

# La finance islamique : une récente histoire avec la France, une longue histoire avec ses banques

GHASSEN BOUSLAMA\*

Reims Management School  
E-mail : [gassen.bousslama@reims-ms.fr](mailto:gassen.bousslama@reims-ms.fr)

## Résumé

Faisant preuve d'une résistance vigoureuse lors de la crise financière actuelle, le secteur de la finance islamique continue d'enregistrer une croissance soutenue. En effet, les banques islamiques sont plus faiblement exposées au risque qu'ont engendré les crédits *subprimes* aux établissements « conventionnels ». Bénéficiant d'un afflux continu des pétrodollars et du rapatriement de certains de ces capitaux après le 11 septembre, la région du Golfe présente aujourd'hui une concentration d'importantes liquidités. Ceci fait l'objet de convoitise et soulève la question des possibilités d'attirer ces capitaux sur la place de Paris. Ainsi, depuis peu de temps, au vu des difficultés de certains établissements de crédit à financer l'économie et des problèmes de liquidités entre les banques, les interrogations sur la position de la France à l'égard de la finance islamique sont devenues omni présentes. Cet article analyse les avancées, les défis et les opportunités qu'offre ce secteur en France. Par ailleurs, si le débat sur son développement dans l'Hexagone n'est qu'à ses débuts, certaines banques françaises y sont déjà très actives. Cet article tente d'analyser les lignes de métiers et l'expertise développée par ces banques en dehors du territoire français. Cette étude met en exergue les prouesses de ces banques qui sont parfois leaders sur certains domaines de la finance islamique.

**Mots clés** : Finance islamique, Banque, France, Services financiers.

---

\* Docteur en sciences de gestion, Professeur Associé à Reims Management School.  
59, rue Pierre Taittinger - BP 302 - 51061 Reims Cedex – France.  
Tél. : +33 (0)3 26 77 46 21 - Fax : +33 (0)3 26 04 69 63

# **Islamic finance: a recent history with France, a long-standing history with its banks**

## **Abstract**

The Islamic finance sector has vigorously withstood the current financial crisis reporting continued high growth. In fact, Islamic banks are less impacted by the risks that subprime mortgages have exposed “conventional” banks to. Profiting from a steady inflow of petrodollars and the repatriation of capital after 9-11, the Gulf region is now sitting over a large concentration of liquidity. This makes it covetable and raises questions as to France’s options to attract this capital to Paris’ financial market. There have been unrelenting questions recently as to France’s stance on Islamic finance given the difficulties confronting many finance companies as well as liquidity problems between various banks. This article analyzes the breakthroughs, challenges and opportunities offered by this sector in France. While the national debate on its development is still in its infancy, some French banks are already deeply involved in it. This paper is an attempt to analyze the lines of business and the expertise developed by those banks outside France. It also highlights their performance which sometimes makes them leaders in some areas of Islamic finance.

**Keywords:** Islamic finance, Bank, France, Financial services.

**Classification JEL :** G20, G10.

## **INTRODUCTION**

Depuis la fin de l'année 2007, on a commencé à se pencher sérieusement en France, sur les possibilités d'attirer les investisseurs des pays du Golfe sur la place de Paris. En fait, depuis la visite du Président français en Arabie Saoudite en janvier 2008, la question de la position de la France à l'égard de la finance islamique est devenue omni présente. Selon l'agence Moody's, ce secteur affiche depuis 2003, un taux de croissance annuel de 15%. La plus grande partie de ces capitaux est répartie entre les pays du Golfe (60 %) et l'Asie du Sud-Est (20 %). Cette zone est caractérisée par une forte abondance de liquidités avec un montant d'épargne disponible estimé à 5000 milliards de dollars (Soustras, 2008). Cette croissance est soutenue par l'augmentation incessante du prix du pétrole et par l'afflux continu des pétrodollars dans cette région du monde. L'accumulation des liquidités s'est également accélérée ces derniers mois. Les banques des pays du Golfe ont l'habitude de placer leurs capitaux auprès de banques anglo-saxonnes. Compte tenu du contexte actuel, elles les ont rapatriés et privilégient désormais les placements auprès d'établissements plus sûrs, c'est-à-dire les banques gouvernementales.

En outre, après les dommages engendrés par la crise financière récente, les banques islamiques, contrairement à leurs homologues conventionnelles, ont montré une certaine stabilité et une résistance vigoureuse (Moody's, novembre 2008). Cela s'est expliqué par leur faible exposition au risque que pourrait engendrer les crédits toxiques (Bousslama, 2008). En effet, la *charia* (la loi islamique) interdit la spéculation (*gharar*) et l'intérêt (*riba*).

Ainsi, les établissements financiers islamiques et leur clientèle sont en possession d'un excédent de liquidités gigantesque, l'équivalent de 1000 milliards de dollars dans les deux ans à venir (Pastré et Gecheva, 2008). Par ailleurs, la majorité des bourses des pays du Golfe a une capacité d'absorption limitée. De ce fait, ces capitaux sont constamment à la recherche de nouveaux investissements conformes à la loi islamique.

Face à de telles performances, la France ne pouvait ignorer encore longtemps, l'importante poche de liquidités dont dispose les pays du Golfe. En effet, ce secteur présente un levier de croissance significatif pour la place de Paris et les banques françaises. Plusieurs ajustements d'ordre « symbolique » (Hassoune, 2008), juridique et fiscal sont néanmoins nécessaires pour accélérer le développement de la finance islamique en France. Toutefois, si on commence tout juste à aborder les possibilités de son développement au niveau de l'Hexagone, plusieurs banques françaises sont déjà présentes sur le secteur à l'étranger. Celles-ci, notamment BNP Paribas et Calyon, ont développé depuis quelques années des activités d'investissements et de financements islamiques qu'elles gèrent depuis Londres ou la région du Golfe. L'objectif de cet article est de faire l'état des lieux des évolutions du secteur de la finance islamique en France et d'étudier les activités des banques françaises dans ce domaine.

Cet article se décompose de la manière suivante. Tout d'abord, nous proposons un état des lieux des avancées réalisées au niveau du développement de la finance islamique en France. Nous étudions ensuite les défis juridiques, fiscaux et symboliques qui devront être surmontés afin de faciliter l'adoption de cette finance alternative en France en abordant également sur les opportunités qu'elle peut offrir à l'Hexagone. Puis, les activités compatibles avec la *charia* des principales banques françaises, implantées à l'étranger, sont exposées.

