrinsèquement différents des modèles d'intermédiation classique et d'autre part, présente une caractéristique participative qui constitue un argument marketing différenciateur.

II. Marchandising de l'expertise bancaire au service des partenaires

Le Linking Banking repose sur des prestations de services apportant une valeur ajoutée claire et réelle aux différentes parties prenantes. De ce fait, les institutions de Linking banking ne peuvent se développer que conjointement avec leur partenaires. Nous retrouvons ici un alignement des intérêts entre les acteurs ce qui renforce la coopération au niveau micro économique et stabilise le montage au niveau macroéconomique

III. Communication par la réalité des avantages du model

La force du business model du Linking banking réside dans sa simplicité et intuitivité. Ce facteur différenciateur est un argument marketing redoutable dans un contexte de méfiance vis-à-vis des montages financiers complexes et opaques.

IV. Equité dans le Partage des pertes et profits

Les profits et les pertes sont partagés entre les investisseurs et les porteurs de projets suivant les conditions définis avant la signature de la transaction. Le Linking Banking veille de par son expertise, à garantir un maximum de transparence et à conseiller les investisseurs sur les meilleures opportunités de placement en fonction de leurs profils de risques et leurs exigences en termes de liquidité, rendements et exposition sectorielle.

V. Pricing des services de connexion et d'arrangement d'affaire

En tant que prestataires de services, les institutions de Linking Banking facturent des commissions en fonctions des services rendus. La logique économique est proche du « micro paiement » où l'objectif est de percevoir des montants relativement faibles mais sur un nombre de transactions important.

Parag 5. Supériorité produit : La Fiabilité

I. Une valeur ajoutée Micro-économique pour les épargnants et les entrepreneurs

Une originalité à la base du fort niveau de rentabilité et de stabilité pour la banque

La logique de désintermédiation du Linking Banking couplée avec une efficacité au niveau des processus opérationnels génèrent un niveau de rentabilité supérieur pour les épargnants et un coût de financement plus abordable pour les entrepreneurs. Par ailleurs, le positionnement en tant que prestataire de services garanti une stabilité pour la banque.

II. Une valeur ajoutée Macro-économique pour la société

Au niveau macroéconomique, le fait que les ressources et les financements ne soient pas portés par le bilan des institutions du Linking Banking, évite les effets systémiques sur l'économie. Le dilemme « Too big to fail » qui consiste à sauver des banques non publiques par l'argent du contribuable lors des périodes de crises ne pose pas.

III. Une efficacité du produit basée sur les modèles technologiques

Comme indiqué plus haut, la technologie joue un rôle fondamental dans le business model du Linking Banking à travers les dimensions connectives, participatives et désintermédiées. La technologie permet également une excellence opérationnelle permettant de réduire les coûts et d'augmenter, par conséquent, la valeur ajoutée pour l'ensemble des parties prenantes

IV. Une tarification avantageuse grâce à l'efficacité du modèle de distribution

Plusieurs facteurs contribuent à doter les institutions du Linking Banking d'une tarification très compétitive. Premièrement, la légèreté et la flexibilité de la structure administrative. Deuxièmement, le recours intensif à la technologie. Troisièmement, les économies d'échelle obtenues par le ciblage d'une large population de déposant et d'entrepreneurs.

Parag 6. Forte pénétration du marché : Le leadership

I. Couverture des métiers de la banque : L'universalité

Une institution de Linking Banking est en mesure de répondre à l'ensemble des besoins bancaires satisfait aujourd'hui par la banque classique aussi bien au niveau des dépôts, de l'épargne que des financements. Bien évidemment, ces besoins sont satisfaits à travers un modèle d'affaire différent apportant plus de valeur ajoutée pour les clients et la banque et plus de stabilité au niveau économique.

II. Couverture des segments des épargnants : L'accessibilité

Dans le même ordre d'idées, les services d'une institution de Linking Banking sont accessibles aux Particuliers et professionnels, Entreprises et clients fortunés. Il va sans dire que les services sont personnalisés en fonction des contreparties mais toujours dans la même logique de ne pas utiliser les dépôts à vue et de ne pas porter l'épargne dans le bilan.

III. Couverture des marchés : L'inclusion

Une des critiques de banque classique concerne la concentration de l'intérêt au niveau des grandes entreprises au détriment des PME et TPE. Cette posture, s'explique, entre autres, par la nature du business model des banques classiques.

Une institution de Linking Banking présente une nouvelle perspective. Elle conseille ses clients-épargnants par rapport aux opportunités de placement en fonction de leurs spécificités et contraintes et c'est à ces derniers que revient la décision d'investir ou non dans une opportunité. Ainsi, le Linking Banking est inclusif, cela dit, la loi de l'offre et de la demande dictera l'allocation optimale des ressources des épargnants.

IV. Parts de marché supérieure à la capillarité réseau : L'efficacité

Dans sa stratégie de distribution, une institution de Linking Banking repose sur deux piliers. Le canal digital ainsi que le réseau d'agence géré par des tiers. Ce qui confère au Linking Banking un niveau de capillarité compétitif.

Le réseau d'agence géré par des tiers, opère suivant un modèle similaire à la franchise commerciale. Ainsi, un entrepreneur qui dispose des qualifications nécessaire est en mesure de

gérer son propre point de vente à condition de respecter un cahier des charges et de suivre les formations et stages nécessaires. Cette logique peut être étendue à une approche « master franchise » où un entrepreneur développe son propre réseau conformément à un cahier des charges.

Section II. L'attractivité d'un modèle plus stable et plus rentable

Certes, le model Linking banking se veut éthique et profitable à l'économie et à la société. Cependant les établissements financiers sont plus orientés vers la rentabilité. De même les organismes régulateurs, sont d'autant plus intéressés par la stabilité du système financier.

Ainsi quelle rentabilité et quelle stabilité offre ce nouveau business model connectif et désintermédié ?

Parag 1. La structure du CPC de la banque désintermédiée

Le Linking Banking propose une palette de 28 commissions avec une structure légère de charges assez proches des banques digitalisées et des banques d'investissement et surtout largement inférieurs au niveau des charges d'exploitation des banques commerciales.

I. Les 5 classes de produits bancaires désintemédiés

Le Linking Banking propose une structure de 5 Classes de Produits bancaires totalisant 28 commissions :

10 Produits de gestion d'épargne

7 Produits de profilage et d'origination des projets

3 Produits de distribution et de positive banking

2 Produits de gestion de la centrale d'achat et de la centrale de sous-traitance

6 Produits de valorisation du capital « Open Bank »

A. Produits de gestion d'épargne

1. Commissions de tenue de compte et de protection des dépôts tout à fait liquides et réellement disponibles
2. Commission de services bancaires classiques (Monétique, packs, Transferts et rapatriements, Prélèvements automatiques, Bancassurance et bancassistance, opérations internationales...)
3. Commissions de souscription aux comptes libellés en Or
4. Commissions sur les opérations de gestions des comptes libellés en Or
5. Commissions de valorisation du portefeuille Or
6. Commissions de souscription aux fonds OPCR
7. Commissions de collecte et d'allocations d'actifs (bouclage des fonds et prospection des projets)
8. Commissions de sortie des fonds OPCR
9. Commissions de prospection de remplaçants dans les fonds OPCR (Rachat des parts)

10. Commissions de bonne fin d'opération (prime de rendement) par les épargnants

B. Produits de profilage et d'origination des projets

1. Commissions d'étude des dossiers
2. Commissions de capacitation de projets
3. Commissions de prospection de capitaux
4. Commissions d'arrangement d'affaire
5. Commissions d'accompagnement et d'encadrement des TPE et Coopératives des Micro Entrepreneurs
6. Commissions de suivi et de contrôle des engagements
7. Commissions de bonne fin d'opération (prime de rendement) par les entrepreneurs

C. Produits de distribution et de positive banking

1. Commissions d'étude des dossiers des crédits gratuits des fournisseurs
2. Commissions de gestion pour comptes des encours fournisseurs
3. Commissions de distribution des produits des fournisseurs dans le réseau bancaire

D. Produits de gestion de la centrale d'achat et de la centrale de sous-traitance

1. Commissions de gestion de la centrale d'achat au nom de l'OPCR
2. Commissions de gestion de la centrale de sous-traitance immobilière et industrielle au nom de l'OPCR

E. Produits de valorisation du capital « Open Bank »

1. Commissions de souscription préférentielle à l'OPCR dédié pour l'achat des parts dans les filiales de la banque pour les clients les plus fidèles des OPCR
2. Commissions de souscription préférentielle à l'OPCR dédié pour la participation aux augmentations régulières du capital de la banque. Souscription ouverte pour les clients les plus fidèles des OPCR
3. Goodwill de la valorisation du prix des anciennes actions des filiales
4. Goodwill de la valorisation du prix des nouvelles actions de la banque
5. Commission de liquidité et de sortie du capital des filiales à travers la prospection des remplaçants.
6. Commission de liquidité et de sortie du capital de la banque à travers la prospection des remplaçants.

II. La légèreté de la structure en matière de charges

A. Charges de collecte et gestion des ressources

Par quasi-absence du réseau physique d'agences bancaires appartenant à la banque, les charges d'exploitation y afférentes sont quasi-inexistantes.

Les plateformes digitalisées de crowd equity engendrent des frais assez maîtrisables compte tenu du canal électronique optimisé.

Aussi les réseaux de Third part banking, des bornes nickel et du parrainage des prescripteurs est de nature à optimiser davantage les charges de collecte des ressources.

Pour ce qui est de la gestion des ressources, cela ne diffère pas du standard bancaire classique et qui est largement couverte par les commissions correspondantes.

B. Charges de capacitation et gestion de projets

A l'image des associations et fondations de micro finance, la capacitation des projets, d'encadrement et de suivi et contrôle des engagements sont des activités fortement génératrices de charges.

Ceci étant l'ensemble de ces charges sont réglés directement par les TPE et Coopératives de Micro Entrepreneurs indépendamment de la rentabilité des projets et le recouvrement des bénéfiques.

C. Charges du back office et sous-traitance

Ces charges sont exactement alignées aux standards du métier, sauf que le business model Linking Banking propose la filialisation de ses propres services de traitements en vue de leur revente aux fonds OPCR.

Cette souplesse fonctionnelle permet également de mutualiser ces services avec d'autres opérateurs bancaires. Aussi la banque profite d'une grande légèreté de sa structure ce qui lui permet d'adapter sa commande forfaitaire annuelle à la filiale de traitement en fonction de ses projections d'activité.

D. Charges d'exploitation réseau

Avec le Branchless banking adopté par le business model Linking banking, le niveau de charges d'exploitation réseau sont quasi inexistantes, car parfaitement limité à un petit réseau très étroit de quelques centres d'affaires pour les grands comptes Corporate et quelques espaces private banking pour la gestion de fortunes.

L'essentiel du réseau est en fait franchisé à travers une pyramide de courtage par région et par ville selon le mode de Owner's Managed branches

Pour les autres canaux de distribution les charges n'existent quasiment pas car les partenaires sont commissionnés directement de leur propres produits de vente.

Parag 2. La prospective de la rentabilité de la banque désintermédiée

I. La prospective du ROE vs Banques classiques

Les ratios de solvabilité imposent à une banque classique de détenir des fonds propres pour faire face à fluctuations et risques des engagements portés à l'actif. Une institution « Linking Banking » est affranchie de cette contrainte car les financements sont en hors bilan. Par ailleurs, au vu du mode de rémunération, le rendement sur capitaux propres (ROE) devrait être naturellement plus élevé qu'une banque traditionnelle.

II. La prospective du ROA vs Banques classiques

En raison de la structure « light » du bilan d'une institution « Linking Banking » et du mode de rémunération, le rendement sur actifs (ROA) devrait être naturellement plus élevé qu'une banque traditionnelle

Parag 3. La cartographie des risques de la banque désintermédiée

I. L'absence des principales classes de risques bancaires standards

L'approche baloise classe les risques en trois catégories, les risques de marché, les risques de contrepartie et les risques opérationnels. Une institution « Linking Banking » n'est pas exposée aux deux premiers risques car elle ne porte pas les financements. Elle reste tout de même exposée aux risques opérationnels qui, par exemple, peuvent se matérialiser sous la forme de la défaillance des systèmes d'information, la fraude, les catastrophes naturelles

II. La gestion participative des risques des OPCR des clients

De par son expertise, une institution « Linking Banking » définit et propose aux épargnants des pools de fonds classés notamment par catégorie de risque et de maturité. Ces pools de fonds sont adossés à des portefeuilles de financements qui satisfont les critères. Tout au long du cycle de vie des pools de fonds, l'institution « Linking Banking » assure le suivi pour optimiser les indicateurs de performance en termes de rentabilité et de risques.

Section III. Les possibilités techniques de déploiement du Business Model

Au-delà de ces 10 grandes lignes de fonctionnement du Business Model, la présente recherche expliquera en détail, les stratégies de déploiement possibles du model sur le terrain et les mécanismes techniques d'implémentation et d'adoption par le marché.

Aussi, cette section précisera en détail la stratégie de l'océan bleu du LINKING BANKING, en matière de positionnement marketing.

Parag 1. Adaptation naturelle aux spécificités des marchés d'implémentation

Bien que le business model d'une institution « Linking Banking » soit générique, il s'adapte tout de même à la réalité des marchés dans lesquels il est implémenté.

I. Adaptation aux tendances comportementales des clients

Il va sans dire que le comportement financement des clients diffèrent suivant les caractéristiques sociaux professionnelles, la formation, l'âge et le pays. La palette des services « Linking banking » est variable suivant le changement des variables comportementales. Ainsi, dans un milieu ou l'aversion aux risques est forte, une institution « Linking Banking », proposera aux épargnants plutôt des pools de fonds avec rendements avec peu de fluctuations.

II. Adaptation aux aspects opérationnels actuels

Lors d'une intégration d'un nouveau marché, une institution « Linking Banking » se retrouve en présence de pratiques et d'acteurs établis. De par la nature de son bilan, ce type d'institution dispose d'une grande agilité en matière de déploiement de ses services et d'intégration avec les acteurs existant.

