

Le Principe De Partage Des Profits Ou Des Pertes Dans Le Cadre Des Banques Islamiques : Illustration

Dr. Elmelki Anas¹

¹ ISG TUNISIA

Received: 3 September 2011 Accepted: 28 September 2011 Published: 12 October 2011

Abstract

Les opérations bancaires islamiques se fondent sur le principe de l'interdiction de l'intérêt, de l'incertitude, de la spéculation et du marché secondaire de la dette. Elle favorise plutôt les activités de production créatrices de valeurs ajoutées se rattachant directement à la sphère réelle et la prise de risque comme une condition nécessaire pour la réalisation du profit. Ainsi, les banques islamiques n'agissent pas comme de simples prêteurs, mais elles s'impliquent activement dans les opérations de commerce en exerçant la propriété directe des actifs tangibles et les opérations d'investissement à travers le principe de partage des profits ou des pertes qui favorise le partenariat et un partage plus équitable du risque entre les diverses parties prenantes à l'activité bancaire islamique. De ce fait la banque islamique est appelée également banque participative vue qu'elle assure la fonction d'intermédiation avec un rôle de financement actif via les conseils et l'assistance dans les prises de décisions des entreprises financées. Dans ce cadre, le modèle d'intermédiation des banques islamiques se présente comme une innovation financière qui intègre l'éthique et la dimension sociale aux pratiques bancaires contemporaines. Les transactions financières islamiques ne doivent pas aboutir à l'exploitation d'aucune des parties prenantes. Notre travail sera consacré à l'explication des produits de financement participatifs avec une réflexion sur l'illustration modélisée des contrats Moudaraba et Moucharaka. Le travail est organisé comme suit : après l'introduction une deuxième section présentera les cinq piliers de la finance islamique, la troisième section sera l'occasion d'expliciter avec détail les modes de financements participatifs et plus particulièrement les niveaux des taux de partage des profits ou des pertes à fixer par la banque islamique pour être compétitive et gagner au moins

Index terms— banques islamiques, financements participatifs, Moudaraba, Moucharaka, asymétrie d'information, taux de partage des profits ou des pertes.

Résumé -Les opérations bancaires islamiques se fondent sur le principe de l'interdiction de l'intérêt, de l'incertitude, de la spéculation et du marché secondaire de la dette. Elle favorise plutôt les activités de production créatrices de valeurs ajoutées se rattachant directement à la sphère réelle et la prise de risque comme une condition nécessaire pour la réalisation du profit.

Ainsi, les banques islamiques n'agissent pas comme de simples prêteurs, mais elles s'impliquent activement dans les opérations de commerce en exerçant la propriété directe des actifs tangibles et les opérations d'investissement à travers le principe de partage des profits ou des pertes qui favorise le partenariat et un partage plus équitable du risque entre les diverses parties prenantes à l'activité bancaire islamique. De ce fait la banque islamique est appelée également banque participative vue qu'elle assure la fonction d'intermédiation avec un rôle de financement actif via les conseils et l'assistance dans les prises de décisions des entreprises financées. Dans ce cadre, le modèle d'intermédiation des banques islamiques se présente comme une innovation financière qui intègre l'éthique et la

dimension sociale aux pratiques bancaires contemporaines. Les transactions financières islamiques ne doivent pas aboutir à l'exploitation d'aucune des parties prenantes. Notre travail sera consacré à l'explication des produits de financement participatifs avec une réflexion sur l'illustration modélisée des contrats Moudaraba et Moucharaka. Le travail est organisé comme suit : après l'introduction une deuxième section présentera les cinq piliers de la finance islamique, la troisième section sera l'occasion d'explicitier avec détail les modes de financements participatifs et plus particulièrement les niveaux des taux de partage des profits ou des pertes à fixer par la banque islamique pour être compétitive et gagner au moins ce que gagne une banque conventionnelle. Sous quelles conditions les banques islamiques peuvent attirer des entrepreneurs qui ne sont pas véhiculés uniquement par des motifs religieux et les inciter à opter pour un financement islamique ? Nous présenterons une Modélisation de la moucharaka dégressive avec une analyse des aspects de l'asymétrie d'information dans le cadre du financement participatif des banques islamiques.

1 Mots clés : banques islamiques, financements

2 INTRODUCTION

a finance islamique, qui implique l'absence d'intérêt, est devenue, au cours de ces quarante dernières années, une activité d'envergure. 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. Le rejet de la variable taux d'intérêt des pratiques bancaires islamiques est une idée révolutionnaire dans la théorie d'intermédiation bancaire.