### **1. LES AVANCEES EN LA MATIERE**

À ce jour, force est de constater qu'un intérêt croissant pour la finance islamique commence à émerger en France. Un rapport d'informations réalisé en octobre 2007 par la Commission des Finances du Sénat (Rapport d'information n°33, 2007-2008), a souligné à plusieurs reprises, la volonté de développer la finance islamique en France. Ce rapport fait

également état de la nécessité d'encourager cette forme de finance alternative par des adaptations juridiques et fiscales. Dans le même contexte, la Commission des Finances du Sénat avait organisé le 14 mai 2008, des tables rondes afin d'étudier les opportunités et les modalités de développement de ce marché en plein essor<sup>1</sup>. L'objectif annoncé par les autorités publiques est de créer un contexte favorable au développement de la finance islamique en proposant dans un court horizon, les moyens nécessaires pour rendre la place de Paris aussi attrayante que sa concurrente londonienne.

L'adaptation de la place de Paris à cette finance alternative se traduira nécessairement par une adéquation des lois et par un assouplissement de la fiscalité française. Dans ce sens, les conclusions des tables rondes organisées par le Sénat montrent que le droit français ne s'oppose pas aux principes de la finance islamique. Selon la récente déclaration du ministre de l'économie, lors de la 15<sup>e</sup> édition du Forum Paris Europlace les 2 et 3 juillet 2008, des ajustements fiscaux et réglementaires sont en cours. Des assouplissements soutenant les opérations de banque et d'assurance islamiques (*takaful*) ainsi que des incitations nécessaires à l'émission des obligations conformes aux principes islamiques (*sukuk*) sont à l'étude. Une Commission de Paris Europlace travaille actuellement sur ces questions. Des aménagements à certains textes seront donc prochainement apportés, sans toutefois modifier le code monétaire et financier ni créer un cadre législatif spécifiquement dédié à la finance islamique.

Ainsi, l'autorité des marchés financiers (AMF) a annoncé le 2 juillet 2008, une mesure visant à faciliter l'émission des obligations islamiques sur la Place de Paris. Celle-ci s'ajoute à l'autorisation déjà accordée à un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) répondant aux critères de la finance islamique (Easy ETF DJI Titans 100 de BNP Paribas). Cette autorisation, publiée le 17 juillet 2007 par l'AMF, permet aux OPCVM d'utiliser des critères autres que financiers pour sélectionner les titres dans lesquels ils investissent<sup>2</sup>.

Dans le même sens, en décembre 2008, la direction générale du Trésor publie des « fiches doctrinales » pour préciser les aménagements apportés en faveur de la finance islamique en France. Les instructions fiscales portent sur l'absence de prélèvement à la source, la déductibilité de la rémunération versée par les *sukuk* (obligations islamiques), ainsi que la neutralité fiscale lors des opérations de *mourabaha* (achat-revente plus marge).

## **2. L'ETAT ACTUEL DU SECTEUR DE LA FINANCE ISLAMIQUE EN FRANCE**

La finance islamique n'est pas totalement absente en France. Les principaux fonds islamiques des pays du Golfe, notamment Gulf Finance House, Qatar Islamic Bank, Barwa Real Estate ou Quinvest ont déjà investi dans l'immobilier français. Ces acquisitions ont été financées par des montages financiers islamiques de type *murabaha*. Certes, le montant de ces opérations n'est pas communiqué mais des clarifications sur leurs traitements fiscaux pourraient contribuer à leur développement en France. Dans ce cadre, le rapport Jouiny-Pastré remis à Paris Europlace le 14 novembre 2008, annonce plusieurs recommandations qui vont dans le même sens que celles évoquées lors des tables rondes organisées par la commission des finances du Sénat le 14 mai dernier. Ce rapport insiste sur la nécessité pressante d'un certain nombre d'ajustements fiscaux dont le coût peut être considéré comme dérisoire, compte tenu des enjeux du développement de cette finance alternative en France. En l'état actuel des choses, le développement de ce secteur en Hexagone est plus au moins attrayant selon la nature de l'activité observée.

---

<sup>1</sup> Rapport d'information n°329 (2007-2008) de M. Jean Arthuis, fait au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation sur la finance islamique déposé le 14 mai 2008.

<sup>2</sup> Cela n'a pas nécessité une modification du règlement général de l'AMF ou du code monétaire et financier. En effet, dans le cas des OPCVM, le recours à des critères extra-financiers de sélection n'est pas nouveau.

D'un côté, il n'existe en France aucun obstacle juridique à la création et à la gestion d'OPCVM conformes à la *charia*. La note de l'AMF du 17 juillet 2007 autorise les OPCVM à recourir à des critères extra-financiers de sélection et à faire appel aux services d'un conseil de *charia* (*shariah board*), à condition que cela ne transgresse pas l'autonomie de la société de gestion. Cette note a permis à BNP Paribas d'obtenir en juillet 2007, un agrément pour un fonds conforme à la *charia* qui est coté depuis à la bourse suisse (SWX Zürich). En février 2008, Société Générale Asset Management a obtenu également un agrément pour deux fonds compatibles avec la loi islamique et qui sont exclusivement commercialisés à l'île de La Réunion. Le développement d'un marché français de la gestion collective islamique est fortement lié à la création d'un indice de valeurs conformes à la *charia* par NYSE-Euronext. Cependant, son extension est plus tributaire d'un changement culturel que fiscal ou juridique (Saint Marc, 2008).

D'un autre côté, le développement des activités de la Banque de financement et d'investissement en France paraît plus facile que celles de la banque de détail. En effet, les banques françaises internationales sont déjà expertes dans ce domaine. Globalement, et mis à part quelques ajustements fiscaux et juridiques, le droit français ne s'oppose pas aux opérations de financement conformes à la loi islamique, comme c'était le cas dans le financement des acquisitions immobilières par le Gulf Finance House ou par le Qatar Islamic Bank, par exemple. À ce jour, selon certains spécialistes, deux demandes d'agrément pour le lancement de banques de financement et d'investissement islamiques en France sont à l'étude.

Enfin, le développement des produits d'épargne conformes à la *charia* en France ne présente pas de difficultés particulières et peut se faire aisément. Le lancement récent à l'île de La Réunion d'un produit monétaire conforme à l'éthique islamique en est le meilleur exemple. Par contre, l'ouverture de comptes de dépôt conformes à la *charia* est moins évidente. Selon Thierry FRANCO, chef du service du financement de l'économie à la direction générale du Trésor, « *la garantie des dépôts, imposée par les règles communautaires, peut se révéler contraire au principe de partage des pertes et des profits posé par la finance islamique* » (Rapport d'information du Sénat n° 329 du 14 mai 2008).

### **3. LES DEFIS DU SECTEUR FINANCIER ISLAMIQUE EN FRANCE**

Des ajustements fiscaux, juridiques et « symboliques » sont nécessaires au développement de la finance islamique en France. Des groupes de travail ont été mis en place par les autorités afin d'engager une réflexion sur ces aménagements.

#### **3.1. Les ajustements fiscaux et juridiques**

La plupart des produits financiers conformes à la *charia* prévoit une double transaction impliquant une double mutation de propriété pour la même opération, comme dans le cas de *murabaha* ou de *ijara*. Ceci implique dans certain cas un double transfert, un double droit d'enregistrement et une double perception de la TVA ou de droits de mutation. Des ajustements sont donc nécessaires pour éviter ces frottements juridiques et fiscaux. Nous proposons deux exemples afin d'illustrer nos propos.