III. Adaptation aux cadres réglementaires actuels

Une institution « Linking Banking » opère en tant qu'agent financier et de ce fait, elle est soumise aux lois et réglementations encadrant cette activité. Par conséquent, les services proposés doivent d'une part assurer la conformité et d'autre part doivent être conçus pour éviter les frottements réglementaires et fiscaux.

Parag 2. Les choix d'intégration du Business Model

I. Banques de détail

L'attractivité du business model « Linking Banking » incitera les banques classiques universelles conventionnelles ou islamiques dans un premier temps à expérimenter le concept et progressivement à adopter une partie de son business model. Le cadre réglementaire notamment en matière d'utilisation des dépôts à vue ainsi que de niveau des fonds propres, peut accélérer le processus de convergence. Finalement, en ce qui concerne la banque islamique, la portée éthique du « Linking Banking » favorisera la convergence.

II. Banques d'investissement

Les banques d'investissements font face à des pressions importantes surtout qu'elles sont pointées du bout du doigt pour leurs responsabilités dans la dernière crise financière. L'adoption du « Linking Banking » peut présenter une intéressante alternative à modèle « shadow banking » surtout si la pression des pouvoirs publics poussent dans ce sens.

III. Banques digitalisées

Sont très proches du business model « Linking Banking ». L'adoption de ce modèle leur permet de diversifier leurs activités et renforcer leurs choix « digital »

IV. Plateformes de crowdfunding

Ces plateformes sont très proches du business model « Linking Banking ». L'adoption de ce modèle leur permet de diversifier leurs activités et stabiliser leurs business model

V. Associations de microfinance

Le « Linking Banking » vient compléter le business model des associations de microfinance qui dépendent fortement des dons et des bailleurs de fonds internationaux. Pour le Linking Banking, il est possible d'envisager une participation à deux volets dans la microfinance. Premièrement, les épargnants peuvent investir dans des pools de fonds microfinance avec une attente de rentabilité. Deuxièmement, une partie des épargnants peut décider d'allouer une fraction de leur portefeuille soit sous forme de crédit d'honneur ou de dons dédiés aux projets de microfinance.

VI. Banque coopératives

Basées sur le principe du partage et de la mutualité, elles partagent des points communs avec les institutions « Linking Banking ». Ces dernières leur donnent une chance de solidifier leurs modèles. En fait, durant les 20 dernières années, les Banques coopératives ont subi plusieurs crises et faillites en raison de la fragilité de leurs business modèles

VII. Nouvelles créations

Nouvelle création d'institutions « Linking Banking » (green field) par des Hommes d'affaires ou des fondateurs de groupes financiers ou industriels fortement attachés aux valeurs morales et éthiques

VIII. Transformation progressive d'un groupe financier (conglomérat)

La stratégie de déploiement la plus évidente serait la transformation progressive d'un groupe bancaire. La mutation de ses filiales banque commerciale et banque d'investissement se fera graduellement à travers l'implémentation par étape des mécanismes du Linking Banking en toute synergie entre les deux business unit du groupe.

Parag 3. Le positionnement marketing du Linking Banking : L'Océan Bleu

Le monde financier est connu pour sa compétitivité. Les opérateurs existants se livrent à une concurrence acharnée ponctuée par des fusions/acquisitions. Nous pensons, que le business model du « Linking banking » est en mesure d'ouvrir des océans bleus pour les opérateurs financiers existants.

I. Non Compétition à l'égard des banques de détail standards

Les institutions du « Linking Banking » ne dupliquent pas l'offre des banques standards en matière de dépôts à vue non rémunérés. Elles adoptent par un contre un positionnement de « Narrow Banking désintermédié ». De ce fait, les institutions du « Linking Banking » sont bien dans une logique d'océan bleu et ne rentrent pas en concurrence directe avec les banques de détail classiques.

II. Non Compétition des banques d'investissement conventionnelles ou islamiques

Les institutions du « Linking Banking » adoptent une version très allégée du business model des banques d'investissements. De ce fait, les institutions du « Linking Banking » sont bien dans une logique d'océan bleu et ne rentrent pas en concurrence directe avec les banques d'investissements classiques.

III. Nouveaux métiers hors compétition : positive banking désintermédié

Les institutions du « Linking Banking » offrent une palette de services non offertes à ce jour par les institutions telles que le positive banking désintermédié. Cet avantage concurrentiel offre l'accès à des océans bleus pour les institutions du « Linking Banking »

IV. Non Compétition à l'égard des marchés de capitaux

Les institutions « Linking Banking » apportent un nouveau souffle aux marchés des capitaux. Premièrement, la non-utilisation des dépôts à vue donne plus de flexibilité au niveau des

investissements. Deuxièmement, à travers la Open Bank : Recapitalisation des FP de la banque par la souscription des clients fidèles du SPV à l'augmentation annuelle du capital. Troisièmement, le recours au « peer to peer » ne nécessite aucun besoin de refinancement (Parallélisme Emploi – ressources)

V. Positionnement marché inclusif et intégrateur

Les services des institutions « Linking Banking » sont accessibles à tous les segments d'épargnants et inclusions de tous les marchés de l'entreprise

VI. Pricing aligné

La tarification des prestations des institutions « Linking Banking » des services aux alignée aux standards des banques d'investissements en vigueur sur le marché.

VII. Communication sur la connexion étudiée des agents : Le marché des bonnes affaires

Les nouvelles technologies de l'information et de la communication particulièrement le « data mining » et le « big data » permettent d'identifier les tendances par client ce qui permet aux institutions « Linking Banking » de proposer des produits / bonnes affaires aux clients et percevoir des commissions dessus.

Conclusion de la partie III

« Linking Banking, Business model futuriste de la banque 3.0 : L'invention »

Durant cette dernière partie de la thèse, nous avons proposé une alternative de l'intermédiation bancaire classique sous ses deux formes conventionnelles et islamiques. Le business model LINKING BANKING s'est beaucoup inspiré des fondamentaux sacrés du fiqh al Muamalat loin des dérapages de la pratique bancaire islamiques de ces 4 dernières décennies imprégnés de laxisme et libertinage charaique normalisé.

Aussi le modèle inventé s'est beaucoup imprégné des FinTech disruptives et de leur force de proposer une réelle rupture aussi bien en matière de distribution que de structuration financière. Ces 5 dernières années a connue en effet une réelle effervescence de modèles purement participatifs (Equity) ouvrant la voie vers une vraie finance équitable. De même d'autres modèles dites inclusifs et collaboratifs ont vu le jour et ont montré des aspects développementaux incontestables. En revanche un autre style de finance direct s'est dernièrement imposé sur le marché à travers les modèles connectifs totalement désintermédiés.

En vérité ces nouveaux modèles innovants ont pu voir le jour grâce à la finance digitale mais qui ont rapidement dépassé l'outil classique de la banque en ligne pour user de la force de démocratisation d'accès à l'information et au croisement des flux financiers disponible sur le Net pour outrepasser voire détourner le circuit bancaire et son modèle d'intermédiation non inclusif.

Et même ces banques classiques ont profiter des FinTech et aussi des modes de distribution modernes à savoir le Branchless banking à travers des modèles innovants qui ont suscité toute

notre attention afin de doper la rentabilité de notre nouveau modèle inventé LINKING BANKING à travers l'optimisation des charges de distribution.

C'est ainsi que nous avons construit une base de réflexion pour penser la structuration financière et le mode de distribution du modèle avant d'attaquer la stratégie de son déploiement concret étayé dans cette dernière partie de la thèse en réponse aux objectifs stratégiques mentionnés au début du présent travail.

En effet au-delà des aspects inclusifs et développementaux du modèle une attention bien particulière a été faite par rapport à la rentabilité supérieure du business model qui constitue la pièce maîtresse de l'attractivité du Linking Banking à côté de sa stabilité bilancielle structurelle et naturelle. Ceci dit l'implémentation grandeur nature du modèle est seule susceptible de démontrer sa supériorité en la matière et scellera son sort sur le terrain.

En sus cette dernière partie à permis un focus sur les stratégies opérationnelles possibles de l'adoption du Linking Banking par rapport aux spécificités des marchés d'implémentation ainsi que par rapport à son adaptation aux tendances comportementales nouvelles des clients et de la réglementation actuelle.

Eu égard à son positionnement marketing de l'Océan Bleu le Linking Banking se propose comme une transformation prédictive normale et progressive des actuels acteurs en guise de protection contre les nouveaux entrants usant de la force des FinTech et du changement clairs du comportement financier aussi bien des épargnants que des entrepreneurs.

Conclusion

Synthèse du contexte de l'invention

Après avoir touché les limites du modèle d'intermédiation conventionnel aussi bien en terme de stabilité qu'en terme développemental, l'étude de l'expérience imitative des banques islamiques à fait ressorti quant à elle les écarts par rapport aux objectifs initiaux du droit des affaires islamiques ainsi que l'impact micro et macro-économique proclamé.

D'un autre côté l'étude des nouvelles tendances désintermédiées des FinTech ont montré un potentiel énorme pour l'évolutivité voire même la stabilité et surtout la rentabilité du système bancaire.

Dans ce contexte, le Linking Banking entant que business model disruptif se propose comme alternative alliant éthique et pragmatisme économique du système bancaire. Osant la désintermédiation collaborative comme modèle bancaire, cette invention trace le chemin d'un nouveau paradigme promettant un système bancaire développemental.

Synoptique des objectifs et des règles éthiques de l'invention

Six objectifs ont été initialement visés par la présente invention :

- 1) Responsabilité sociale : L'éthique
- 2) Niveau de rentabilité : La profitabilité
- 3) Stabilité bilancielle structurelle : La sécurité
- 4) Différenciation d'image marketing : Le capital sympathie
- 5) Supériorité produit : La fiabilité
- 6) Forte pénétration du marché : Le leadership

Cinq interdictions ont été initialement délimitées par le présent concept :

- 1) Intermédiation bancaire (Dettes par usage dépôts)
- 2) Commerce d'argent : Garantie du capital ou du rendement
- 3) Spéculation et transfert du risque (ZSG)
- 4) Asymétrie d'information et contrats déséquilibrés
- 5) Financement de biens et services éthiquement controversés

Quintessence de l'invention et des réponses à la problématique initiale

Quintessence du concept « Linking Banking »

La présente recherche espère avoir apporté à travers l'invention du « LINKING BANKING », un nouveau business model bancaire connectif, participatif et surtout désintermédié.

Ce nouveau concept est fortement inspiré des principes participatifs fondamentaux du droit des affaires islamiques aussi bien en matière d'« equity », que des règles d'éthiques des ventes, basées principalement sur l'interdiction de toute formes de spéculation, de commerce d'argent ou de contrats asymétriques ou déséquilibrés.

Aussi, le présent model est largement influencés par les nouvelles possibilités qu'offre aujourd'hui la finance digitale « FINTECH » en matière de modèles financiers désintemédiés, connectifs ou participatifs. De même la présente invention profite largement des nouveaux concepts du Branchless banking en tant que réseaux de distribution alternatifs.

Le Modèle Linking Banking, place l'expertise métiers des banques au cœur même du dispositif.

D'une part, le Modèle positionne la banque en tant que pure Broker et arrangeur d'affaires aussi bien en matière de :

- Mobilisation d'épargne à travers le crowd equity en Pools profilés d'épargne OPCR, les Gold Account et le Narrow banking
- Connaissance des secteurs et des entreprises à travers le profilage, la capacitation et l'origination des projets
- Allocation des actifs et venture capital à travers le Peer to Peer désintemédié entre les Pools profilés d'épargne OPCR et les pools filtrés de projets diversifiés

D'autre part, le modèle positionne la banque en tant que pure prestataires de services plutôt qu'intermédiaires financiers en matière de

- Gestion des risques pour le compte de l'OPCR à travers le suivi et le contrôle des engagements porté par ce dernier.
- Gestion de la relation client à travers le Positive Banking désintemédié au profit des fournisseurs prestataires d'équipement Retail
- Traitement opérationnel à travers l'incubation et la filialisation des back-offices bancaires
- Distribution bancaire à travers un plusieurs canaux participatifs de Branchless banking

Quintessence des réponses à la problématique de départ

La présente recherche a tenté de répondre à une principale interrogation :

Quelle Structuration financière et quel modèle de distribution sont en mesure d'assurer la réussite des stratégies proposées de déploiement du Linking Banking ?

La structure bilancielle de cette nouvelle banque désintemédiée :

A travers cette recherche, des solutions ont été présentées pour la mobilisation participative des ressources, ainsi que pour l'affectation connective des emplois Corporate et Retail.

Pour la mobilisation participative des ressources, le Business Model préconise 4 canaux :

- Collecte des dépôts en Narrow Banking
- Plateforme connective de Crowd Equity
- Participative Open Banking capital
- Collecte d'épargne libellée en Or

Tandis que pour l'affectation connective des emplois Corporate, le Modèle propose 3 outils :

- Plateforme de Peer to Peer désintemédié
- Plateforme de capacitation bancaire

- Centrale de sous-traitance industrielle et immobilière

Or, pour l'affectation connective des emplois Retail le Linking Banking envisage 3 solutions :

- Plateforme de Positive banking désintermédié
- Véritable centrale d'achat bancaire
- Plateforme participative de financement Retail

Ainsi la structure finale proposée du bilan de la banque désintermédié se base principalement sur une stratégie du « Hors bilan » de la banque. Le Linking Banking favorise clairement une structure légère aussi bien de l'actif que du passif de la banque connective.

La configuration du mode de distribution collaboratif :

Dans une logique d'optimisation et d'efficacité, le Linking Banking propose un mode de distribution novateur axé sur 6 canaux participatifs :

- 1) Owner's Managed Branches « Franchises bancaires »
- 2) Third Part Banking « Cross canal »
- 3) Bornes électroniques bancaires « Nickel »
- 4) Système de distribution par réseautage « Parrainage »
- 5) E-banking, M- Banking & le Social CRM « Digital Banking »
- 6) Optimisation du réseau direct : « Special Purpose Banking »

La rentabilité et quelle stabilité pour cette banque connective :

A travers la diversité des 28 classes de produits bancaires désintemédiés ainsi que de la légèreté de la structure des charges, le CPC de la banque connective LINKING BANKING présente une prospective de profitabilité très élevée.