Pour un observateur extérieur, dans la vision de l'Islam, ce qui frappe de prime abord est le rôle des normes et de leurs applications, ou encore l'évolution de l'islam au cours des vingt à trente dernières années avec l'émergence de certains courants extrémistes¹. Cela amène certains à considérer qu'Islam et modernisme sont antinomiques, et qu'Islam est synonyme de faible développement économique, voire de régression économique et sociale. Dans son article intitulé "Religion and Economic Performance"² L'Islam est la religion du juste-milieu et de la modération, c'est la religion qui combat et interdit l'extrémisme. "Et aussi Nous avons fait de vous une communauté de justes pour que vous soyez témoins aux gens, comme le Messager sera témoin à vous" Coran Sourate 2 : Al-Baqarah, verset 143. ², Marcus Noland, montre qu'à un niveau de développement économique donné, l'Islam ne réduirait pas la croissance mais plutôt la favoriserait. Dans la pratique, l'islam est loin d'être monolithique. La place laissée à l'interprétation par les autorités religieuses des textes de la loi islamique est un phénomène qui doit être compris pour bien appréhender la relation entre finance et islam.

Après plus de quatre décennies de leur naissance, les banques islamiques se sont positionnées comme des institutions qui ne jouent pas uniquement un rôle important dans la mobilisation et l'allocation des ressources mais elles sont activement intégrées dans les économies des pays respectifs où elles opèrent³ Le financement islamique est considéré comme un compartiment de l'investissement éthique et socialement responsable d'une part et également comme une innovation financière d'autre part. L'importance du volume des opérations bancaires islamiques, reflété dans le taux de croissance de leurs actifs qui dépasse 10% par an depuis le début des années 1990. ⁴ participative sur la quelle se base la fonction d'intermédiation financière qui est une fonction de base partagée par les deux systèmes bancaires, islamique et conventionnel. Conceptuellement les opérations bancaires islamiques se fondent sur le principe de la prise de risque comme une condition nécessaire pour la réalisation du profit. Egalement, l'obligation que toute transaction financière doit être adossée à un actif tangible rend la finance islamique au service de l'économie réelle et établit un lien intime entre la sphère réelle et la sphère financière et monétaire. Ainsi, les banques islamiques se présentent comme une forme de banque moderne pour laquelle le processus d'intermédiation financière est basé sur un certain nombre de principes juridiques et légaux de la loi islamique, impose un besoin de s'attarder sur leurs modes de fonctionnement essentiellement la logique ⁵ De point de vue islamique, la monnaie ne présente aucune valeur propre en elle-même, celle-ci ne doit constituer qu'un moyen d'échange et n'est qui privilégient les méthodes de partages des risques et des profits au lieu du financement basé sur la variable taux d'intérêt. Par conséquent, il existe un partenariat entre, d'une part, les déposants et la banque islamique et d'autre part entre les entrepreneurs investisseurs et la banque islamique.

La raison d'être des banques, qu'elles soient islamiques ou pas, est la maximisation du profit, et afin de réaliser cet objectif ultime les moyens et les techniques employés par les banques conventionnelles et les banques islamiques varient du fait que ces deux types de banques diffèrent dans leurs philosophies et leurs principes de fonctionnement. La finance islamique est une forme d'innovation financière avec de nouvelles techniques de financement qui présentent des spécificités particulières. La finance islamique, et en particulier les banques islamiques, se proposent de financer les projets socialement responsables et économiquement performants. Lors de leurs processus d'intermédiation financière, les banques islamiques doivent se conformer à cinq principes ^{7 a)} Les trois interdictions que nous pouvons scinder en trois interdictions et deux obligations.

L'interdiction de l'intérêt : Le prêt à intérêts est considéré comme de l'usure (Al-Riba) ⁸ Le Prophète Med (SAWS) « Sera maudit par Dieu celui qui prend l'usure, celui qui a donné, le greffier du contrat usuraire, ainsi que les témoins de ce contrat ».