*L'investissement immobilier* : les « frottements fiscaux », concernent particulièrement ce produit-phare de la finance islamique qui suppose un double contrat de vente et donc un double droit de mutation. L'intérêt est interdit par la *charia*. Le bien immobilier visé est acheté par l'établissement bancaire qui le vend à une structure dédiée. Cette dernière va louer le bien à l'acheteur. Les loyers perçus remplacent dans ce cas les intérêts d'un emprunt classique. La propriété du bien reste au nom de l'établissement jusqu'à l'échéance du contrat de financement puisque toute transaction en finance islamique doit être rattachée à un actif tangible. À l'échéance du contrat, le bien sera transféré au client. Cette opération peut traduire

deux types de frottement en droit français. Premièrement, la double imposition à la taxe de publicité foncière. Deuxièmement, l'exposition à la garantie de vice caché qui s'impose à l'intermédiaire et non au vendeur initial du produit immobilier alors que la propriété ne lui est transmise que temporairement.

*Les obligations islamiques* : contrairement aux obligations classiques, les *sukuk* rémunèrent leur détenteur sur la base du profit généré par l'actif sous-jacent qui prend la forme d'un contrat de *murabaha*, *mucharaka* ou *ijara*. L'ensemble des créanciers partage aussi bien les profits que les pertes. En France, la rémunération des *sukuk* pourrait être vue comme des dividendes, alors qu'à Londres elle est considérée comme des intérêts. De ce fait, cette rémunération ne serait pas déductible de l'assiette fiscale contrairement aux charges d'intérêts sur les obligations classiques. Les ajustements apportés en décembre 2008 par le Trésor prévoient donc la déductibilité des sommes versées par l'émetteur de *sukuk* sous les mêmes conditions que celles prévues pour les intérêts d'emprunt. Afin d'attirer les investisseurs étrangers, le législateur a également prévu la suppression de retenue à la source sur les sommes versées aux non-résidents français porteurs de *sukuk*. À ce niveau, la fiducie peut être une solution à ces contraintes fiscales, comme c'est le cas pour le *trust* anglo-saxon<sup>3</sup>. Au vu des récents aménagements réalisés par le Trésor dans son effort d'intégration de la finance islamique en France, la modification du régime juridique de la fiducie est l'une des prochaines priorités.

### 3.2. Les « ajustements symboliques »

Jusqu'à présent, les banques françaises paraissent réticentes à l'idée de se lancer dans une offre de produits financiers islamiques en France. Elles appréhendent un risque au niveau réputationnel, ou le risque de mise en danger de leur capital marque ce qu'aucune banque ne souhaite prendre à ce stade. Dans ce sens, les experts de Moody's prévoient que la finance islamique en France ne sera pas l'apanage des banques installées à l'Hexagone. Selon les mêmes spécialistes, l'arrivée d'une banque de détail conforme à la *charia* se ferait sous la forme de partenariat qui mettrait en commun d'une part, le réseau et la connaissance du marché domestique d'un établissement français, et d'autre part l'expertise technique et la crédibilité dans ce domaine d'un acteur étranger. C'est ainsi que les alliances récentes en Arabie saoudite entre banques françaises et banques saoudiennes pourraient être les prémisses d'un développement potentiel des banques de détail islamiques en France (La BNP Paribas avec Saudi Investment Bank et le Crédit Agricole avec la Banque Saudi Fransi). Lors du second Forum Français de la Finance islamique (Paris, novembre 2009), Qatar Islamic Bank avait laissé entendre qu'elle pourrait envisager un partenariat avec la Caisse d'Épargne ou la Banque Postale pour proposer une offre bancaire islamique à une clientèle de particuliers.

Selon Anouar Hassoune, analyste chez Moody's, l'enjeu serait de « *prouver que la finance islamique n'est ni communautaire, ni encline à pourfendre le dogme de la neutralité religieuse* »<sup>4</sup>. Selon cet expert, l'Etat français devrait donc montrer l'exemple en émettant lui-même des *sukuk* souverains comme l'a annoncé récemment le Trésor britannique. Ceci permettrait d'envoyer un signal fort aux investisseurs des pays du Golfe. Ces derniers pourront traduire cette émission de *sukuk* comme une volonté de la France à réconcilier ses propres intérêts économiques avec ceux des pays du Golfe qui ont tendance à se tourner

---

<sup>3</sup> Ce mécanisme permet d'émettre des actifs en commun et de créer des certificats représentatifs de ces actifs. Une loi approuvée en 2007 (la loi n° 2007-211 du 19 février 2007) introduit désormais en France le concept de la fiducie et ouvre ainsi la voie au développement du financement immobilier islamique ou à la structuration des obligations islamiques. Suite aux récents aménagements réalisés par le Trésor dans le but de faciliter l'intégration de la finance islamique en France, la modification du régime juridique de la fiducie constituera la prochaine étape de ce processus.

<sup>4</sup> « Vers une France plus accueillante pour la finance islamique ? », lepoint.fr, 12 juillet 2008.

habituellement vers les Etats-Unis. De plus, la France pourrait tirer profit de sa neutralité telle qu'elle est perçue dans les pays musulmans. Certes, à l'état actuel des choses, l'émission de tels *sukuk* n'est pas envisageable. Selon les déclarations de Thierry FRANCO lors des tables rondes organisées par le Sénat le 14 mai 2008, le développement de la finance islamique en France doit respecter un principe de neutralité budgétaire. En d'autres termes, l'émission de *sukuk* apparaît aujourd'hui comme une opération qui aurait un coût supérieur à une émission d'obligations classiques. D'où l'intérêt de la réflexion menée sur les ajustements fiscaux et juridiques.

#### 4. LES OPPORTUNITES DU SECTEUR FINANCIER ISLAMIQUE EN FRANCE

Ces ajustements fiscaux et juridiques pourraient être bénéfiques pour plusieurs agents. Pour les banques d'investissement et les investisseurs des pays du Golfe, notamment ceux de Bahreïn et des Émirats, les ajustements nécessaires permettraient de faciliter l'accès au marché français. Il faut noter que l'économie française est extrêmement diversifiée et qu'elle offre plusieurs classes d'actifs qui pourront être utilisées pour réaliser des opérations conformes à la *charia*. Ces ajustements pourront donner aux entreprises et aux différents agents économiques français un accès aux sur-liquidités des pays du Golfe, plus spécialement dans le contexte actuel de crise économique. Les collectivités territoriales pourront également bénéficier de l'émission des *sukuk*. Par exemple, le Land allemand de Saxe avait eu recours à une telle opération en 2004. Ce financement, orchestré par Citibank, portait sur un montant égal à 100 millions d'euros. Enfin, ces ajustements permettront aux ménages français d'avoir accès à des nouveaux produits financiers alternatifs et éthiques.