En effet avec le Linking Banking model propose un niveau de ROE aligné au benchmark des banques d'investissement compte tenu des niveaux élevés des commissionnements d'arrangement et d'origination d'affaire.

Aussi le Business model propose un niveau de ROA aligné au benchmark des banques commerciales compte tenu du non emploi des Fonds propres, du moment que la mobilisation de l'épargne se fait de manière totalement désintermédié au nom et pour le compte du Master Fund OPCR.

Quant à la cartographie des risques de la banque désintermédié Linking Banking, celle-ci se caractérise par la quasi-absence des principales classes de risques bancaires standards ainsi que de la gestion participative mutualisée des risques des OPCR des clients.

La stratégie de déploiement effectif du business model :

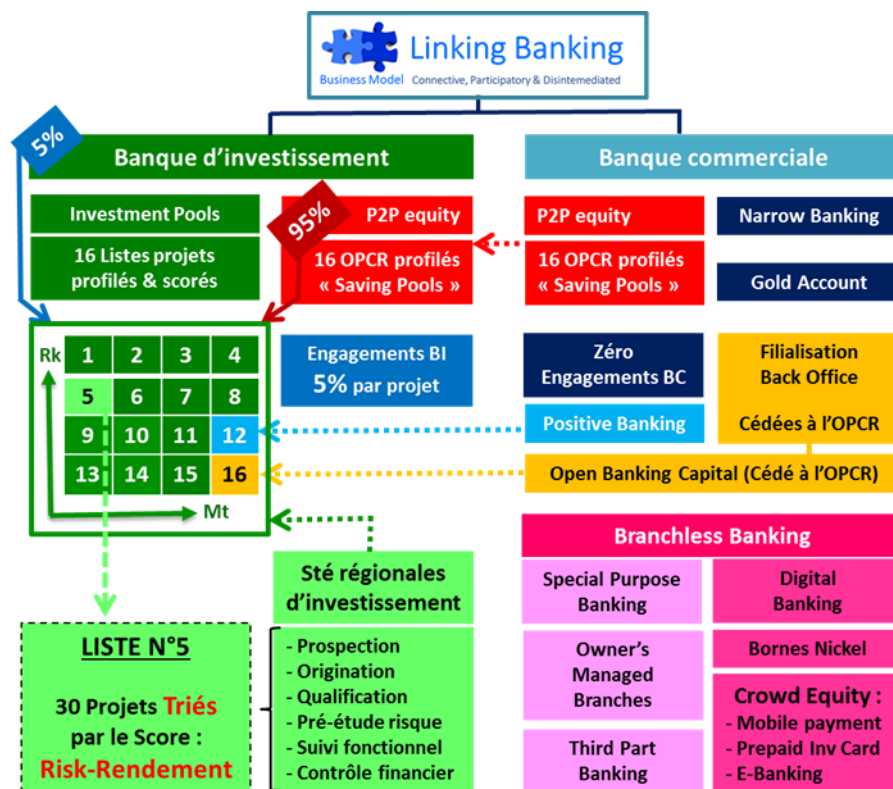
Le Linking Banking model présente l'avantage d'être naturellement adaptable aux spécificités des marchés d'implémentation.

D'une part, le concept est directement inspiré des changements annoncés du comportement client sur le plan d'attrait vers les solutions financières basées sur les FINTECH.

D'autre part, le model épouse des nouveaux concepts certes, mais qui sont déjà existants et opérationnels et déjà adaptés aux cadre réglementaires de leur pays d'accueil.

Ainsi, un pure Player a la possibilité de lancer une nouvelle institution financière foncièrement fondée autour du concept. De même, les institutions financières existantes peuvent aisément adopter progressivement les concepts du Linking Banking qu'elles soient :

- Banques universelles (groupe financier)
- Banques d'investissement
- Banques commerciales
- Banques digitalisées
- Plateformes de crowdfunding
- Associations de microfinance
- Banques coopératives



L'océan bleu est ainsi la stratégie de positionnement marketing du Linking Banking.

En effet, la structure novatrice du concept éloigne l'établissement bancaire intégrant le modèle de toute compétition des établissements classiques.

Concrètement, le Linking banking ne présente aucune compétition en matière de :

- Collecte des dépôts à vue ou DAT vs « Narrow Banking désintermédié »
- Levée des fonds vs « plateforme désintermédié de crowd equity »
- Distribution de crédits Corporate vs « Peer to peer désintermédié »
- Distribution de crédits Retail vs ²« Positive Banking désintermédié »

Prospective finale de l'invention

Fruit d'une recherche participative de 3 inventeurs, le Linking Banking se proclame une solution innovante de désintermédiation bancaire fondée sur les principes éthiques et développementaux du droit des affaires islamiques ainsi que des nouvelles tendances FINTECH.



Ce business model connectif propose aux établissements bancaires actuels, conventionnels et islamiques, un changement du paradigme classique d'intermédiation bancaire basée sur l'usage des dépôts à vue des clients et d'industrie de la dette vers une nouvelle manière de faire de pure Broker, basée sur la connectivité optimisée et industrialisée entre des pools d'épargnants solidaires et des pools d'investisseurs filtrés.

En effet, le Linking Banking met à profit l'expertise bancaire en matière de mobilisation d'épargne, d'allocation d'actifs, de gestion de risque, de distribution commerciale et de traitements opérationnels en tant que pure prestataires de services.

Le niveau de rentabilité avec un ROE au benchmark des banques d'investissement et un ROA au benchmark des banques commerciales est digne d'attirer l'appétit des opérateurs bancaires en quête d'optimisation et de profitabilité.

Quant à la grande stabilité du modèle désintermédié et la quasi-absence des risques classiques de liquidité et de solvabilité, ce concept est capable de rassurer aussi bien les opérateurs que les organes de régulation du métier.

En fin le déploiement effectif du concept est d'autant simple que ses principales composantes sont déjà pratiquées de manière éparpillée sur les marchés et ayant prouvées leur adaptabilité aux cadres réglementaires et surtout aux nouvelles tendances comportementales des clients.

Cependant, au-delà de l'étude de faisabilité, l'incubation effective par un opérateur pionnier de ces concepts et modes opératoires réunis à travers le présent Business Model LINKING BANKING, révélera certainement des défis d'intégration et d'implémentation.

La résolution de ces éventuelles problématiques techniques, commerciales et juridiques par l'équipe projet pluridisciplinaire d'un éventuel opérateur leader à travers une première

incubation grandeur nature, permettra sans aucun doute de faire murir le concept et façonner sa forme opérationnelle définitive.

Finalement, les opérateurs qui auront cru au concept gagneront certainement en rentabilité et stabilité et confirmeront un leadership incontestable sur le marché pour avoir compris, un peu avant les autres, l'orientation des tendances comportementales des clients et les nouvelles opportunités d'optimisation qu'offrent aujourd'hui les Fin Tech.

En effet et malgré leur impact économique et développemental très positif, les modes de financements participatifs, équitables et inclusifs ont été quasiment impossible à adopter dans le cadre de l'intermédiation bancaire conventionnelle ou même islamique, compte tenu des contraintes prudentielles de liquidité et de solvabilité qu'impose l'usage des dépôts à vue.

Grâce à ces Fin Tech, la désintermédiation bancaire est aujourd'hui possible. Donc le participatif aujourd'hui aura de beaux jours devant lui grâce aux possibilités qu'offre la désintermédiation.

A travers l'implémentation grandeur nature d'innovation de solution financière telle le Business Model bancaire désintermédié « Linking Banking », l'économie participative pourra enfin réaliser ses promesses de stabilité financière, de développement durable, d'inclusion financière, de capacitation économique, de répartition équilibrée des richesses et surtout d'équité sociale.

Avec la présente invention du Linking Banking, nous espérons de tout cœur qu'une nouvelle Finance Ethique 3.0 est née. L'adoption de ce jeune concept révolutionnaire en incubation par un opérateur, profitera espérons-le aussi bien aux intérêts de la communauté économique-financière qu'au bonheur de l'ensemble de l'humanité.



Liste des abréviations

AAOIFI : Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions.

ACH : Automatized Clearing House

ACPR : Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution

ALM : Asset Liability Management

AMF : Autorité des marchés financiers en France

BBA : Bai Bithaman Ajil

BI : Banque Islamique

BID : Banque Islamique de Développement.

BNM : Bank Negara Malaysia

BTC : Sigle du Bitcoin

CCI : Chambre de Commerce Internationale

CDO : Collateralised Debt Obligation

CERAPE : Centre d'Etude et de Recherche en Analyse et Prospective Economique

CFA : Chartered Financial Analyst

CIBAFI : Council of Islamic Banks And Financial Institutions

CIC : Crédit Industriel et Commercial

CIF : Cost, Insurance and Freight

CIFIE : Comité Indépendant de la Finance Islamique en Europe

CMBS : Commercial Mortgage Backed Securities

CPPP : Comptes de partage des pertes et profits

CRM : Customer Relationship Management

CSAA : Certified Sharia Advisor and Auditor

D/A : Documents contre acceptation

DAT : Dépôt à Terme

DNPA : Dépôt Non Participatif Affecté

DNR : Dépôts Non Rémunérés

DPA : Dépôt Participatif Affecté

D/P : Documents contre paiement

EMI : Ecole Mohammadia d'Ingénieurs

FMI : Fonds Monétaire International

FOB : Free on board

FPE : Financière des Paiements Electroniques
FSA : Financial Services Authority
FSB : Financial Stability Board
GCAP : Groupe Consultatif d'Assistance aux Pauvres (Banque Mondiale)
GE : Grande Entreprise
GRA : Gérant de Réseau d'Agents
GVC : Garantie des Vises Cachés
IAH : Investment Account Holders
IFELAB : Islamic Financial Engineering Laboratory
IFI : Institutions Financières Islamiques
IFSB : Islamic Financial Services Board
IICRA : International Islamic Center for Reconciliation and Arbitration
IIFM : International Islamic Financial Market
IILM : International Islamic Liquidity Management
IIRA : Islamic International Rating Agency
IMB : Ijara Mountahiya Bitamlik
IRR : Investment Risque Reserve
IRTI : Islamic Research and Training Institute
LBO : Leveraged Buy-Out
L/C : Lettre de crédit
LCL : Le Crédit Lyonnais
LLD : Location Longue Durée
LLP : Loan Loss Provision
LMC : Liquidity Management Centre
MBS : Mortgage Backed Securities
MCX : Merchant Customer Exchange
ME : Micro Entreprise
MENA : Middle East and North Africa
MPO : Murabaha to Purchase Ordered
MLT : Moyen et Long Terme
MTN : Mobile Telephone Network
NBFI : Non-Bank Financial Institution
OPCR : Organisme de Placement Collectif en Capital Risque
OPCVM : Organisme de Placements Collectif en Valeurs Mobilières.

ORM : Opérateur de Réseaux Mobiles
OTC : Over The Counter
PER : Profit Equalization Reserve
PLS : Profit Loss Sharing
PME : Petite et Moyenne Entreprise
PPP ou 3P : Partage des Profits et Pertes
PSIA : Profits Sharing Investment Account
RCD : Risque Commercial Déplacé
RMBS : Residential Mortgage Backed Securities
SAV : Service Après-Vente
SBI : State Bank of India
SEC : Securities and Exchange Commission
SIFI's : Systemically Important Financial Institutions
SME : Small and medium-sized enterprises
SPV : The Special Purpose Vehicle
TCAM : Taux de croissance annuel moyen
TPE : Toute Petite Entreprise
UIAH : Unrestricted Investment Account Holders

Lexique

Ajr : Revenu

Al akhlaq : (en arabe أخلاق) un terme se référant à la pratique de la vertu, de la morale et des mœurs dans la théologie islamique et philosophique.

Al Ibadat : (en arabe عبادات) Devoirs islamique de l'homme dû à Dieu.

Al Kalia : (en arabe الكالى) désigne la dette.

Ala Daman : (en arabe على الضمان) sur garantie

Al-adel : (en arabe العدل) désigne la justice.

Al-qist : (en arabe القسط) désigne l'équité.

CIF : Prix d'achat d'une marchandise comprenant le transport de la marchandise jusqu'à sa livraison au vendeur.

Fatwa : (en arabe, فتوى) un avis juridique donné par un spécialiste de la loi islamique sur une question particulière.

Fiqh Al Muamalat (en arabe فقه المعاملات) : loi régissant les transactions commerciales islamiques.

Fixed Income : fonds investissent dans les fonds à revenus fixes.

FOB : signifie "sans frais à bord", l'achat d'une marchandise FOB désigne le prix d'une marchandise exclut ses frais de transport.

Fonds indiciels : Un fonds indiciel est un fonds de placement qui a pour objectif la réplique d'un indice boursier. Les fonds de placement sont des placements collectifs investis dans un panier de plusieurs actifs financiers tels que les actions, obligations et les matières premières par exemple.

Fouqahâ : (en arabe فقهاء) juristes spécialisés dans la loi islamique.

Garantie des Vices Cachés (GVC) : est une garantie qui protège l'acheteur contre les vices qui dégradent totalement ou de façon si importante les qualités de la chose vendue, qu'il n'aurait pas contractée.

Hadith : (en arabe : حديث) une communication orale du prophète de l'islam Mahomet et, par extension, un recueil qui comprend l'ensemble des traditions relatives aux actes et aux paroles de Mahomet et de ses compagnons, précédées chacune d'une chaîne de transmetteurs remontant jusqu'à Mahomet.

Hadj : (en arabe حج) est pour les musulmans le pèlerinage aux lieux saints de la ville de La Mecque en Arabie saoudite.

Halal : (en arabe : حلال) désigne tout ce qui n'est pas interdit par la loi islamique.

Hanafite : (en arabe الحنفية) école de la jurisprudence islamique nommée d'après l'imam Abou Hanifa.