. La conception islamique de l'investissement n'interdit pas de réaliser des profits, qui sont synonymes de création de valeurs ajoutées, mais cette même conception ne permet pas de générer des profits à partir des

opérations financières intégrant les taux d'intérêt qui sont considérés comme des coûts à supporter quelque soit l'issue de l'investissement. En cas de perte, les taux d'intérêt représentent plutôt une destruction de la valeur. Par conséquent, le partenariat entre prêteur et emprunteur et le partage équitable aussi bien des gains que des pertes concrétisent le principe de justice sociale. Egalement le processus de création et de distribution des richesses dans l'économie représente les niveaux de productivité réelle. Dans ce cadre le bailleur de fonds ne peut pas retirer d'avantages sous forme d'intérêts de son financement, sauf si cet avantage est librement accordé par l'emprunteur et sans en constituer une condition tacite ou explicite. L'interdiction du Gharar 9 et du Maysir : Le degré d'incertitude ou de risque se rattachant à une transaction ne doit pas être excessif tel que la conclusion du contrat ou son exécution soit susceptible d'être compromise. Ainsi, les termes contractuels doivent être les plus clairs possibles et ne comportant aucune ambiguïté. La loi islamique favorise alors la transparence entre les diverses parties prenantes à une transaction en veillant à fournir toute l'information nécessaire avant la conclusion d'un contrat. Le hasard (Al-Gharar) comprend les activités qui ont un élément d'incertitude, d'ambiguïté ou de déception dans les termes contractuels. Dans un échange commercial, le Gharar réfère au caractère aléatoire et flou de l'échange ou de l'une de ses composantes, aux tromperies ou à une ignorance sur l'objet du contrat (l'incertitude sur les matières, nature du bien, ses caractéristiques, son prix ?.). La vente "Gharar" est celle où il y a incertitude quant à l'objet (son existence), sa quantité, ou s'il sera possible de le livrer ou non. Le "Gharar" est interdit s'il affecte la légalité d'une transaction. Par exemple, les contrats d'assurance traditionnels sont la plupart du temps considérés contraires à la loi islamique car le montant du remboursement (indemnité) est incertain (n'est pas connu) et dépend de la survenance d'événements spécifiques et aléatoire dans le futur (moment où le paiement se fera est inconnu : survenance du sinistre). La loi islamique a clairement interdit toutes les transactions, qui causent l'injustice sous n'importe quelle forme à l'une des parties du contrat. Il peut être sous forme de risque ou péril menant à l'incertitude dans n'importe quelles affaires, fraude ou avantage anormal

10 Les produits financiers islamiques représentent donc une classe d'actifs qui peut attirer les investisseurs à la recherche d'investissements éthiques et socialement responsables.

L'obligation de partage des profits ou des pertes : le principe de partage des profits ou des pertes a été présenté comme une alternative à l'élimination de la variable taux d'intérêt du processus de l'intermédiation financière bancaire. Les parties prenantes à l'activité bancaire sont dans l'obligation de partager les risques et par conséquent les profits ou les pertes et encourent ainsi un certain degré de risque afin de légitimer la rémunération issue du projet d'investissement. En référence à ce principe, la finance islamique est appelée également Finance Participative. Ce principe signifie qu'un contrat ne doit pas être conclu de façon à ce que l'ensemble de ses clauses serait en faveur d'une seule des parties contractantes. Ainsi, les termes contractuels doivent être équitables afin d'éviter les positions d'abuse de force de l'une des parties contractuel pour parvenir à la réalisation de la cohésion de la communauté. Cela rend nécessaire le partage des risques et par conséquent le partage des profits ou des pertes concrétisé par les arrangements sous forme de partenariats en vue de la conclusion de transactions commerciales ou financières. Adossement de toute opération financière à un actif tangible 11

3 MODELE ISLAMIQUE DE FINANCEMENT

basée sur une sphère financière intimement relié à la sphère réelle.

4 13

La banque islamique une fois qu'elle dispose des fonds collectés, elle doit les allouer efficacement dans des projets économiquement performants et socialement responsables tout en évitant la variable taux d'intérêt. 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. Dans ce cas, 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 fixe, la rémunération de la banque dans ce cas est une partie du prix de vente. a) Opérations de type participatif 14 Ces opérations consistent en la mise en place de partenariats. Ces produits sont plus assimilables à des opérations de capital risque de type private equity. Dans le cadre d'un contrat de financement Moudaraba la banque islamique finance totalement le projet et le client lui apporte son travail, son expertise et son savoir faire dans une activité productive en échange du partage des profits à réaliser selon un certain pourcentage. Le droit et la responsabilité de la gestion de l'activité reviennent entièrement à une seule des parties à savoir l'entrepreneur (partenariat passive de la banque islamique dans ce cas). 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 et l'entrepreneur (financié par la banque islamique) ne perdra que sa rémunération éventuelle concrétisée par le temps et l'effort investis dans l'entreprise.