La France possède aussi un marché potentiel très important pour une banque de détail islamique. En effet, elle dispose de la première communauté musulmane d'Europe (estimée entre 3,7 et 4,1 millions d'individus) devant la Grande-Bretagne (1,8 million de musulmans). Les résultats d'un récent sondage réalisé par l'Ifop et l'*Islamic Finance Advisory & Assurance Services*<sup>5</sup> montrent que 47 % des musulmans vivant en France seraient intéressés par un contrat d'épargne et 55 % par des emprunts qui respectent l'éthique islamique<sup>6</sup>. Le tableau 1 présente une analyse stratégique reprenant les forces et les faiblesses du marché de la banque de détail islamique en France.

**Tableau 1 : Quel marché pour la France ?**

<b>Forces</b>	<b>Faiblesses</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Plus large population musulmane en Occident</li> <li>- Tendances à un retour aux sources, agir éthiquement selon ses convictions</li> <li>- Signes positifs des autorités françaises pour accueillir les acteurs de la Finance Islamique</li> <li>- Réseau de professionnels, juristes, banquiers et gestionnaires d'actif familiarisés à la finance islamique et ses spécificités</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Aménagements législatifs et fiscaux à opérer</li> <li>- Image de l'Islam en France</li> <li>- Manque d'expertise et d'expérience notamment dans la banque de détail</li> <li>- Manque de visibilité sur la qualification de la demande et les surcoûts acceptables</li> </ul>
<b>Opportunités</b>	<b>Menaces</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Épargne dormante</li> <li>- Projets d'accession à la propriété retardés</li> <li>- Population friande de services (transfert d'argent)</li> <li>- Une grande part d'entrepreneurs, à la recherche de solutions de financement alternatifs</li> <li>- Convaincre les référents de la communauté</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nouveaux arrivants Européens</li> <li>- Nouveaux entrants Moyen-Orientaux</li> <li>- Offre produit: compatibilité (juridique) et conformité éthique</li> <li>- Standards anglophones des <i>Sharia Boards</i></li> </ul>

Source : Patel (2008)

<sup>5</sup> « Quel marché pour la finance islamique en France ? », *Revue Banque*, n°704, juillet-août 2008, p.14.

<sup>6</sup> Un échantillon de 530 musulmans composé de toutes les catégories socioprofessionnelles dont plus d'un tiers de cadre supérieurs.

Grâce au passeport européen, plusieurs établissements, notamment britanniques, cherchent depuis quelque temps à profiter de ce marché prometteur. C'est ainsi que l'Islamic Bank of Britain s'est rapprochée en mars 2007 de la fédération bancaire française afin d'étudier l'éventuelle ouverture d'une succursale ou d'une filiale en France. D'autres tentatives de pénétration du marché français se sont manifestées, notamment par une demande d'ouverture de sept agences bancaires formulée par FS International Partners (FSIP), une société financière basée à Genève. Selon les spécialistes de Moody's, l'ouverture d'une banque de détail islamique en France pourrait être envisageable dans les deux prochaines années. Le directeur général de la Qatar Islamic Bank (QIB) a indiqué en marge du deuxième forum français de la finance islamique (Paris, novembre 2009) qu'il espérait voir s'ouvrir une succursale en France, d'ici 2010. Cette banque souhaite proposer une offre de finance islamique dans deux domaines, le financement du logement et de la retraite. La QIB représente également plusieurs clients originaires du Qatar qui souhaitent investir en France, principalement dans l'immobilier, les infrastructures et l'énergie.

## **5. LES ACTIVITES CONFORMES A LA CHARIA DES BANQUES FRANÇAISES**

Alors que le débat sur le développement du secteur de la finance islamique en France n'est qu'à ses débuts, certaines banques françaises y sont déjà très actives. Les banques internationales notamment BNP Paribas, Société Générale et Calyon sont présentes depuis quelques années sur toutes les lignes de métiers de la banque de financement et d'investissement conformes à la *charia*. À travers leurs unités dédiées à la finance islamique basées à Londres ou dans la région du Golfe, ces banques françaises offrent à leur clientèle musulmane un ensemble de services financiers islamiques.

Les investissements conformes à la *charia* doivent respecter un certain nombre de principes : pas d'intérêt (*riba*) ; pas d'incertitude (*maysir*) ni de spéculation (*gharar*) ; pas d'investissements dans des secteurs illicites (*haram*) ; obligation de partager les profits et les pertes et enfin, l'adossement de tout financement à un actif tangible. En général, chaque banque dispose d'un conseil interne de la *charia* qui émet un avis avant le financement d'un projet et valide le caractère islamique d'un produit ou d'une transaction financière.

Les banques françaises, à travers leurs filiales internationales, se sont spécialisées dans la banque de financement et d'investissement, le financement structuré et l'émission d'obligations islamiques. Ces banques ne sont pas encore très actives dans le secteur de la banque de détail. Cependant, au regard de leurs nouvelles alliances avec des banques saoudiennes, elles commencent à renforcer leur expertise dans ce domaine.

### **5.1. Les filiales islamiques des banques françaises**

En 2003, BNP Paribas, présente depuis 1985 dans la région du Golfe, a ouvert à Bahreïn une unité spécialisée dans les opérations bancaires islamiques. Cette unité, nommé Najmah, a pour objectif d'offrir à ses clients à travers le monde, et particulièrement ceux de la région du Golfe et des pays du Sud-Est Asiatique (notamment en Malaisie et en Brunei), des produits financiers conformes à la *charia*. Calyon, la filiale banque de financement et d'investissement du groupe Crédit Agricole, est également présente dans ce secteur. En 2004, elle a ouvert à Bahreïn une unité spécialisée dans le financement islamique. Pareillement, la Société Générale est très active sur ce secteur et commercialise des produits compatibles avec la *charia* à travers son courtier Fitmat à Londres ou sa division Société Générale Asset Management Alternative Investments.

Les implantations des banques françaises dans les pays du Golfe se sont également accélérées ces deux dernières années. Le Crédit Agricole Asset Management (CAAM) a créé au début de 2008, une coentreprise de gestion d'actifs avec la Banque Saudi Fransi, le sixième

établissement bancaire saoudien. Cette entité, détenue à hauteur de 40 % par la CAAM, est implantée à Riyad et a pour principale activité de proposer une gamme de fonds d'investissements conventionnels et islamiques. Les deux banques ont créé en 2007 une nouvelle filiale de SOFINCO implantée en Arabie Saoudite détenue à 50 % par SOFINCO et 50 % par la banque Saudi Fransi. Cette filiale est spécialisée dans le développement du financement sur le lieu de vente pour les marchés de l'automobile et de l'équipement des ménages. Celle-ci distribue une gamme complète de produits conformes à la *charia* (prêts islamiques, crédit-bail islamiques, cartes multiplans islamiques).