Hanbalite : (en arabe الحنابلة) école de la jurisprudence islamique nommé d'après l'imam Ahmed ben Hanbal.

Haram : (en arabe حرام) illicite, contraire de Halal.

Hedge Fund : un mode de gestion de portefeuille appliqué par certains fonds d'investissement. L'investissement minimal va de quelques dizaines de milliers de dollars parfois, à plusieurs centaines de milliers plus souvent, suivant les fonds. De plus, n'étant par essence pas aussi réglementés que les fonds de placement classiques, ils ne peuvent être distribués au grand public et sont réservés à la catégorie des investisseurs institutionnels ou aux grandes fortunes.

Idjtihâd : (arabe : اجتهاد) désigne l'effort de réflexion que les oulémas ou muftis et les juristes musulmans entreprennent pour interpréter les textes fondateurs de l'islam et en déduire le droit musulman ou pour informer le musulman de la nature d'une action (licite, illicite, réprouvée...).

Iktinaz : (en arabe اكتناز) signifie thésaurisation qui est un terme technique économique décrivant une accumulation de monnaie pour en tirer un profit ou par absence de meilleur emploi, et non par principe d'économie ou d'investissement productif.

Illah : (en arabe علة) lien juridique ou ce que l'on peut qualifier d'un « fait générateur ».

Jahala : Ignorance

Juaal : (en arabe جعل) est le revenu d'un contrat *Juaala* (جعلالة) qui se base sur l'octroi d'un revenu à quelqu'un qui réalise un résultat prédéfini.

LIBOR : est une série de taux de référence du marché monétaire de différentes devises. Son nom a été formé à partir des initiales de la dénomination anglaise *London Interbank Offered Rate*.

Madhahib : (en arabe مذاهب) pluriel du mot Madhhab (مذهب) conception ; école juridique musulmane) une voie suivie dans l'interprétation des sources traditionnelles (Coran et Sunna).

Malékite (en arabe المالكية) école de jurisprudence islamique fondé sur les enseignements de l'Imam Malik.

Mayssir : (en arabe ميسر) tire son origine de l'adjectif arabe « *Yasîr* », traduit par « facile » en français : un moyen facile de gagner de l'argent. On parle de *Mayssir* lorsque le hasard fait partie de l'équation, dans le cadre d'un contrat par exemple.

Mouaayyan bi Datih : peut-être spécifié

Muaawadat : des contrats basés sur l'échange des biens de natures différentes.

Mudarib : (en arabe مضارب) un des contractants dans un contrat *Mudaraba*. Il est la partie qui exerce le travail de l'investissement face à l'autre partie appelé financier (*Rab Al Mal*).

Mujam'a Al Fiqh Al Islami : *L'Islamic Fiqh Academy* (en arabe : مجمع الفقه الإسلامي الدولي) est une académie située à Djeddah en Arabie saoudite qui est spécialisée dans les sciences avancées de la jurisprudence islamique.

Mutawalli/Nazir : Gestionnaire du fonds *Waqf*. En charge de l'administration de l'actif du *Waqf*, sa gestion et son développement conformément à son objectif initial, la désignation des bénéficiaires, le contrôle et la protection de l'actif du *Waqf* et la présentation du rapport de l'administration du fonds *Waqf*.

Ouqoud Al Amanah : Contrats de vente avec déclaration du coût initial d'achat et le profit

Payoffs : Prix d'exercice d'un contrat à terme.

Pays du Golf : sont l'Arabie saoudite, le Bahreïn, l'Emirats arabes unis, le Koweït, Oman et Qatar). Ils occupent l'ensemble de la péninsule arabique.

Private Equity : capitaux propres qui ne sont pas cotées sur un marché public. *Private equity* compose d'investisseurs et des fonds qui investissent directement dans des entreprises privées ou mener des acquisitions de sociétés ouvertes qui donnent lieu à un retrait de la cote des actions de sociétés ouvertes.

Profit Loss Sharing : principe de partage du profit et de la perte.

Qissas : (en arabe قصاص) justice rétributive en islam contre un accusé, à la victime ou les héritiers de la victime, quand un musulman est assassiné, subit un préjudice corporel ou subit des dommages matériels.

Real Estate : portefeuille combinant des actions et de l'immobilier

Rebawi : entaché de *Riba*, peut faire l'objet d'un échange basé sur le *Riba*.

Ribh : (en arabe ربح) revenu issu d'un investissement ou d'une vente.

Rizq : (en arabe رزق) est tout ce dont nous bénéficions et qu'Allah SWT nous a rendu licite. Cela peut être (argent, nourriture, famille, voiture, et même la santé, la pluie... bref, tout ce dont Allah swt nous fait bénéficier.

Salât : (en arabe صلاة) désigne la prière islamique, second des cinq piliers de l'islam.

Shafi'ite : (en arabe الشافعية) École de jurisprudence islamique nommée d'après l'imam ibn Idris al Shafi'ite.

Shari'a Advisor : (*Shari'a officer*) personne ou institution chargé de conseiller sur les questions juridiques de la Shari'a et liés à la structuration de produits financiers islamiques.

Shari'a Board : Comité de jurisconsultes et d'experts en finance islamique chargé de spécifier les règles de conformité à la jurisprudence islamique et contrôler leur application.

Shari'a : (en arabe : الشريعة) représente diverses normes et règles doctrinales, sociales, culturelles, et relationnelles édictées par la « Révélation ». Dite aussi loi islamique

Spéculation : Il s'agit d'une action économique permettant de générer un bénéfice dans le temps en profitant simplement de la variation du prix d'un actif détenu, qui lui-même est influencé par l'évolution du marché.

Spread : est un mot anglais utilisé en finance qui désigne de manière générale, l'écart ou le différentiel entre deux taux. Sa définition précise varie en fonction du type de marché sur lequel on se trouve.

Sukuk : (en arabe صكوك, pluriel de *Sak* صك) sont des certificats d'investissement conformes à la recommandation religieuse issue du Coran interdisant aux fidèles directement le prêt à intérêt (*Riba*).

Sunna : (en arabe سنة) la deuxième source la plus importante de la foi islamique après le Coran et se réfère aux pratiques du Prophète (psl). La seule façon de connaître la Sunna est à

travers la collection des Hadiths, qui se composent de rapports sur les paroles, les actes et approbations du Prophète (psl).

Swap : un produit dérivé financier. Il s'agit d'un contrat d'échange de flux financiers entre deux parties, qui sont généralement des banques ou des institutions financières.

Tabarouaat : des transactions fondées sur la donation.

Tafwidh : délégation de pouvoir et autorisation d'un acte.

Tahawwut : couverture

Takaful : (en arabe تكافل) provient du verbe arabe « Kafala, كفالة », qui signifie « garantie conjointe ». Il est un concept islamique d'assurance, basé sur les normes et règles de la Sharia.

Tassarouf al Fudhouli : acte d'agir non autorisé

Too big to fail : « trop gros pour faire faillite » est un concept économique qui décrit la situation d'une banque ou toute autre institution financière dont la faillite aurait des conséquences systémiques désastreuses sur l'économie et qui par conséquent se retrouve renflouée par les pouvoirs publics dès lors que ce risque de faillite est avéré.

Waqf : (en arabe وقف) est, dans le droit islamique, une donation faite à perpétuité par un particulier à une œuvre d'utilité publique, pieuse ou charitable, ou fiducie. Le bien donné en usufruit est dès lors placé sous séquestre et devient inaliénable.

Zakat : (en arabe زكاة) aumône légale. Il est le troisième des piliers de l'islam.

Zéro Sum Game : jeu à somme nulle, est un jeu où la somme des gains de tous les joueurs est égale à 0. Cela signifie donc que le gain de l'un constitue obligatoirement une perte pour l'autre.

Liste des figures

Figure 1 : Logo de l'invention Linking Banking	6
Figure 2 : Structure générale des revenus d'une banque	15
Figure 3 : Les crises bancaires de 1900 à 2008	16
Figure 4 : Les crises bancaires et les crises de dettes de 1900 à 2008.....	18
Figure 5 : Statistiques des crises bancaires depuis 1800	19
Figure 6 : List des crises bancaires depuis 1890	20
Figure 7 : Localisation de la croissance de la finance islamique dans le monde.....	30
Figure 8 : Cartographie des interdictions Shariatiques en finance conventionnelle.....	36
Figure 9 : Origines philosophiques de la finance islamique.....	37
Figure 10 : Les types de jugements Fiqhiques	38
Figure 11 : Principales organisations formant l'industrie de la finance islamique.....	44
Figure 12. Mission des Organes de régulations de la finance islamique.....	45
Figure 13 : Les normes Shari'a de l'AAOIFI.....	46
Figure 14 : les normes de Gouvernance AAOIFI.....	46
Figure 15 : Les normes d'audit Charia de l'AAOIFI	47
Figure 16 : Les normes comptables de l'AAOIFI	48
Figure 17 : Les normes de l'IFSB	48
Figure 18 : Les cinq objectifs initiaux (Maqassid) de la Shari'a.....	49
Figure 19 : Schématisation du financement Mudaraba	98
Figure 20 : Processus de constitution des réserves PER et IRR.....	100
Figure 21 : Le financement par Musharaka.....	102
Figure 22 : Parts de marché du contrat Musharaka	103
Figure 23 : Financement par Musharaka dégressive	103
Figure 24 : Financement Murabaha.....	106
Figure 25 : Part de marché du contrat Murabaha	107
Figure 26 : Schéma Ijara Muntahiya bi Tamlik.....	114
Figure 27 : Schéma Ju'ala et Ju'ala parallèle	118
Figure 28 : Schéma Crédit Documentaire Credoc.....	120
Figure 29 : Schéma Remise Documentaire Remdoc	121
Figure 30 : Les principes de l'Islamic Private Equity	126
Figure 31 : Structure de l'Islamic Private Equity	127
Figure 32 : Filtrage par Analyse Quantitative	129
Figure 33 : Parts de marché des secteurs d'utilisation de l'IPE (Moyen-Orient non inclus)	130
Figure 34 : Répartition du marché des fonds islamiques dans le monde en 2014.....	132
Figure 35 : Top 5 Islamic ETF basés sur la capitalisation boursière.....	133
Figure 36 : Top 8 funds IREIT	133
Figure 37 : Répartition par région des fonds islamiques sous gestion	134
Figure 38 : Evolution des fonds mondiaux islamiques (2008-2014).....	134
Figure 39 : Marchés de spécialisation des Sukuk.....	137
Figure 40 : Les types de Sukuk	137
Figure 41 : Typologie de structure des Sukuk.....	138
Figure 42 : Sukuk Ijara.....	139
Figure 43 : Sukuk Murabaha	139
Figure 44 : Sukuk Salam	140
Figure 45 : Sukuk Istisnaa	140
Figure 46 : Sukuk Musharaka	141
Figure 47 : Sukuk Mudaraba	142
Figure 48 : Principaux émetteurs de Sukuk.....	144

Figure 49 : Cartographie du marché des Sukuk en 2014 (Source Thomson Reuters).....	145
Figure 50 : Schéma BBA Bond.....	146
Figure 51 : Sujets de recherche et conseil en finance islamique par catégorie d'actif.....	148
Figure 52 : Types des contrats Takaful.....	151
Figure 53 : Nombre des compagnies Takaful.....	152
Figure 54 : Top 10 des compagnies Takaful.....	152
Figure 55 : Contribution global du Takaful par région (2009-2014f).....	153
Figure 56 : Part de marché du Takaful par région (2014f).....	154
Figure 57 : Mécanismes de capacitation financière et économique.....	155
Figure 58 : Instruments d'accompagnement intégrés de l'empowerment.....	155
Figure 59 : Expériences empowerment du Palestine, Soudan, Brunei, Yemen.....	158
Figure 60 : Principaux fonds financiers et compagnie de gestion.....	159
Figure 61 : Nouveaux gestionnaire de fonds en 2014.....	159
Figure 62 : Différentes structures des institutions Waqf.....	163
Figure 63 : Exemple Waqf Seyed Omar Ali Aljunied géré par MUIS.....	164
Figure 64 : Catégories de distribution des fonds de la Zakat.....	165
Figure 65 : Structure des institutions de gestion de la Zakat.....	166
Figure 66 : Gestion Asset/Liabilities.....	62
Figure 67 : Trajectoire de croissance de la finance islamique.....	62
Figure 68 : Les raisons de l'essor des banques islamiques.....	63
Figure 69 : Développement du Système Financier Islamique.....	66
Figure 70 : la banque islamique : une intermédiation spécifique.....	68
Figure 71 : Gestion du Risque Commercial Déplacé.....	69
Figure 72 : Lignes métier de la finance islamique.....	69
Figure 73 : fonds d'investissement islamiques.....	70
Figure 74 : Regard rétrospective sur la finance islamique.....	71
Figure 75 : Mécanismes des fonds SCORE : Sharia Compliant Real Economy Funds.....	71
Figure 76 : Les scholars de Wall Street.....	73
Figure 77 : Schema Commodity based Murabaha.....	75
Figure 78 : Résumé des facteurs de notation Moody's.....	74
Figure 79 : Catalogue des produits dérivés islamique.....	79
Figure 80 : Schéma Salam basique.....	79
Figure 81 : Schéma Salam bancaire.....	80
Figure 82 : Schéma Salam bancaire parallèle.....	80
Figure 83 : Schéma Istisnaa.....	81
Figure 84 : schéma Istisnaa bancaire parallèle.....	82
Figure 85 : Schéma Urbun.....	83
Figure 86 : Schéma Waad.....	84
Figure 87 : Schema Waad based Murabaha.....	84
Figure 88 : Schéma Istijrar.....	85
Figure 89 : Mécanisme de la Mourajaha (Swap de change).....	85
Figure 90 : Schéma Profit Rate Swap.....	86
Figure 91 : Schéma Bai Al-Uhda.....	86
Figure 92 : Schéma Bai Al-Istighlal.....	87
Figure 93 : Schéma Tawarruq organisé.....	87
Figure 94 : Schéma Bai Al Inah.....	87
Figure 95 : Evaluation de la maturité des produits islamiques.....	89
Figure 96 : Planisphère de la finance islamique.....	170
Figure 97 : Islamic Finance Development Indicator (IFDI).....	171
Figure 98 : Quantitative Development Indicator.....	171
Figure 99 : Evolution des actifs de la finance Islamique par segment.....	173