Le contrat de moudaraba favorise la justice à travers le principe de 3P. En effet, si après l'investissement des fonds l'opération ne dégage pas de bénéfices, les pertes sont supportés en totalité par le bailleur de fonds (RabElmel le principal) sauf en cas de négligence du Moudareb (Agent) qui sera responsable d'une partie ou de la totalité des pertes si sa négligence est prouvée. Alors qu'en cas de gains l'agent (Moudarib) est rémunéré par une partie des gains ainsi réalisé. La justice se concrétise dans le fait que le gain du bailleur de fonds (RabElmel)

représente la rémunération de son capital tandis que la rémunération du Moudarib (agent entrepreneur) représente la , qui ignore l'existence d'impôts sur le revenu, les niveaux des taux de partage des profits ou des pertes à fixer par la banque islamique pour être compétitive et gagner au moins ce que gagne une banque conventionnelle. Sous quelles conditions les banques islamiques peuvent attirer des entrepreneurs qui ne sont pas véhiculés uniquement par des motifs religieux et les inciter à opter pour un financement islamique ? L'entrepreneur ne choisira pas la modalité de financement participatif que si le profit dégagé, après déduction de la part de la banque islamique, sera supérieur au profit généré s'il aura à traiter avec une banque conventionnelle et rembourser ainsi le principal de l'emprunt augmenté de ses charges financières (intérêts). $= 0$. Plus les anticipations des banques islamiques seront optimistes plus elles auront un impact négative sur leurs niveaux de profitabilité. Par conséquent nous pouvons dire que la stratégie de la banque islamique est basée sur la réduction de la valeur estimée des profits (sous estimation des profits). Contrairement à cette logique, l'entrepreneur fonde sa stratégie sur une logique de sur estimation des profits. $D r D P P T ppp ? ? ? ?) 1 ($ Pour l'entrepreneur

Nous pouvons distinguer trois scénarios possibles selon le rapprochement ou l'éloignement des valeurs estimés des valeurs réellement réalisés du profit. $) 1 (+ = r D T ppp ? <) 1 (\sim + = r P D T ppp$

Dans ce cas, l'entrepreneur va voir le montant de ses revenus diminuer ce qui peut l'inciter à faire recours aux financements auprès des banques conventionnelles du moment qu'il se rend compte que le financement participatif réduira son niveau de profit.

Des trois scénarios exposés précédemment, nous pouvons conclure qu'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.

5 Position de négociation de l'entrepreneur et la banque islamique :

Nous avons pu comprendre de ce qui précède que c'est dans l'intérêt de l'entrepreneur qu'il favorise les anticipations les plus optimistes même en sachant que le profit qu'il réalisera sera inférieur au niveau déclaré à la banque islamique lors de la demande de financement.

Une fois le niveau de profit réalisé s'avère inférieur à l'anticipation, l'entrepreneur cédera une part des profits à la banque islamique, et qui sera certainement inférieur au montant des charges financières (somme des intérêts) et du principal de l'emprunt contracté et payé à la banque conventionnelle. Par conséquent, la banque islamique doit être vigilante et rigoureuse en traitant avec les anticipations de l'entrepreneur parce que l'objectif de ce dernier est d'atteindre le minimum possible du taux de participation dans les profits ou les pertes.

En étudiant les dossiers des entrepreneurs, la banque islamique envisage les anticipations les moins optimistes, en se basant sur la position de l'entrepreneur. En d'autre termes la banque islamique doit fonder sa stratégie en supposant que le profit réellement réalisé sera largement inférieur à celui anticipé par l'entrepreneur parce que si l'entrepreneur était sûr des niveaux élevés des profits il aurait, peut être, choisi le financement conventionnel.

Nous ne pouvons pas considérer que le financement participatif représente le refuge des entrepreneurs les moins efficaces parce qu'en cas d'échec du projet et la réalisation des pertes, l'entrepreneur supportera une partie de ces pertes, et qui se concrétise dans son effort fournis et son temps consacré qui ne seront pas rémunérés.

Lors de l'analyse précédente, nous avons supposés la réalisation du profit et nous avons ignoré le cas de l'échec du projet et les pertes inhérentes.