BNP Paribas Asset Management (BNP PAM) a renforcé également sa présence dans la région du Golfe. Celle-ci a pris en 2007 le contrôle du quart du capital de la filiale de la banque d'investissement Saudi Investment Bank (Saib) consacrée à la gestion d'actifs. Cette banque gère plusieurs produits conformes à la *charia*, ce qui permet à BNP PAM de disposer d'un savoir-faire supplémentaire sur ce secteur.

### 5.2. L'émission d'obligations islamiques

Les banques françaises internationales sont très présentes sur le secteur des dettes islamiques notamment celui de l'émission des *sukuk* (voir tableau 2). En 2007, BNP Paribas réalise la seconde plus importante émission obligataire en Arabie Saoudite pour Saad Trading Contracting and Financial Services Company (STCFSC). Cette émission d'obligations islamiques, d'un montant de 650 millions de dollars, est la première en Arabie Saoudite pour un groupe familial. BNP Paribas a agi en tant qu'unique teneur de livre. En 2007, elle a mis en place, avec la participation notamment de la Citibank et de la National Bank of Kuwait, l'émission d'obligations islamiques pour le compte de Kuwait's National Industries Group, d'un montant initial égal à 475 millions de dollars. Les *sukuk* ont été cotés au London Stock Exchange. En 2007, BNP Paribas a occupé la quinzième position dans le classement mondial des souscripteurs de *sukuk* (voir annexe 1). Elle a reçu auparavant, en 2005, le prix d'Euromoney pour le meilleur établissement financier islamique. Cette récompense reconnaissait les solutions créatrices de cette banque dans l'émission des *sukuk* et dans la *Murabaha* structurée.

**Tableau 2 : Les plus importantes souscriptions d'obligations islamiques réalisées par des banques françaises depuis mai 2007**

Date	Emetteur	Montant USD (Mln)	Nature de l'intervention	Arrangeur	Pays	Maturité
Mai 2008	Saudi Basic Industries Corporation	666,58	Chef de file Teneur de livre	Calyon	Arabie Saoudite	20 ans
Mars 2008	Banque Centrale de Bahreïn	350	Unique Teneur de livre	Calyon	Bahreïn	5 ans
Mai 2007	Saad Group	650	Unique teneur de livre	BNP Paribas	Arabie Saoudite	5 ans
Août 2007	Kuwait's National Industries Group	375	Co-arrangeur	BNP Paribas	Kuwait	5 ans
Juin 2007	United Real Estate Co	100	Unique Arrangeur	BNP Paribas	Arabie Saoudite	5 ans

Source : Reuters, novembre 2008.

Calyon a également participé à plusieurs opérations d'émission d'obligations islamiques (voir tableau 2) durant les deux dernières années. Au classement mondial 2008 des souscripteurs de *sukuk*, Calyon occupe la quatrième position en devançant notamment JP Morgan, Dubai Islamic Bank et Morgan Stanley (voir annexe 2). Elle arrive aussi à la sixième position au dernier classement mondial des gestionnaires de *sukuk* (voir tableau 3) et occupe la deuxième place pour l'ensemble des produits de dettes islamiques émises depuis le début de l'année 2008 (voir tableau 4).

**Tableau 3 : Classement mondial 2008 des 10 premiers gestionnaires d'obligations islamiques**

Rang	Gestionnaire	Montant (USD)	Nombre d'émissions	Part de marché (%)
1	Gouvernement Malaisien	10,101,319,275	66	47
2	CIMB	2,566,439,126	50	12
3	JP Morgan	1,073,423,718	2	5
4	Maybank	821,880,069	49	4
5	Malysian Industrial Dev Finance	792,188,329	178	4
6	Calyon	754,349,828	2	3
7	HSBC	732,447,184	9	3
8	AMMB	589,243,630	54	3
9	Affin Holdings Bhd	533,005,393	41	2
10	National Bank of Dubai	323,423,718	1	1
10	Dubai Islamic Bank	323,423,718	1	1

Source : Reuters, 4 septembre 2008.

**Tableau 4 : Classement mondial 2008 des 10 premiers arrangeurs de la dette islamique**

Rang	Arrangeur	Montant (USD)	Nombre d'arrangements	Part de marché (%)
1	Calyon	5,477,681,908	4	7
2	Emirates Bank	5,429,448,126	10	7
3	Samba Financial	5,023,892,674	4	6
4	Royal Bank of Scotland	4,858,916,000	4	6
5	Standard Chartered PLC	4,343,538,000	6	5
6	HSBC	3,398,862,674	6	4
7	Fortis Bank	3,187,528,000	2	4
8	BNP Paribas Group	2,978,916,000	5	4
9	Dubai Islamic Bank	2,782,150,000	3	3
10	National Bank of Abu Dhabi	2,722,516,000	3	3

Source : Reuters LPC et Deal Scan, 15 septembre 2008.

### 5.3. Les financements islamiques syndiqués

Les banques françaises sont expertes dans les montages financiers conformes à la *charia* (voir annexe 3). En 2007, Calyon et son affiliée Banque Saudi Fransi sont intervenues en tant que chefs de file d'un financement islamique de 2,9 milliards de dollars pour le compte d'Etisalat et sa filiale saoudienne Mobily. Cette opération représente le plus important crédit syndiqué islamique jamais réalisé et l'une des plus importantes transactions dans le secteur des télécoms en Arabie Saoudite et au Moyen-Orient en 2006-2007. Suite à cet arrangement, Calyon s'est vu décerner la récompense de l'opération la plus innovante (*Most Innovative Deal*) par l'Islamic Finance News, leader mondial des sources d'informations sur les financements islamiques. Pour la même opération, elle a reçu la récompense du *Best Saudi Arabia Deal*. En 2008, Calyon a finalisé une autre syndication bancaire dans le secteur des télécoms pour le compte d'un opérateur koweïtien (Zain). Pour cette opération, Calyon s'est vu également récompensée en tant que *Best Tawarruq Deal*. En Janvier 2008, elle a été choisie en tant qu'arrangeur mandaté, coordinateur et teneur de livre d'une ligne de crédit syndiquée de type crédit-bail (*Ijara*) compatible avec la *charia* d'un montant égal à 2,5 milliards de dollars. Cette transaction est le financement islamique le plus important jamais réalisé dans le secteur immobilier au Royaume-Uni.