Figure 100 : Evolution des valeurs des actifs des OIFI.....	174
Figure 101 : Parts de marché des Sukuk par tranche de montant.....	174
Figure 102 : Parts de marché des Islamic funds par tranche de montant	175
Figure 103 : Taux de pénétration global et par pays (Top 10)	176
Figure 104 : Taux de pénétration par secteur et par pays (top 10)	177
Figure 105 : Facteurs de bancarisation de la population	179
Figure 106 : Pénétration bancaire en fonction de la raison religieuse.....	179
Figure 107 : Les piliers de l'inclusion financière islamique	180
Figure 108 : Opportunités d'innovation des produits islamiques.....	185
Figure 109 : Comparaison des coûts des produits entre Bq islamiques et Bq classiques.....	187
Figure 110 : Raisons de choix du financement islamique	192
Figure 111 : Secteurs du marché Halal.....	193
Figure 112 : Taille des imports-exports des secteurs de l'économie.....	193
Figure 113 : Stratégies de connectivité des secteurs de l'économie islamique	194
Figure 114 : Actif/Passif d'une banque islamique.....	199
Figure 115 : Lignes métiers islamiques en fonction du couple (risque/ liquidité)	200
Figure 116 : Evolution des profits des banques islamiques.....	203
Figure 117 : Innovation valeur de l'Océan Bleu	207
Figure 118 : Inclusion non clients (Océan Bleu).....	207
Figure 119 : The Fortune at the Bottom of the Pyramid	251
Figure 120 : Mettre le pauvre au centre de la chaîne de valeur de l'organisation	252
Figure 121 : Les 4 dimensions de la capacitation économique	253
Figure 122 : La pyramide de la capacitation	254
Figure 123 : Le financement par le crédit Vs la capacitation économique	255
Figure 124 : 17 collaborative economy billion-dollar companies, Image Credit: VB profiles	261
Figure 125 : Comparaison entre les banques conventionnelles et positives.....	266
Figure 126 : Les canaux du CRM.....	284
Figure 127 : Opportunités des FinTech pour les banques islamiques	226
Figure 128 : L'architecture du business model inventé Linking Banking.....	302
Figure 129 : Architecture d'affaire de la banque commerciale	303
Figure 130 : Mode distribution collaborative de la banque commerciale	304

Bibliographie

Thèses & Mémoires :

- Ahmed Tahiri Jouti (Thèse 2013), La contribution des banques islamiques à la réalisation des objectifs du système économique islamique, Université Abdelmalek Essaadi Tanger.
- Aline Joliat , Travail de mémoire : Fonds de placement responsables : Un intérêt pour l'investisseur ? Session 2005-2006
- Anaïs Marquet, Le crowdfunding en capital et sa valeur ajoutée pour les professionnels du venture capital en Belgique, Mémoire présenté pour l'obtention du grade de Master en gestion de l'entreprise, Année académique 2012-2013
- Sami As Suwailem, Thèse de doctorat (2000).

Ouvrages :

- AYUB, M. 2009. Understanding Islamic Finance, John Wiley & Sons.
- Birchall J. (2013), Resilience in a downturn: The power of financial cooperatives, ILO
- BRYAN L. (1989), « La banque éclatée », Inter éditions.
- François Gueranger, Finance islamique, une illustration de la finance éthique,
- Gilles MOUGENOT, avec la participation de Xavier JASPAR et Louis LESTANVILLE, Tout savoir sur le capital investissement (capital-risque, capital développement, LBO), Ed : Gualiano éditeur, 2007.
- GUP, B.E. (2003), « Electronic Banking » , The Future of Banking, Quorum Books, Londres
- Jean-Jacques Uettwiller, Charles-Emmanuel Prieur, Capital Retournement, un oxymoron, UGGC & Associés, Novembre 2010
- MANTEL, B. (2000), « Why do consumers Pay Bills Electronically? An Empirical Analysis », Federal Reserve Bank of Chicago, Economic Perspectives, Fourth Quarter 2000
- MATHIEU M.-E. (2005), Les services bancaires et financiers en ligne, Revue Banque Edition, Paris
- Munawar Iqbal & Philip Molyneux (2005), *Thirty Years of Islamic Banking History, Performance and Prospect.*
- Philippe Herlin, Apple, Bitcoin, Paypal, Google. La fin des banques ? Comment la technologie va changer votre argent » édition Eyrolles 2015
- Riad Al-Rabiah, Livre Positive banking, future banking without interest, édition 2012
- Schweser Notes for the CFA Exam, Fixed Income, Derivatives, and Alternative Investments, KAPLAN UNIVERSITY: SCHOOL of PROFESSIONAL and CONTINUING EDUCATION. Level 1, book 5, 2014.
- Tarik Bengarai, Comprendre la finance islamique : Principes, pratiques et éthique. SG CIFIE, 2011

Rapports :

- Anouar Hassoune, (Avril 2010), commentaire Moody's : Dérivés et Finance Islamique.
- Anouar Hassoune, (Avril 2010), commentaire Moody's : Finance islamique, état des lieux de l'innovation.
- BANK_NEGARA_MALAYSIA 2015. Technology and Innovation in Islamic Banking.
- DE GRAUWE, P., 2009, "Lessons from the banking crisis : a return to narrow banking", CESifo DICE Report. www.cncd.be
- DELOITTE 2015. Banking M&A Outlook : Poised for a rebound.

- DELOITTE 2016. Financial Services M&A Predictions : Rising to the challenge.
- E&Y, Global Takaful Insights 2014
- Emirates Investment Bank (2014), GCC Wealth Insight Report.
- EY 2010. Understanding customer behavior in retail banking : The impact of the credit crisis across Europe.
- ICD – Thomson Reuters (2015), Islamic finance development report. Global transformation
- IFSB (2010), Guidance note on the practice of smoothing the profits payout to Investment Accountholders.
- Journal officiel du Vatican, l’observatore Romano, article numéro 3 mars 2009.
- L’Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) et l’Autorité des Marchés Financiers (AMF), Guide du financement participatif (crowdfunding) à destination des plates-formes et des porteurs de projet, Publié le 14 mai 2013.
- L’Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) et l’Autorité des Marchés Financiers (AMF), S’informer sur le nouveau cadre applicable au financement participatif (crowdfunding), Publié le 30 septembre 2014
- Massolution, 2012 Crowdfunding industry report
- Massolution, 2013 Crowdfunding industry report
- NAZIM, A. & BENNIE, G. 2012. World Islamic Banking Competitiveness Report 2012–2013. Ernst & Young 2012.
- ORACLE 2011. The Future of Retail Banking : Legacy IT Transformation.
- Prahalad et Stuart Hart, The Futures of Sukuk: Substance over form?– Commentaire de Moody’s. mai 2009.
- Rapport Ernst and Young, 2014.
- Rapport Final, Promotion 2006, Groupe 2, L’investissement Socialement Responsable, Mars 2006, www.ege.fr.
- REUTERS, T. 2014. State of the global Islamic economy. Thomson Reuters 2014 Report.
- Richez-Battesti N., Gianfaldoni P. (dir.), (2008), La gouvernance partenariale des Banques coopératives françaises, Rapport à la DIISES
- Risk Issues at islamic financial institutions, rapport Moody’s Janvier 2008.
- *The Business of Banking What Every Policy Maker Needs to Know* (2014), American Bankers Association, Washington, D.C.
- Thomson Reuters, Global Islamic Asset Management Outlook 2015, Unlocking Potential.
- Thomson Reuters, Global Islamic Asset Management Report 2014
- TRICHET J.-C. (2000), Internet, quelles conséquences prudentielles ?, Livre Blanc, Banque de France.
- Valery FOUSSE (2010), Sukuks investisseurs, Sukuks financeurs, les Sukuks comme outil de la liquidité et du futur de la banque islamique ou du Takaful. Une déclinaison essentielle pour la finance islamique. KPMG
- World Bank, Crowdfunding’s Potential for the Developing World. 2013. infoDev, Finance and Private Sector Development Department. Washington, DC.
- WORLD_ECONOMIC_FORUM 2015. The future of financial services : How disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed.
- Zawya (2014), Islamic social finance report.

Articles :

- Abdelilah Hajjy & Jérôme Ballet, *Les banques islamiques, un modèle éthique alternatif ?*
- Abderrahim LIH, La capacitation économique à travers les outils de financement islamique
- Abdulkader S. Thomas, Stella Cox et Bryan Kraty, Structuring Islamic Finance Transactions.
- Abou Hamdan Malek (2013), Produits dérivés, risques de marché et Gharar : Recherche d'une alternative islamique.
- AFIC et E&Y , 2010, Performance nette des acteurs français du Capital Investissement à fin 2009
- AHMAD, K., RUSTAM, G. A. & DENT, M. M. 2011. Brand preference in Islamic banking. *Journal of Islamic Marketing*.
- Al Khawarizmi Group (2012), Les Sukuks : Une nouvelle alternative de financement pour le Maroc.
- Alexandra Oubrier, Ryad Boulanouar révolutionne la banque au quotidien avec le Compte Nickel » ; pour L'AGEFI Hebdo, sur le site <http://www.agefi.fr> - 9 janvier 2014.
- Ali Alami (2015), Islamic Capital Market
- Ali Quradaghi (2001), *Ethics, Governance and Regulation in Islamic Finance*.
- Allen & Overy, Etude réalisée sur le Waad.
- Anass Elhasnaoui, La capacitation économique à travers les outils de financement islamique
- Aneel Karnani, Fortune at the bottom of the pyramid a mirage,
- Anouar Hassoune, Introduction to Islamic Capital Market.
- ASUTAY, M. 2007. Conceptualisation of the second best solution in overcoming the social failure of Islamic finance: Examining the overpowering of homoislamicus by homoeconomicus. *IJUM Journal in Economics and Management*.
- ASUTAY, M. 2012. Conceptualising and locating the social failure of Islamic Finance: aspirations of Islamic moral economy vs. the realities of Islamic finance. *Asian and African Area Studies*.
- AZ Fund (2014), Islamic Asset Management : The Rise of Islamic Mutual Funds as a Key Tool to achieve Individual and Institutional Financial Objectives
- Baker, George P./ Wruck, Karen H., 1989, Organizational Changes and Value Creation in Leveraged Buy-Outs: The Case of QM. Scott & Sons Company, in: *Journal of Financial Economics*, vol. 25, no. 2
- Baromètre du Crowdfunding, Premier semestre 2015 – France
- BCG 2015. The Most Innovative Companies 2015 : Four factors that differentiate leaders.
- Bill & Melinda Gates foundation (2015), Islamic (micro) finance: Culture, Context, Promise, Challenges.
- C.K. Prahalad and Stuart Hart “*The Fortune at the Bottom of the Pyramid*”, *Strategy & Business*, January 2002
- Cédric Lowenbach, François Véron , Stéphane Villecroze, David Ayache, Simon Azan. Association Française des Investisseurs en Capital Maison du Capital Investissement ; Guide pratique : le Capital développement, Novembre 2008
- CHABANEIX, D. (1997), « La banque directe en Europe », *Revue Banque*, n°586
- Crowdfund Capital Advisors & Fajr Capital Advisors, Crowdfund Investing in Muslim Markets: An Action Plan for Governments. November 2013,
- Demirgüç-Kunt, Asli, Enrica Detragiache, and Poonam Gupta (2000), “Inside the Crisis: An Empirical Analysis of Banking Systems in Distress,” World Bank, working paper.
- DINIZ, E. (1998), « Web Banking in USA », *Journal of Internet Banking and Commerce*, vol.3, n°2.
- Doing business with the poor, a field guide report, World Business Council for Sustainable Development

- Elmelki Anas (2011), Le Principe De Partage Des Profits Ou Des Pertes Dans Le Cadre Des Banques Islamiques : Illustration Modélisée Des Contrats De Financement Participatifs Moudaraba Et Mucharaka, Global Journal of Management and Business Research.
- FAMA E. (1985), « What's Different about Banks ? », Journal of Monetary Economics,
- FERGUSON, R.W. Jr. (2000), « Electronic commerce, banking and payments », BIS Review, vol.38/2000.
- GARTNER 2010. Cloud Computing : Key Initiative Overview.
- GATEV E. et P. STRAHAN (2006), "Banks Advantage in Hedging Liquidity Risk : Theory and Evidence from the Commercial Market Paper", Journal of Finance
- George G. Kaufman (2013), *Too big to fail in banking: what does it mean?*
- Gilles CAIRE, Pascal GLEMAIN, Sophie NIVOIX, Les banques coopératives françaises dans la crise : l'occasion d'un retour aux valeurs Version avril 2014
- Gorton, Gary, and Andrew Winton. "Financial intermediation." Handbook of the Economics of Finance (2003)
- Hamad Farooq Al Shaikh, *Al Mufeed : transactions of Islamic banks.*
- HANIFFA, R. & HUDAIB, M. 2007. Exploring the ethical identity of Islamic banks via communication in annual reports. Journal of Business Ethics.
- Hatem A. El-Karanshawy, Azmi Omar, Tariqullah Khan, Salman Syed Ali, Hylmun Izhar, Wijdan Tariq, Karim Ginena, Bahnaz
- Ian C. Morrisson (1994), *L'éthique dans les affaires : Quelles singularités dans la banque et la finance ?*, revue de l'économie financière n°31, Corporate gouvernance : le gouvernement de l'entreprise.
- Ina Kota, 2007, La microfinance, banque du pauvre, revue Finances & Développement, magazine FMI.
- Irfan Syaouqi Beik & Qurroh Ayuniyyah & Laily Dwi Arsyianti (2009), The Role of Islamic Rural Bank in Financing the SMEs: Customer Perspective Analysis [Case Study of Amanah Ummah Bank in Bogor City, Indonesia]
- Iveri Whitepaper - La Banque à Distance en Afrique - Septembre 2014
- Jean Paul Laramet, Figure Abdel Maoula Chaar, La finance islamique à la française
- Jean-Paul Pollin, 2009, Réguler la liquidité bancaire, Revue d'économie financière, Volume 94 Numéro 1
- Jean-Paul Pollin, Réguler la liquidité bancaire [article], Revue d'économie financière 2009 Volume 94 Numéro 1
- K & L Gates (2012), Islamic investing and leasing.
- Karnani, Aneel G, Fortune at the Bottom of the Pyramid: A Mirage. Ross School of Business Paper No. 1035; California Management Review, Forthcoming.
- Khalil Labniouri (2012), L'innovation en ingénierie financière islamique. Revue scientifique du Centre de Recherches Juridiques Economiques et Sociales, Université Mohamed V Rabat.
- Khalil Labniouri (2014), Au-delà du Halal, la finance islamique à elle une valeur ajoutée économique et sociale ? Les inspirations économiques
- Khalil Labniouri (2014), Quel Business model pourrait assurer une vraie stabilité des banques islamiques ? Revue scientifique du CERAPE Université Sidi Mohamed Ben Abdallah Fès.
- Khalil Labniouri, Moulay Mounir Kadiri, Mohamed Wail Aminou (2015), Linking Banking, un Business model plus rentable que le conventionnel, Rubrique économie et finances, Albayane. Avec reprise électronique sur le site scientifique RIBH, spécialisé en finance islamique.
- Khalil Labniouri, Moulay Mounir Kadiri, Mohamed Wail Aminou (2016), Linking Banking : Le business model FinTech de la banque éthique 3.0, Revue IRTI BID

- Khalil Labniouri, Moulay Mounir Kadiri, Mohamed Wail Aaminou (2016), Les FinTech, une opportunité d'évolution du Business Modèle bancaire islamique, Revue IRTI BID
- Khoutem Ben Jedidia Daoud, « L'intermédiation Financière participative des banques islamiques », Les cahiers de la Finance Islamique, n°3
- La jaune et la Rouge : revue mensuelle de l'association des anciens élèves et diplômés de l'école polytechnique. Magazine N°690 Décembre 2013 - L'entreprise dans la société
- Les Cahiers de la finance islamique N°3 (2013).
- Lila Guermas-Sayegh (2011), La religion dans les affaires : la finance islamique.
- M. Piñón, A. Prasad, C. Towe, Z. Zeidane, and an IMF Staff Team (2015), *Islamic Finance: Opportunities, Challenges, and Policy Options*.
- MAALI, B., CASSON, P. & NAPIER, C. 2006. Social reporting by Islamic banks. Abacus.
- MABID ALI AL-JARHI , Islamic Economic Studies, Vol. 11, No. 2, March 2004, REMEDY FOR BANKING CRISES: WHAT CHICAGO AND ISLAM HAVE IN COMMON: A COMMENT. IRTI, IDB.
- Mahmoud A. El Gamal, Islamic Finance: Law, economics, and Proactive.
- Malaysia World's islamic finance marketplace, Islamic finance: an ideal model for private equity and venture capital, 30 September 2015.
- Mayer, Colin (1990), "Financial Systems, Corporate Finance, and Economic Development," in *Asymmetric Information, Corporate Finance, and Investment*, edited by Glenn Hubbard (Chicago: University of Chicago Press).
- Modestas Tomkus (2014), *Identifying Business Models of Banks: Analysis of Biggest Banks from Europe and United States of America, Cluster analysis of business model identifying variables*.
- Mohamed Ali Chatti & Ouidad Yousfi (2011), Islamic Private Equity.
- Mohamed Ali Elgari (2011), Purification of Islamic Equity Funds : Methodology and Shari'a Foundation.
- Mohamed Bachir Ould Sass (2015), Ontologie du droit musulman des transactions : ses approches distinctives et ses logiques contractuelles.
- Mohamed Boulif (2015), Takaful
- Mohamed Uthman Khaleefa, Islamic Banking in Sudan's Rural Sector.
- Mohammad Hashmi Kamali, Islamic Commercial Law: An Analysis of Futures and Options.
- Mohammad Omar Farooq, Islamic Wealth Management and the Pursuit of Positive-Sum Solutions. Islamic Economic Studies. Vol.22, No.2, Nov, 2014
- Mohammed bin fah alomran, journal électronique :www.aleqt.com. Article du 31/08/2011
- MOHD NOR, S. 2012. Integrating moral in a dynamic model of corporate social responsibility in Islamic Economics and Finance.
- Muhammad Wohidul Islam (1999), Al-Mal: The concept of property in Islamic legal thought
- Muhammed Ayyub (2007), Understanding Islamic finance.
- NAIT SLIMANI Mohand (2014), La finance Islamique et le Capital Investissement : Apports des Financements Participatifs pour la Création et le Développement des Petites et Moyennes Entreprises.
- Paul Wouters (2008), Islamic Private Equity Fund. Islamic Finance news
- Peek, Joe and Eric Rosengren (2000), "Collateral Damage: Effects of the Japanese Bank Crisis on Real Economic Activity in the United States," American Economic Review 87
- PEWRESEARCHCENTER 2010. Millennials. A portrait of generation next : Confident. Connected. Open to Change.
- Philippe Brochen, Compte Nickel : soixante buralistes sont devenus banquiers , Libération, sur le site <http://www.libération.fr> - 11 février 2014.

- Philippe Herlin (2012), Repenser l'économie. Mandelbrot, Pareto, cygne noir, monnaie complémentaire
- Philippe Herlin (2013), La révolution du bitcoin et des monnaies complémentaires
- PRESIDENT, U. S. E. O. O. T. & PODESTA, J. 2014. Big data: seizing opportunities, preserving values.
- PRINCETONONE 2008. Understanding Generation Y : What You Need to Know About the Millennials.
- RAHMAN, R. A. & SAIMI, N. S. 2015. Determinants of ethical identity disclosure among Malaysian and Bahrain Islamic banks. Ethics, Governance and Regulation in Islamic Finance.
- Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. "Banking crises: an equal opportunity menace." *Journal of Banking & Finance* 37, no. 11 (2013)
- Riyadh Al-Rabiah, Saudi Steel Pipe Co. May 2015. SAMA Quarterly Workshop, Riyadh
- Roland Laskine dans le *Journal des Finances*, 2008.
- Saskia E. van Ewijk (2013), Banking on growth: Business models under scrutiny.
- Shams hadakhtar, Robert Hefner et Frank vogel, Understanding Islamic Finance: Local Innovation and Global Integration.
- Simone Di Castri and Lara Gidvani "Enabling Mobile Money Policies in Tanzania" GSMA
- Sophie Madet, , Lionel Slusny et Florian Esmieu. Le peer-to-peer lending, une opportunité pour les acteurs du crédit à la consommation
- Stamoulis, D.S. (1994), « How Banks fit In an Internet Commerce Business activities Model ».
- Stefan Staschen, "Branchless Banking for Inclusive Finance: Business Models and Regulations" CGAP Technology
- Telecom review, article « L'e-Banking : la banque de demain qui lie rapidité et flexibilité »
- The Fortune at the Bottom of the Pyramid : Eradicating Poverty Through Profits,
- Timothy Lane, Deputy Governor of the Bank of Canada: "Shedding light on shadow banking".
- WAJDI DUSUKI, A. & IRWANI ABDULLAH, N. 2007. Why do Malaysian customers patronise Islamic banks? *International Journal of Bank Marketing*.
- William Miles, Can Narrow Banking Provide a Substitute for Depository Intermediaries? Department of Economics, Wichita State University
- WILLIAMS, K. C. & PAGE, R. A. 2011. Marketing to the generations. *Journal of Behavioral Studies in Business*.
- Yahia Abdul-Rahman (2010), The Art of Islamic Banking and Finance: Tools and Techniques for Community-Based Banking.
- Zeynep Topal oglu Calkan (2015), paper « Estimating expected returns on Mudaraba time deposits of Islamic banks ». *Islamic banking and finance – Essays on corporate finance, efficiency and product development*.

Webographie

- <http://banque.cc.check.finemedia.fr/comprendre/credit-documentaire>
- <http://banque.ooreka.fr/comprendre/remise-documentaire>
- http://telecomreview.info/index.php?option=com_content&view=article&id=184:le-banking--la-banque-de-demain-qui-lie-rapidite-et-flexibilite-&catid=27:new-to-joomla&Itemid=58
- http://www.acerfi.org/articles/les-fonds-de-placement-shariah-compliant_49.html
- <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-04-23/lending-club-expands-into-business-loans-with-google-alibaba-help>

- <http://www.economie.gouv.fr/facileco/lintervention-des-etats-et-des-banques-centrales-et-contreparties-au-plus-fort-crise>
- http://www.fimarkets.com/pagesen/shadow_banking.php
- <http://www.forbes.com/sites/chancebarnett/2015/06/09/trends-show-crowdfunding-to-surpass-vc-in-2016/2/#29ba29f276da>
- [http://www.my-marketing-manager.com/fidelisation-client/parrainage-comment-tirer-profit-clientele-en-faisant-delle-meilleur-argument-commercial/.](http://www.my-marketing-manager.com/fidelisation-client/parrainage-comment-tirer-profit-clientele-en-faisant-delle-meilleur-argument-commercial/)
- http://www.sibtayn.com/fr/index.php?option=com_content&view=article&id=1454:al-chufah-la-prption&catid=195&Itemid=605
- [http://www.socialmkg.com/les-formes-de-social-crm/.](http://www.socialmkg.com/les-formes-de-social-crm/)
- <http://www.societegenerale.com/fr/comprendre-la-banque/le-financement-de-l-economie/le-crowdfunding>
- <http://www.web-strategist.com/blog/wp-content/uploads/2014/05/Honeycomb.jpg>
- <http://www.whiteboardmag.com/big-bank-partners-with-crowdfunding-platform-angel-me/>
- www.agefi.fr/banque-assurance/actualites/hebdo/20160210/priorite-conseil-154067
- www.bloomberg.com/news/articles/2015-04-23/lending-club-expands-into-business-loans-with-google-alibaba-help
- [www.my-marketing-manager.com/fidelisation-client/parrainage-comment-tirer-profit-clientele-en-faisant-delle-meilleur-argument-commercial/.](http://www.my-marketing-manager.com/fidelisation-client/parrainage-comment-tirer-profit-clientele-en-faisant-delle-meilleur-argument-commercial/)
- www.whiteboardmag.com/big-bank-partners-with-crowdfunding-platform-angel-me/

- <http://www.pewresearch.org/fact-tank/2016/07/22/muslims-and-islam-key-findings-in-the-u-s-and-around-the-world>
- <http://www.statista.com/statistics/278414/number-of-worldwide-social-network-users/>
- <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?end=2015&start=2009>

Table des matières

INTRODUCTION	5
PARTIE I : QUATRE SIECLES D'INTERMEDIATION BANCAIRE : LE BILAN	9
CHAPITRE I. SYNOPTIQUE DE L'INTERMEDIATION CONVENTIONNELLE : L'EXISTANT	12
<i>Section I. Le business model de l'intermédiation conventionnelle : La structure</i>	12
Parag 1. L'actif et le passif d'une banque commerciale	12
Parag 2. L'intermédiation financière classique Vs Le Narrow Banking	12
Parag 3. Comment fonctionne l'intermédiation bancaire conventionnelle ?	14
I. Collecte massive des dépôts à vue et DAT (empruntés) à courte maturité	14
II. Prêt d'argent basé sur un jeu probabiliste de non retrait des dépôts à vue	14
III. Non parallélisme des emplois ressources et risque de liquidité	15
<i>Section II. Les risques systémiques de l'intermédiation conventionnelle : La fragilité</i>	16
<i>Section III. Raisons d'illicéité charaique de l'intermédiation conventionnelle : La non-conformité</i>	20
Parag 1. Indigence de l'éthique	21
Parag 2. Rente nocive pour l'économie.....	21
I. La banque emprunte à vue des dépôts qu'elle ne pourra jamais rembourser.....	21
II. La banque prête des fonds qui ne lui appartiennent pas	22
Parag 3. Rente inéquitable	22
I. La banque se rémunère sur des fonds qu'elle n'engage pas.....	22
II. La banque se rémunère même si l'investissement échoue.....	22
Parag 4. Le piège du sauvetage obligé des banques par les contribuables	22
I. Risque systémique : Too big to fail	22
II. Soutien illimité et à répétition des banques par les Etats	24
CHAPITRE II. LA DIFFERENCIATION DES BANQUES ISLAMIQUES : LA SOURCE	25
<i>Section I. Le pourquoi de la banque islamique : Le rationnel</i>	26
Parag 1. La création des banques islamiques supposées conformes à la sharia	26
Parag 2. Les objectifs initiaux des économistes et des fondateurs des banques islamiques	29
Parag 3. Le contexte politique, économique et social de création des banques islamiques	29
<i>Section II. Les principes de la banque islamique : Les concepts</i>	31
Parag 1. Interdictions fondamentales (Riba, Gharar, Activités illicites).....	31
I. Explication <i>Shariatique</i> des interdictions	32
A. Riba.....	32
B. Gharar.....	33
C. Financement d'activités illicites.....	34
II. Principales transactions commerciales interdites en islam	34
A. La vente de ce qu'on ne possède pas : Gharar.....	35
B. Deux ventes en une seule (ventes obligatoirement liées) : Gharar	35
C. Vente et prêt (Prêt conditionné à un achat) : Riba Annassia	35
D. Vente de la dette par la dette : Riba Annassaa.....	35
E. Addamanou bi Juaal (commissions sur cautions)	35
III. Le conditionnement du droit au profit à la prise de risque	36
A. Al Ghounmou Bi Al Ghourm	36
B. Al Kharaj Bi Adamane	36
IV. La cartographie des interdictions <i>Shariatiques</i> en finance conventionnelle moderne	36
Parag 2. Les bases du <i>Fiqh Al-Muamalat Almaliya</i> (droit des affaires islamiques).....	37
I. Les sources et les règles de jurisprudence	37
A. Les sources principales et secondaires du Fiqh : Massadir At-Tachriaa مصادر التشريع.....	37
B. Les types de jugements Fiqhiques : الاحكام الفقهية.....	38
C. Les 5 Maqassid de la Shari'a (Finalités) : مقاصد الشريعة.....	38
D. Les 5 règles globales du Fiqh : القواعد الفقهية الكلية.....	39
E. Les règles fondamentalistes : القواعد الأصولية.....	39
II. Les bases des transactions (La propriété, les biens et les droits)	39
A. La propriété et la théorie d'Al Istikhlaf en islam.....	39