BNP Paribas n'est pas en reste puisqu'elle était choisie, déjà en août 2004, par la société de télécommunications des Émirats-Arabes-Unis pour un crédit syndiqué conforme à la *charia* de 2,35 milliards de dollars. Cette opération avait pour but de financer une licence de téléphonie mobile en Arabie saoudite. En 2005, BNP Paribas a participé, notamment avec ABN AMRO, Citigroup, Dubai Islamic Bank et Gulf International Bank, à l'un des plus importants financements islamiques réalisés sur le secteur énergétique pour le compte de l'entreprise Dolphin (1 milliard de dollars). Dans cette opération de financement syndiqué de

type *Istisna* et *Ijara*, BNP Paribas a agi en tant que teneur d'ordre et banque de documentation. Deux autres banques françaises ont participé à ce financement syndiqué, Calyon et Natixis. En 2007, BNP Paribas a participé avec Calyon dans la structuration d'un emprunt syndiqué pour le compte de MTC et Mobily en Arabie Saoudite. Elle a agi également en tant que chef de file et teneur d'ordre d'un emprunt syndiqué d'un montant égal à 438 millions de dollars pour le compte de la National Shipping Company of Saudi Arabia (NSCSA). Cette opération est la première pour BNP Paribas dans le secteur de la pêche et le premier financement syndiqué conforme à la *charia* pour NSCSA. Cette opération est considérée par cette entreprise comme un *benchmark* pour les futurs financements syndiqués islamiques sur ce secteur.

#### **5.4. Les produits structurés compatibles avec la charia**

Tout récemment, la Société Générale Asset Management Alternative Investments (SGAM AI) a lancé deux produits structurés conformes à la *charia* à destination de l'île de La Réunion. Le premier produit, SGAM AI Shariah liquidité, est un instrument basé sur un achat-revente de matières premières non spéculatif de type *murabaha* dont l'actif sous-jacent est constitué de métaux non précieux. Selon la *charia*, le sous-jacent doit être un actif tangible et identifiable. Ce produit, au rendement de type monétaire, est un placement à court terme destiné à rémunérer les excédents de trésorerie. L'intérêt (*riba*) est contourné par une marge commerciale générée par les transactions non spéculatives effectuées sur des matières premières licites comme le cuivre et le zinc.

Le deuxième produit, SGAM AI Baraka Titre, est un support de placement en actions compatibles avec la *charia* à capital protégé au terme de huit ans. Ce produit est lié à la performance d'une sélection d'actions du Dow Jones Islamic Market World Index. Son objectif de gestion est de protéger l'investissement à hauteur de 100 % du capital initial au terme de 8 années, ou à hauteur de 85 % de la plus haute valeur atteinte par le support pendant cette période. Toutefois, présentant une période d'investissement relativement longue, ce dernier placement n'a pas séduit les investisseurs.

Dans le même ordre d'idées, JCS Courtage, mandataire de la banque Cortal Consors et filiale de BNP Paribas, a annoncé récemment son intention de commercialiser à l'île de La Réunion, un nouveau produit conforme à la loi islamique, le *Charia Phoenix 7 %*. Ce produit est lié à la performance de l'indice Dow Jones Islamic Market Titans Europe 25 Index (DJEU25) et présente une durée d'investissement de 5 ans avec un montant minimum de souscription de 50 000 euros.

#### **5.5. Les fonds d'investissements islamiques**

L'apparition des fonds conformes à la *charia* s'est accélérée avec la création des premiers indices islamiques. En avril 2006, BNP Paribas lance BNP Paribas Islamic Fund – Equity Optimiser. Ce fonds, domicilié au Luxembourg, est composé des 30 valeurs offrant le meilleur taux de rendement au sein de l'indice Dow Jones Islamic Market Titans 100, l'un des principaux indices actions conformes à la *charia*. En janvier 2007, BNP Paribas lance dans sa gamme Easy ETF (*Exchange traded fund*) un *tracker* conforme à la *charia* qui réplique l'indice spécialisé Dow Jones Islamic Titans 100. Il regroupe des actions asiatiques, européennes et américaines en conformité avec les règles islamiques. Avec le lancement de ce fonds indicel, BNP Paribas devient le pionnier en commercialisant le premier fonds *charia* de droit français. Ce fonds a été agréé par l'AMF en décembre 2006 mais il a été coté en Suisse (à Zurich) en raison d'une demande plus importante dans ce pays. Avec le lancement de ces deux fonds, BNP Paribas accède au top 10 des fonds d'investissement islamiques les plus performants à l'échelle mondiale (voir tableau 5).

**Tableau 5 : Classement mondial des 10 premiers fonds islamiques en 2007**

Rang	Fonds d'investissement	Gestionnaire du fond	Rendement <sup>7</sup>	Domiciliation
1	Solidarity Global Growth Fund	Solidarity Funds Company	23,59	Bahreïn
2	BNP Paribas Islamic Fund Equity Optimiser (Classic)	BNP Paribas Asset Management	22,18	Luxembourg
3	DWS Noor Precious Metals Securities Fund (Class A)	DWS Noor Islamic Funds Plc	21,14	Irlande
4	Al Shamekh Islamic Portfolio	Riyad Bank	20,41	Arabie Saoudite
5	AlAhli Islamic Global Equity builder Certificates	National Commercial Bank	18,61	Allemagne
6	HSBC Amanah Global Equity Index Fund	Saudi British Bank	17,15	Arabie Saoudite
7	Global Equity Fund ( <i>Musharaka</i> )	Riyad Bank	16,75	Arabie Saoudite
8	Al Shuja'a Islamic Portfolio	Riyad Bank	16,43	Arabie Saoudite
9	Global Equity Trading Fund (Al-Manal)	Samba	16,20	Arabie Saoudite
10	Easy ETF DJ Islamic Market Titans 100	AXA Investment Managers	15,45	France

Source : *Islamic Finance News Guide*, 2008.

La Société Générale Asset Management Alternative Investments (SGAM AI) a lancé en 2007 une série de fonds indiciels *charia*. Ces fonds visent à répliquer les indices *charia* de Standard and Poor's (S&P) : S&P US Shariah Index, S&P 350 Europe Shariah Index, S&P Japan 500 Shariah Index, S&P Bric Shariah Index et S&P GCC Shariah Index. En 2006, la division du groupe a déjà lancé SGAM AI Baraka Index. Ce fonds a été créé à partir d'une sélection de 30 actions du Dow Jones Islamic Market. Par la suite, plusieurs produits structurés liés à ce fonds ont été conçus. Ces fonds sont commercialisés par la division Asset Management du groupe à Londres, au Moyen-Orient, en Asie et en Suisse.

## CONCLUSION

Si la finance islamique possède ses propres codes, elle évoque tout simplement une autre manière de voir la finance. La *murabaha* ; la *musharaka* et l'*ijara*, par exemple, ne sont qu'une autre forme de capital-risque ou de crédit bail adaptée à l'éthique musulmane. Les grandes banques internationales (Citibank, HSBC, etc.) se sont intéressées à la finance islamique et ont commencé depuis quelques années à mettre en oeuvre les moyens nécessaires afin d'optimiser la gestion de l'épargne musulmane. La concurrence entre les places financières mondiales sur ce secteur est déclenchée, et Londres commence à prendre la place de leader européen. Les banques françaises notamment BNP Paribas, Calyon et Société Générale ont déjà développé ce type d'activité mais à partir de Londres, des pays du Golfe et de l'île de La Réunion. Par ailleurs, aucune activité de financement ou d'investissement islamique n'est exercée depuis Paris.

Dans ce contexte, la France a des atouts indéniables lui permettant d'accélérer le développement de ce secteur à fort potentiel. Elle pourrait profiter de son avantage concurrentiel, aussi bien géographique que politique envers les pays arabes. Les pays du Golfe sont en possession d'une importante poche de liquidités. Cependant, depuis les changements géopolitiques de ces dix dernières années, ces capitaux ne sont plus attirés par les bons de trésor américain et la France pourrait les attirer en profitant de sa neutralité. Avec la plus grosse population musulmane d'Europe, la France bénéficie d'un des plus grands marchés potentiels de finance islamique. De plus, l'épargne des résidents maghrébins à

<sup>7</sup> Les statistiques sont calculées depuis la date du lancement du fond.

l'étranger représente un flux régulier de 5 à 10 milliards d'euros par an (Pastré et Gecheva, 2008). Avec de tels flux de liquidités, la France pourrait proposer de nouveaux instruments permettant de mieux gérer cette épargne. Elle pourrait également profiter de sa proximité culturelle et historique avec les pays francophones. En effet, le développement des produits islamiques serait plus aisé à travers ses banques internationales déjà présentes sur le continent africain et leaders dans certains pays musulmans. En respectant le principe de neutralité budgétaire et sans la création d'un cadre législatif spécialement dédié à la finance islamique, la suppression de quelques frottements fiscaux et réglementaires permettrait l'accélération du développement des produits conformes à la *charia* en France.

Enfin, le développement de la Finance islamique en France dépendra de la mobilisation des professionnels concernés, du soutien des autorités publiques et du niveau de la demande de ces produits financiers alternatifs. En effet, la finance islamique représente un compartiment de la finance éthique et de ce fait, elle pourrait intéresser des investisseurs et des ménages à la recherche de nouveaux types de placements. Le rapport Jouiny-Pastré, remis le 14 novembre 2008 dans le cadre de Paris Europlace, préconise dix propositions qui seraient susceptibles de drainer à terme environ 100 milliards d'euros vers la place de Paris. Parmi les propositions citées, le rapport souligne l'importance de l'effort de communication à faire par la place de Paris sur le sujet de la finance islamique. En effet, la France méconnaît la finance islamique et la finance islamique méconnaît la France. La suppression de cette double ignorance paraît l'une des priorités pour le développement de cette finance alternative en France.

En ce début du siècle, la finance islamique entame sereinement son entrée dans le système financier mondial, depuis Kuala Lumpur jusqu'à Londres, en passant par Doha et Dubaï et en débarquant prochainement en France, ceci n'est qu'une question de temps.

## **BIBLIOGRAPHIE**

- Bousslama G. (2008), « La finance islamique : une rescapée du tsunami des *subprimes* ? », *Banque Stratégie*, n°264, novembre, pp. 36-38.
- Fulconis-Tielens A. (2007), « La finance islamique a-t-elle un avenir en France ? », *Revue Banque*, n°696, novembre, pp. 28-32.
- Hassoune A. (2008), « Islamic Finance in France : Terra Incognita ? », *Islamic Finance News*, juillet, pp.24-26.
- Hassoune A. (2008), « La finance islamique dans le système financier international et dans la mondialisation », in *La finance islamique à la française*, J.P. Laramée (eds), chapitre 3, pp. 87-126, Edition Secure Finance.
- Jouiny E., Pastré O. (2008), « Enjeux et opportunités du développement de la finance islamique pour la place de Paris », *Rapport Paris Europlace*, novembre, 134 pages.
- Moody's Investors Services (2008), « Gulf Islamic Banks Resilient Amid Global Credit Woes », *Special Comment*, novembre, 19 pages.
- Moody's Investors Services (2008), « Islamic Finance in France: Strong Potential, But Key Obstacles Persist », *Special Comment*, juillet, 7 pages.
- Pastré O., Gecheva K. (2008), « La finance islamique à la croisée des chemins », *Revue d'Économie Financière*, n°92, pp. 197-213.
- Patel A. (2008), « Perspectives à court et moyen-terme pour le marché français », *2<sup>ème</sup> Forum Français de la Finance Islamique*, Paris, 26 novembre.
- Saint Marc G. (2008), « Finance islamique et droit français », *Tables rondes organisées par la Commission des finances du Sénat*, Paris, 14 mai.
- Soustras L. (2008), « Finance islamique en France : Produits Charia compatibles ; Peu d'offre, belle demande », *Gestions Alternatives Magazine*, juillet.
- Standard & Poor's (2008), « Islamic Finance In France: Paris Tries To Reduce The Gap With London », juillet.

### Annexe 1 : Classement 2007 des 15 premiers souscripteurs d'obligations islamiques

Souscripteur	Rang	Part de marché (%)	Montant USD (Mln)	Nombre d'émissions
CIMB	1	16,1	4 960,37	59
HSBC	2	11,7	3 615,49	25
Barclays Capital	3	8	2 479,25	6
JP Morgan	4	6,6	2 033,33	3
Deutsche Bank AG	5	6,3	1 937,11	5
AmInvestment Bank Bhd	6	4,3	1 315,12	57
RHB	7	3,6	1 098,10	69
Standard Chartered PLC	8	3,5	1 083,22	19
Dubai Islamic Bank	9	3,5	1 072,88	4
Riyad Bank	10	3,5	1 066,47	1
Aseambankers Malaysia Berhad	11	3,4	1 052,99	33
Credit Suisse	12	3,1	951,67	2
Citi	13	2,9	896,57	5
Oversea-Chinese Banking Corp	14	2,8	854,91	17
BNP Paribas	15	2,7	845	4
Montant total : 30802.44 USD (Mln)				
Nombre d'émissions : 252				
Nombre de souscripteurs : 51				

Source : Bloomberg.

### Annexe 2 : Classement en novembre 2008 des 15 premiers souscripteurs d'obligations islamiques

Souscripteur	Rang	Part de marché (%)	Montant USD (Mln)	Nombre d'émissions
CIMB	1	17,2	2 251,84	67
HSBC	2	10,6	1 388,92	44
AmInvestment Bank Bhd	3	9,4	1 226,45	55
Calyon	4	7,8	1 016,58	2
Aseambankers Malaysia Berhad	5	7	919,55	40
Dubai Islamic Bank	6	6,2	814,6	5
Emirates NBD PJSC	7	4,2	544,54	2
Standard Chartered PLC	8	3,8	498,39	9
Morgan Stanley	9	3,5	462,86	1
Barclays Capital	10	2,6	345,43	2
RHB	11	2,6	339,73	49
JP Morgan	12	2,5	326,73	1
Affin Investment Bank Bhd	13	2,2	282,97	14
Citi	14	1,7	217,81	1
Bank Islam Malaysia Berhad	15	1,4	184,52	11
Montant total : 13104.08 USD (Mln)				
Nombre d'émissions : 207				
Nombre de souscripteurs : 45				

Source : Bloomberg.