B.	Les biens et la notion d'Al-Mal en islam	40
C.	Les droits licites et la notion de possession en islam	41
III.	Les caractéristiques des contrats islamiques	42
A.	Al Akd (Acte ou contrat)	42
B.	At-Tasarouf (Acte unilatéral)	42
C.	Al Itizam (Engagement)	42
D.	Al Waad (Promesse Unilatérale).....	42
E.	Al Muwaada (Promesse Bilatérale)	42
F.	Les fondements d'un contrat	42
IV.	La standardisation des normes <i>Shari'a</i> universelles.....	43
A.	Les Organes de régulations	43
B.	Les 56 normes Shari'a AAOIFI et Académie du Fiqh	46
C.	Les 7 Normes de gouvernance de l'AAOIFI.....	46
D.	Les 5 Normes d'audit Charia de l'AAOIFI	47
E.	Les 2 Normes éthiques de l'AAOIFI.....	47
F.	Les 26 Normes comptables de l'AAOIFI.....	47
G.	Les 16 Normes prudentielles de l'IFSB.....	48
Section III.	<i>Les finalités économiques et sociales de la Shari'a : Les objectifs</i>	48
Parag 1.	Les trois maillons de la chaîne de valeur de la Shari'a.....	48
I.	Maqassid (objectifs initiaux) : L'esprit de la Shari'a	48
II.	Ahkam (jurisprudence) : Les règles de la Shari'a	51
III.	Maalaat (Impacts finaux) : La correspondance des résultats à l'esprit de la charia	51
Parag 2.	Les trois responsabilités morales de la banque islamique.....	52
I.	La conformité aux règles	52
II.	La conformité à l'esprit de la charia	52
III.	Le contrôle d'adéquation des résultats finaux aux objectifs initiaux	53
Parag 3.	Explication économique et sociale des raisons des interdictions en finance islamique	54
I.	Impact Micro-économique.....	55
A.	Impact de l'intermédiation sur la solvabilité de la banque	55
B.	Impact des interdictions pour les clients Retail	55
C.	Impact des crédits bancaires sur les clients Corporate	56
II.	Impact Macro-économique	57
A.	Impact sur la Croissance et l'équilibre	57
B.	Impact des intérêts créditeurs (DAT) sur l'épargne et l'investissement	57
C.	Impact de l'intermédiation sur la stabilité du système financier	58
D.	Impact des contrats basés sur ZSG sur la méfiance des opérateurs économiques	58
E.	Injustice dans l'affectation des ressources.....	58
III.	Impact Socio-économique.....	59
A.	Impact de l'intermédiation sur l'inflation.....	59
B.	Impact des intérêts débiteurs sur l'équilibre, la croissance et l'emploi	59
C.	Impact des crédits bancaires sur la rotation économique.....	59
D.	Impact des crises de la dette sur les populations	60
E.	Impact de la spéculation sur les actifs financiers sur les populations	60
F.	Impact social de la spéculation sur les biens et des matières premières sur les populations	60
IV.	Impact politique du poids du service de la dette	60
A.	Affaiblissement économique et social des Etats	60
B.	Aliénation politique, économique et culturelle des pays	61
Section IV.	<i>Le piège de l'ingénierie financière islamique : La dérive</i>	61
Parag 1.	Le contexte et les limites de l'ingénierie financière islamique	61
I.	Défis de la finance islamique.....	61
II.	Les limites de l'ingénierie financière islamique.....	66
A.	Forte pénalisation par la non utilisation des produits dérivés	66
B.	Concentration des portefeuilles de financement	67
C.	Expositions des financements à maturité prolongée face à des refinancements CT	67
D.	Limite des solutions à Moyen et Long Terme	67
E.	Disparité des échéances des flux attendus actif-passif	67
F.	Limites des techniques de couverture par les réserves.....	68
G.	Contrainte de prévention du Risque Commercial Déplacé RCD	68

Parag 2.	Les dérives de la gestion des actifs financiers islamiques	69
I.	Exigences spécifiques du choix d'actifs en finance islamique	69
II.	Les fonds d'investissements islamiques	69
A.	Les fonds d'actions	70
B.	Les fonds de dettes.....	72
C.	Les Hedge Funds (dites islamiques)	72
III.	Gestion indicielle	73
A.	Les indices boursiers islamiques.....	73
B.	Certificats sur indices islamiques.....	74
IV.	La gestion des risques en banques islamiques	74
A.	Les dérives de la gestion du risque de liquidité bancaire islamique	74
B.	Incorporation de composantes dérivées dans le Salam et l'Istisnaa	75
C.	Utilisation implicite des produits dérivés par les IFI	76
D.	Utilisation « Explicite » des produits dérivés par les IFI.....	76
E.	Tahawwut Master Agreement.....	77
F.	Catalogue des produits Dérivés « dits islamiques »	79
1.	Salam bancaire parallèle.....	79
2.	Istisnaa bancaire parallèle	81
3.	Urbun.....	82
4.	Waad.....	83
5.	Waad based Murabaha.....	84
6.	Khiyar.....	84
7.	Istijrar.....	85
8.	Mourajaha	85
9.	Moubadalatou Al-Arbah	86
10.	Bai Al-Uhda	86
11.	Tawarruq Organisé	87
12.	Bai Al-Inah	87
13.	Bai Al Dain	87
14.	Tawriq ou Tasnid (Titrisation).....	88
Parag 3.	L'arbitrage de la morale et de la compétence charaïque	88
I.	L'intérêt d'une réflexion juridico-financière autour des Produits dérivés islamiques.....	88
II.	Progrès réalisés en innovation financière islamique	88
III.	Risques d'une innovation imitative à défaut d'une innovation créative et autonome	89
IV.	L'avenir des IFI est tributaire de leur capacité à innover.....	90
V.	Le laxisme des fatwas et les dérives d'application des normes.....	90
A.	Le Laxisme des fatwas et la contrainte d'islamiser le conventionnel	90
B.	Les dérives d'application des normes Shari'a internationales.....	91
C.	Le chemin de la conformité Shari'a controversée vers la crédibilité Sharia confirmée.....	91
D.	La révolution de la méthodologie de jurisprudence qui s'impose.....	92
1.	Qualification des Shari'a Scholars.....	92
2.	Qualification des employés et du top management des institutions financières islamiques	92
3.	Accroître la synergie entre les Scholars et le personnel	92
4.	Consolidation des fatwas et uniformité des normes	93
5.	Institutionnaliser le Shari'a Board.....	93
6.	Profils et positionnement des Shari'a Scholars.....	93
7.	Recherche et développement (R&D)	94
8.	L'autonomisation par des facteurs externes	94
CHAPITRE III.	LE CHOIX DU BUSINESS MODEL BANCAIRE ISLAMIQUE : L'IMITATION	96
<i>Section I.</i>	<i>Les banques commerciales islamiques : Le conventionnel islamisé</i>	<i>96</i>
Parag 1.	Placements et financements participatifs à base de PPP	97
I.	Comptes d'investissement <i>Mudaraba</i>	97
A.	L'amalgame du lissage du rendement (PER) et de la protection du capital (IRR).....	99
B.	L'amalgame du rachat avant terme (Tandid al-houkmi)	101
II.	Financement <i>Musharaka</i>	101
A.	Musharaka Tabitha.....	102
B.	Musharaka Mutanakissa (degressive)	103
C.	Musharaka Mutahawila (provisoire pour le BFR)	104

Parag 2.	Financements par la dette.....	104
I.	Murabaha bancaire.....	104
II.	Salam.....	108
III.	Istisnaa.....	109
IV.	Ijara et Ijara Muntahiya bi Tamlik.....	111
Parag 3.	Financements des services.....	114
I.	Wakala.....	114
II.	<i>Ju'ala</i> et <i>Ju'ala</i> parallèle.....	116
Parag 4.	Financement islamique du commerce international.....	118
I.	Credoc et Remdoc islamique.....	118
II.	Lettre de garantie et cautions douanières.....	122
Parag 5.	Les services de banque privée.....	123
Parag 6.	Affectation des dépôts à vue des clients vers les dettes à CMLT.....	124
Section II.	<i>Les banques d'investissement islamiques : Le noyau pur.....</i>	125
Parag 1.	Gestion des Fonds d'investissement (Private Equity).....	125
Parag 2.	Gestion des Fonds de placements en marché de capitaux.....	132
Parag 3.	Métiers de conseils.....	146
Section III.	<i>Les filiales financières spécialisées : Le puzzle.....</i>	149
Parag 1.	Compagnies <i>Takaful</i>	149
Parag 2.	Fondations de capacitation économique et micro finance islamique.....	154
Parag 3.	Sociétés d' <i>Ijara</i>	158
Parag 4.	Sociétés de gestion d'actifs financiers.....	159
Parag 5.	Filiales financières solidaires.....	160
I.	Low Income Banking (LIB).....	160
II.	Rural banking.....	160
III.	Cooperative banking.....	161
IV.	Fondations du <i>Waqf</i>	162
V.	Fondations de la zakat.....	164

PARTIE II : ANALYSE DE LA FIABILITE DU MODEL D'INTERMEDIATION ISLAMIQUE : LES ECARTS 169

CHAPITRE I. LA PENETRATION DU MARCHÉ APRES 4 DECENNIES : LA NICHE 170

Section I.	<i>L'expansion des banques islamiques.....</i>	170
Parag 1.	Développement de la finance islamique.....	170
I.	Déploiement géographique.....	170
II.	Evolution des volumes et parts de marché.....	173
Parag 2.	Analyse des taux de pénétration.....	176
Parag 3.	Couvertures des segments du marché.....	177
I.	Couverture du marché Retail.....	177
II.	Couverture Corporate.....	178
III.	Inclusion financière.....	179
Parag 4.	Couverture des lignes de métiers.....	180
I.	Couverture des instruments participatifs.....	181
II.	Couverture des instruments de dette.....	182
Section II.	<i>Les trois dimensions d'excellence appliquées aux banques islamiques.....</i>	182
Parag 1.	Supériorité produit.....	182
I.	Nouveau paradigme vs Cadre conventionnel.....	183
II.	Innovation vs Similitude.....	183
III.	Valeur ajoutée commerciale vs Similitude.....	185
Parag 2.	Excellence opérationnelle.....	186
I.	Qualité de service.....	186
II.	Compétitivité prix.....	186
III.	Capillarité réseau.....	187
Parag 3.	Intimité client.....	188
I.	Compréhension des besoins.....	188
II.	Acceptabilité de la finance islamique entant que marché affinitaire.....	189
III.	Churn « fidélité ».....	190
IV.	Equiperment en produit.....	191
Section III.	<i>L'écart par rapport au potentiel du marché.....</i>	192

Parag 1.	Marché du Halal	192
I.	Marché non limité aux 5 secteurs actuels	192
II.	Le CA du marché Halal non domicilié en banques islamiques	194
Parag 2.	Population musulmane	194
I.	Pays musulmans	194
II.	Diaspora musulmane à l'international	195
Parag 3.	Population non musulmane	195
I.	Sukuk et fonds d'investissement	196
II.	Niche de l'éthique	196
CHAPITRE II.	L'ILLUSION DE SOLIDITE DES BANQUES ISLAMIQUES : LA VULNERABILITE.....	198
Section I.	<i>Analyse de la Stabilité des banques islamiques</i>	<i>198</i>
Parag 1.	Gestion des risques ALM	198
Parag 2.	Fragilité d'un modèle d'intermédiation imité	201
Section II.	<i>Analyse de la rentabilité des banques islamiques</i>	<i>202</i>
Parag 1.	Les freins de l'intermédiation quasi-conventionnelle	203
Parag 2.	Les niches de rentabilité supérieure des modèles participatifs et connectifs	204
Section III.	<i>Analyse de la compétitivité des banques islamiques</i>	<i>206</i>
Parag 1.	Les freins du choix de l'Océan Rouge de l'intermédiation classique	206
Parag 2.	Le terrain libre de l'Océan Bleu des modèles participatifs et connectifs.....	206
Parag 3.	Le besoin d'arriver à la taille optimale	208
CHAPITRE III.	L'IMPACT ECONOMIQUE ET SOCIAL EFFECTIF : LE FANTASME.....	210
Section I.	<i>Impact Micro-économique par segment</i>	<i>210</i>
Parag 1.	Impact sur la Banque commerciale elle même	210
Parag 2.	Impact sur les clients Retail	210
Parag 3.	Impact sur les clients Corporate	212
Section II.	<i>Impact Macro-économique sur le pays d'accueil</i>	<i>212</i>
Parag 1.	Impact sur la croissance et l'équilibre	212
Parag 2.	Impact sur l'épargne et l'investissement	213
Section III.	<i>Impact Socio-économique effectif.....</i>	<i>214</i>
Parag 1.	Impact sur l'inflation.....	214
Parag 2.	Impact sur l'emploi.....	215
Parag 3.	Impact sur la répartition de richesses	215
Parag 4.	Immunité contre les crises et leurs effets sociaux.....	215
Parag 5.	Activation du Waqf financier et de la gestion bancaire de la zakat.....	216
PARTIE III : LINKING BANKING, BUSINESS MODEL FUTURISTE DE LA BANQUE 3.0 : L'INVENTION.....	219	
CHAPITRE I.	L'INSPIRATION DU NOUVEAU PARADIGME DES MODELES FINTECH : LA DISRUPTION	227
Section I.	<i>Les modèles purement participatifs : La finance équitable</i>	<i>227</i>
Parag 1.	Les financements participatifs	227
I.	Caractéristiques et fonctionnement du private equity	227
II.	Capital risque ou Venture capital	229
III.	Capital développement	229
A.	Les opérations d'augmentation de capital	229
B.	Les opérations de rachat de positions d'actionnaires	230
IV.	Capital-transmission ou LBO	230
V.	Capital-retournement	231
VI.	Les points forts et les points faibles du private equity comme source de financement	232
A.	Les points forts	232
B.	Les points faibles	232
VII.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	232
VIII.	Impact économique et social du private equity	233
Parag 2.	Les placements participatifs	233
I.	Les mutual funds	233
A.	Fonctionnement des mutuals funds.....	234
B.	Catégories des mutuals funds	234
1.	Les structures juridiques des mutuals funds.....	234
2.	Les objectifs d'investissement	234

3.	Les styles de gestion	235
II.	LES OPCVM	235
A.	La valeur liquidative.....	235
B.	Les frais de souscription et de rachat	236
C.	Les frais de gestion	236
III.	Les fonds éthiques.....	236
A.	Les origines de l'ISR	237
B.	Les premiers fonds ISR américains	237
C.	Les premiers fonds ISR en Europe	238
D.	Les premiers indices ISR	238
IV.	Les points forts et les points faibles du modèle	239
A.	Les avantages d'investir dans les fonds communs de placement	239
1.	Diversification	239
2.	Gestion professionnelle	239
3.	Commodité	239
4.	Facilité de placement.....	239
5.	Programme de retraits systématiques.....	239
6.	Liquidité	239
7.	Vaste choix.....	240
8.	Tenue des livres	240
9.	Protection de l'épargnant.....	240
10.	Options de versement des distributions.....	240
B.	Les risques liés aux placements dans les fonds communs ?	240
1.	Risque lié à l'inflation.....	240
2.	Risque lié aux taux d'intérêt	240
3.	Risque lié au crédit	241
4.	Risque de liquidité	241
5.	Risque de change.....	241
6.	Risque lié à la spécialisation	241
7.	Risque politique	241
V.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	241
Parag 3.	Les modèles inclusifs et collaboratifs	242
I.	Les banques coopératives	242
A.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	242
1.	Des organisations qui appartiennent à leurs clients	242
2.	Contrôle démocratique des membres.....	243
3.	Redistribution du résultat.....	243
B.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	243
C.	Les points forts et les points faibles du concept.....	245
II.	Low Income Banking	247
A.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	247
B.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	247
C.	Les points forts et les points faibles du concept.....	248
III.	La Capacitation économique	250
A.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	250
1.	Les Typologies d'empowerment	250
2.	La notion de la base de la pyramide BoP	251
B.	La réussite du modèle et son déploiement à travers le monde	253
1.	La capacitation économique conventionnelle	253
2.	La capacitation économique islamique.....	254
Section II.	Les modèles désintermédiés : La finance directe	256
Parag 1.	Les modèles connectifs.....	256
I.	Peer to peer.....	256
A.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	256
B.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	256
C.	Les points forts et les points faibles du concept.....	257
II.	Crowdfunding.....	257
A.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	257
1.	Les différents modèles du crowdfunding	257

2.	Le Mode opératoire	258
3.	Les étapes de vie du projet en crowdfunding	258
4.	Les risques encourus.....	258
B.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	259
1.	Croissance annuelle spectaculaire du financement participatif	259
2.	L'équity-based crowdfunding	260
3.	Le pouvoir de l'économie collaborative.....	260
4.	L'impact du crowdfunding sur le Business des entrepreneurs	261
5.	L'impact du crowdfunding sur les investisseurs et les financeurs	262
6.	Impacts des différents types de crowdfunding.....	262
7.	Contexte favorable du développement du crowdfunding.....	263
8.	Le crowdfunding adopté par les banques.....	263
Parag 2.	La gestion bancaire pour compte	264
I.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	264
II.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	265
III.	Les points forts et les points faibles du concept	265
Parag 3.	Le Positive banking.....	266
I.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	266
II.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	266
III.	Les points forts et les points faibles du concept	267
A.	Avantages pour les consommateurs	267
B.	Avantages pour le secteur des entreprises.....	267
C.	Un plus pour le financement Bancaire des PME.....	267
D.	Avantages pour les banques.....	267
E.	Avantages pour l'économie nationale	268
Parag 4.	Les ressources alternatives.....	268
I.	Shadow banking	268
A.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	268
1.	Rappel du référentiel standard de la banque classique.....	268
2.	Présentation du concept de shadow banking.....	269
B.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	270
C.	Les points forts et les points faibles du concept.....	271
II.	Narrow banking.....	271
A.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	271
B.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	272
C.	Les points forts et les points faibles du concept.....	273
Section III.	Les modèles technologiques : La finance digitale	274
Parag 1.	Les monnaies digitales.....	274
I.	Les Bitcoins.....	274
II.	CurrentC	277
III.	Orange Money.....	278
IV.	M-Pesa.....	279
Parag 2.	Le digital banking.....	280
I.	E-banking et M-Banking	280
A.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	280
B.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	281
1.	La banque en ligne.....	281
2.	Le mobile banking.....	281
C.	Les points forts et les points faibles du modèle	282
1.	Les points forts	282
2.	Les points faibles	283
II.	Social CRM.....	284
A.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	284
B.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	285
Section IV.	Les modèles de distribution collaborative : Le Branchless Banking	288
Parag 1.	Owner's Managed Branches.....	288
I.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement.....	288
II.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	289

III.	Les points forts et les points faibles du modèle :	289
A.	Les points forts	289
B.	Les points faibles	289
Parag 2.	Third Part Banking	290
I.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	290
II.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	290
III.	Les points forts et les points faibles du modèle	293
A.	Les points forts	294
B.	Les points faibles	294
Parag 3.	Bornes électroniques bancaires « Nickel »	295
I.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	295
II.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	296
III.	Les points forts et les points faibles du modèle	297
A.	Les points forts	297
B.	Les points faibles	297
Parag 4.	Système de parrainage	298
I.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	298
II.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	298
III.	Les points forts et les points faibles du modèle	299
Parag 5.	Special Purpose Banking	299
I.	L'explication du concept et sa stratégie de déploiement	299
II.	La réussite du modèle et son développement à travers le monde	300
CHAPITRE II.	LA STRUCTURATION FINANCIERE ET LE MODE DE DISTRIBUTION DU MODELE : L'INNOVATION	302
Section I.	<i>L'architecture du business model inventé Linking Banking</i>	<i>302</i>
Parag 1.	Architecture d'affaire de la banque commerciale	303
I.	La collecte de dépôts par la banque commerciale	303
II.	Les engagements de la banque commerciale.....	303
A.	Arrangeur de Financement des clients Corporate.....	303
B.	Arrangeur de financement des clients Retail	303
C.	Positive banking pour le compte des fournisseurs équipementiers	304
III.	La filialisation des back-offices de traitement de la banque commerciale.....	304
IV.	L'ouverture du capital de la banque commerciale aux clients fidèles.....	304
Parag 2.	Le mode distribution collaborative de la banque commerciale	304
Parag 3.	Architecture d'affaire de la banque d'investissement.....	305
Section II.	<i>La structure bilancielle de la banque désintermédiée</i>	<i>307</i>
Parag 1.	La mobilisation participative des ressources.....	307
I.	Collecte des dépôts en Narrow Banking.....	307
II.	Plateforme connective de Crowd Equity	307
III.	Participative Open Banking capital.....	308
IV.	Collecteur d'épargne libellée en Or.....	309
Parag 2.	L'affectation connective des emplois Corporate	309
I.	Plateforme de Peer to Peer désintermédié.....	309
II.	Plateforme de capacitation bancaire	310
III.	Centrale de sous-traitance industrielle et immobilière	310
Parag 3.	L'affectation connective des emplois Retail	310
I.	Plateforme de Positive banking désintermédié.....	310
II.	Véritable centrale d'achat bancaire	311
III.	Plateforme de financement participatif du Retail	311
Parag 4.	La structure finale du bilan de la banque désintermédiée	311
I.	La stratégie du « Hors bilan » de la banque	311
II.	La structure légère de l'actif de la banque	311
III.	La structure légère du passif de la banque.....	312
Section III.	<i>Le mode de distribution participatif du Linking Banking.....</i>	<i>312</i>
Parag 1.	Owner's Managed Branches : Franchises bancaires.....	312
Parag 2.	Third Part Banking : Cross canal	312
Parag 3.	Bornes électroniques bancaires : Comptes Nickel.....	312
Parag 4.	Système de distribution par réseautage : Parrainage.....	312
Parag 5.	E-banking, M- Banking & le Social CRM : Digital Banking	312

I.	E-banking et M- Banking	312
II.	Social CRM.....	313
Parag 6.	Optimisation du réseau physique : Special Purpose Banking	313
CHAPITRE III.	LES AXES STRATEGIQUES DE DEPLOIEMENT CONCRET DU LINKING BANKING : L'ADOPTION	314
<i>Section I.</i>	<i>Les finalités stratégiques de l'invention</i>	<i>314</i>
Parag 1.	Responsabilité sociale : L'éthique.....	314
I.	Les règles éthiques du model : Les 5 interdictions	314
A.	Interdiction de transformation des dépôts en dettes : Intermédiation bancaire.....	314
B.	Interdiction de la garantie du capital ou du rendement : Fixed Income	315
C.	Interdiction de spéculation ou transfert du risque : Zero Sum Game	315
D.	Interdiction d'asymétrie d'information ou de contrats déséquilibrés : Le dôle	315
E.	Interdiction de financement de biens et services controversés : ISR	316
II.	Retour vers un parallélisme du financier et de l'économique : La stabilité	316
III.	Enrichissement équilibré et justifié de l'ensemble des agents économiques : L'équité	316
IV.	Adossement économique direct des financements : La tangibilité.....	316
V.	Produits & services directement utiles et profitables à la société : La citoyenneté	317
Parag 2.	Niveau de rentabilité : La profitabilité.....	317
I.	Quasi absence du coût de capital.....	317
II.	Quasi absence des charges d'exploitation réseau.....	317
III.	Une vingtaine de classes de produits	317
Parag 3.	Stabilité bilancielle structurelle : La sécurité.....	318
I.	Métiers de services Vs Intermédiation bancaire classique.....	318
II.	Harmonie des modes de financements avec l'équilibre bilanciel (ALM naturel)	318
III.	Neutralisation du risque liquidité : choix métiers de désintermédiation	318
IV.	Parfait Parallélisme Ressources-Emplois (Hors bilan)	318
Parag 4.	Différenciation d'image marketing : Le Capital sympathie.....	318
I.	Avantages Marketing d'un modèle participatif	318
II.	Marchandising de l'expertise bancaire au service des partenaires	319
III.	Communication par la réalité des avantages du model	319
IV.	Equité dans le Partage des pertes et profits.....	319
V.	Pricing des services de connexion et d'arrangement d'affaire.....	319
Parag 5.	Supériorité produit : La Fiabilité	319
I.	Une valeur ajoutée Micro-économique pours les épargnants et les entrepreneurs.....	319
II.	Une valeur ajoutée Macro-économique pour la société.....	319
III.	Une efficacité du produit basée sur les modèles technologiques	320
IV.	Une tarification avantageuse grâce à l'efficience du modèle de distribution	320
Parag 6.	Forte pénétration du marché : Le leadership	320
I.	Couverture des métiers de la banque : L'universalité	320
II.	Couverture des segments des épargnants : L'accessibilité	320
III.	Couverture des marchés : L'inclusion.....	320
IV.	Parts de marché supérieure à la capillarité réseau : L'efficience	320
<i>Section II.</i>	<i>L'attractivité d'un modèle plus stable et plus rentable</i>	<i>321</i>
Parag 1.	La structure du CPC de la banque désintermédiée.....	321
I.	Les 5 classes de produits bancaires désintemédiés.....	321
A.	Produits de gestion d'épargne.....	321
B.	Produits de profilage et d'origination des projets	322
C.	Produits de distribution et de positive banking.....	322
D.	Produits de gestion de la centrale d'achat et de la centrale de sous-traitance.....	322
E.	Produits de valorisation du capital « Open Bank »	322
II.	La légèreté de la structure en matière de charges	322
A.	Charges de collecte et gestion des ressources	322
B.	Charges de capacitation et gestion de projets	323
C.	Charges du back office et sous-traitance.....	323
D.	Charges d'exploitation réseau	323
Parag 2.	La prospective de la profitabilité de la banque désintermédiée	323
I.	La prospective du ROE vs Banques classiques.....	323
II.	La prospective du ROA vs Banques classiques	324
Parag 3.	La cartographie des risques de la banque désintermédiée	324

I.	L'absence des principales classes de risques bancaires standards.....	324
II.	La gestion participative des risques des OPCR des clients	324
<i>Section III.</i>	<i>Les possibilités techniques de déploiement du Business Model</i>	<i>324</i>
Parag 1.	Adaptation naturelle aux spécificités des marchés d'implémentation.....	324
I.	Adaptation aux tendances comportementales des clients	324
II.	Adaptation aux aspects opérationnels actuels.....	325
III.	Adaptation aux cadres réglementaires actuels	325
Parag 2.	Les choix d'intégration du Business Model	325
I.	Banques de détail	325
II.	Banques d'investissement.....	325
III.	Banques digitalisées	325
IV.	Plateformes de crowdfunding	325
V.	Associations de microfinance	325
VI.	Banque coopératives.....	326
VII.	Nouvelles créations	326
VIII.	Transformation progressive d'un groupe financier (conglomérat)	326
Parag 3.	Le positionnement marketing du Linking Banking : L'Océan Bleu	326
I.	Non Compétition à l'égard des banques de détail standards.....	326
II.	Non Compétition des banques d'investissement conventionnelles ou islamiques.....	326
III.	Nouveaux métiers hors compétition : positive banking désintermédié.....	326
IV.	Non Compétition à l'égard des marchés de capitaux.....	326
V.	Positionnement marché inclusif et intégrateur.....	327
VI.	Pricing aligné	327
VII.	Communication sur la connexion étudiée des agents : Le marché des bonnes affaires	327
CONCLUSION		329