### Annexe 3 : Les plus importantes opérations de financements islamiques menées par des banques françaises

Année	Mandataire	Montant USD (Mln)	Nature de l'intervention	Banque	Secteur d'activité	Pays
2008	Ma'aden	5,600	Bookrunner Mandated Lead Arranger Agent Bank Security Trustee	Calyon	Phosphate	Arabie Saoudite
			Mandated Lead Arranger	BNP Paribas		
2008	Saudi Benladen Group	854	Mandated Lead Arranger	Calyon	Immobilier	Arabie Saoudite
2008	Quatari Diar Real Estate	2,500	Mandated Lead Arranger Bookrunner Coordiantion Agent	Calyon BNP Paribas	Immobilier	Qatar
			Bookrunner	BNP Paribas		
2007	Zain	1,200	Mandated Lead arranger Bookrunner Documentation Bank	Calyon	Télécommunication	Kuwait
			Mandated Lead arranger Bookrunner	BNP Paribas		
2007	MTC Saudi	4,800	Mandated Lead Arranger Bookrunner Agent Bank	Calyon	Télécommunication	Arabie Saoudite
			Bookrunner	BNP Paribas		
2007	Awal Bank	440	Mandated Lead Arranger Bookrunner Agent Bank	Calyon	Services financiers	Bahreïn
			Mandated lead arranger	Natixis		
2007	Alliance Bank	150	Bookrunner Facility agent	Calyon	Services financiers	Kazakhstan

### Annexe 3 : Les plus importantes opérations de financements islamiques menées par des banques françaises (suite)

Année	Mandataire	Montant USD (Mln)	Nature de l'intervention	Banque	Secteur d'activité	Pays
2007	Reef	\$150	Mandated Bookrunner	Calyon	Immobilier	Bahreïn
2007	National Shipping Company of Saudi Arabia	438	Mandated Lead Arranger Security Agent Documentation Bank Bookrunner	BNP Paribas	Pêche maritime	Arabie Saoudite
2007	Mobily	2,785	Mandated Lead Arranger Joint Bookrunner	Calyon	Télécommunication	Arabie Saoudite
			Mandated Lead Arranger Boukrunner	BNP Paribas		
2007	Al Hamrani Company for Investment in Trade	90	Mandated Lead Arranger Bookrunner Structuring Bank	Calyon	Automobile	Arabie Saoudite
2007	Bank Asya	175	Co-Arranger	Natixis	Services financiers	Turquie
2006	MTC	1,200	Mandated Lead arranger Bookrunner Documentation Bank	Calyon	Télécommunication	Koweït
2006	Bank TuranAlem	200	Sole Bookrunner Mandated Lead Arranger	Calyon	Services Financiers	Kazakhstan
2006	Al Rajhi Banking & Investment Corporation	500	Financial Advisor Mandated Lead Arranger Bookrunner	Calyon	Services financiers	Arabie Saoudite
2006	Kuwait Finance House	850	Mandated Lead Arranger Agent Bank	Calyon	Services financiers	Kuwait
2005	Dolphin	1,000	Mandated Lead Arranger Documentation Bank	BNP Paribas	Gaz-Pétrole	Émirats Arabes Unis

Source : Sites Internet des banques, Bloomberg et zawya.com.

#### Annexe 4 : Glossaire des termes utilisés en finance islamique\*

**Charia** : loi islamique révélée au prophète Mohammed et inscrite dans le Coran. Un produit conforme à la *Charia* répond aux exigences de la loi islamique.

**Gharar** : incertitude. L'une des trois interdictions fondamentales en finance islamique (avec le *Riba* et le *Maysir*). Le *Gharar* est un concept complexe qui recouvre certains types d'incertitudes ou d'imprévus liés à un contrat. L'interdiction du *Gharar* sert souvent de fondement aux critiques des pratiques financières classiques telles que la vente à découvert, la spéculation et les produits dérivés.

**Haram** : illégal, illicite.

**Ijara** : contrat de crédit-bail aux termes duquel la banque achète un bien pour un client puis le loue en crédit-bail pour une période déterminée.

**Ijara-wa-Iqtina** : Similaire à l'*Ijara*, à la différence près que le client a la possibilité d'acheter le bien à la fin du contrat.

**Istisna** (financement progressif) : contrat d'acquisition d'un bien avec paiement progressif du prix au fur et à mesure que le bien est construit.

**Maysir** : jeu d'hasard. L'une des trois interdictions fondamentales en finance islamique (avec le *Riba* et le *Gharar*). L'interdiction du *Maysir* sert souvent de fondement aux critiques des pratiques financières classiques telles que la spéculation, l'assurance traditionnelle et les produits dérivés.

**Murabaha** : forme de crédit qui permet au client d'effectuer un achat sans avoir à contracter un emprunt portant intérêt. La banque achète un bien puis le vend au client en différé.

**Musharaka** : partenariat d'investissement dans lequel les conditions de partage des profits sont prédéfinies et les pertes sont proportionnelles au montant investi ; C'est une forme de capital-investissement.

**Riba** : l'une des trois interdictions fondamentales en finance islamique (avec le *Gharar* et le *Maysir*). Littéralement, augmentation ou ajout. Techniquement, toute augmentation ou tout avantage obtenu par le prêteur et constituant une condition du prêt. Tout taux de rendement sans risque ou « garanti » sur un prêt ou un investissement relève du *Riba*.

**Sukuk** : similaire à une obligation adossée à un actif, le *Sukuk* est un billet de trésorerie qui confère à l'investisseur une part de propriété dans un actif sous-jacent et lui assurant un revenu à ce titre. L'entité émettrice doit identifier les actifs existants à vendre aux investisseurs *Sukuk*, par transfert à une entité ad hoc. Les investisseurs jouissent alors de l'usufruit de ces actifs, au prorata de leur investissement. Ils supportent généralement le risque de crédit de l'émetteur plutôt que le risque réel lié aux actifs détenus par l'entité ad hoc. Les *Sukuk* peuvent être cotés et notés en fonction du marché cible mais ce n'est pas obligatoire. Les *Sukuk* sont généralement émis par des entreprises, certaines institutions financières et des Etats (Bahreïn, Malaisie, Pakistan...).

**Takaful** : assurance islamique. Prend la forme d'une assurance coopérative avec mise en commun des fonds, selon le principe de l'assistance mutuelle. Dans le système *Takaful*, les membres sont à la fois assureurs et assurés. L'assurance traditionnelle est interdite dans l'Islam car elle contient plusieurs éléments *Haram* tels que le *Gharar* et le *Riba*, (voir ces termes).

**Tawarruq** : *murabaha* inversé (voir ce terme).

---

\* Source : Calyon avec adaptation.