Nous avons également ignoré l'impact de la variable religieuse contrairement à la réalité qui montre l'importance de cette variable et son influence sur les décisions d'investissement. Cela ne veut pas dire que l'investisseur musulman n'est pas rationnel et les banques islamiques doivent prendre en considération la rationalité des investisseurs et doivent fournir un effort en matière de Recherche et Développement et d'ingénierie financière afin de les satisfaire. Cette analyse du choix de financement et des investisseurs a été effectuée dans un contexte qui suppose l'existence d'un système bancaire dual où la concurrence est de plus en plus intense non pas uniquement entre les banques islamiques mais également entre banques islamiques et banques conventionnelles qui viennent affronter les banques islamiques dans leurs propres terrain en offrant à leur tour des produits et des services financiers compatibles avec la Charia.

2) Modèle multi périodique avec "P" constante jusqu'à l'infini : $ppp T$: Taux de partage des profits et des pertes est supposé être constant ? : Fraction du principal de la dette à rembourser ; ? est constante amortissement constant donc $? = 1/n r$: Taux de l'intérêt constant. $D D = 1 D n D D 1 2 ? = ; D n D D 2 3 ? = ; D n D D 3 4 ? =$ et $D n n D D n) 1 (? ? =$ Période 1 : $D n r D P P T ppp 1) 1 (1 1 1 ? ? ? ?$ Période 2 : $D n r D P P T ppp 1) 1 ($

6 a. Participation permanente au capital des entreprises

Cette participation peut prendre plusieurs formes : la participation d'une banque dans le capital d'une entreprise en cours de création ou encore une société déjà existante. Ainsi, une société en participation se forme entre la banque et le propriétaire de l'entreprise. 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

7 .). L'apport de la banque peut revêtir la forme d'une prise de participation dans des sociétés déjà existantes, d'un concours à

Dans ce cadre, la banque islamique participe au financement d'un projet ou d'une opération avec l'intention de se retirer progressivement du projet. Le contrat de financement Moucharaka par participation dégressive, donne la possibilité pour les associés de récupérer la totalité du capital en remboursant la quotepart de la banque progressivement par cession d'une partie ou de la totalité de leurs dividendes sur une période déterminée.

La banque vendra à terme ses parts dans le capital à l'entrepreneur 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.

8 Achat des parts

$$))1(1(1))1(1(3BNPNPBNPBCE+++++))1(1())1(BNPNPB++++2))1(1(BNPB++$$

La partie du profit à la disposition de l'entrepreneur : $\frac{2}{3} \left(1 - \frac{1}{B} \right) \left(1 - \frac{P}{N} \right) R$

Comme la part de l'entrepreneur dans le profit total augmente et celle de la banque diminue chaque année, cela renseigne sur un changement dans la structure de propriété.

Lorsque le projet appartiendra en totalité à l'entrepreneur à la période j sa part de profit égalisera la totalité du profit dégagé par le projet. En d'autre terme nous devons avoir l'égalité suivante :

$$P R_j = 1) 1 (1 1 1 ? ? ? ? ? + + + ? P B N P N P j \hat{a}^{?} ? ? 1) 1 (1 1 + ? ? ? ? ? + + ? N B N P j \hat{a}^{?} ? ? 1 (\log) 1 (1 \log) 1 (+ ? ? ? ? ? ? + + ? N B N P j ? ? ? ? ? + + + ? B N P N j) 1 (1 \log) 1 (\log) 1 ((3)$$

L'équation (3) renseigne sur le temps nécessaire pour l'entrepreneur afin de racheter la totalité du projet. En d'autre terme lorsque P augmente le temps nécessaire pour que le projet appartienne en totalité à l'entrepreneur diminue. En dérivant (3) par rapport à P : La partie du profit à la disposition de l'entrepreneur $1 + N P R =$

De façon générale nous pouvons écrire : la partie du profit à la disposition de l'entrepreneur à la période j s'écrit sous la forme suivante :

Nous supposons que la part de l'entrepreneur dans le profit total est entièrement réinvesti dans le projet sous forme d'acquisition d'une partie du capital se matérialisant en actions de son partenaire à savoir la banque.

On note E_j la contribution de l'entrepreneur au capital à la période $j-1$ et $1 \leq j \leq R$

la part de l'entrepreneur dans le profit qui sera réinvesti à la période j. La contribution totale de l'entrepreneur au capital C à la période j : $1 + j E_j E_j R C C 2 2 1 + j E_j E_j R C C C e$ qui fait : $1 + 1 1 1 n j j E E n R C C (2)$ avec $B C E l = = = = = = =) 1 (1) 1 (1 \log) 1 (\log) 1 (2 1 + + * ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? ? + + + ? ? ? N B P B N P N P j (4)$

Le signe négatif de l'équation (4) illustre la relation inverse entre la période j et le niveau de profit P .

9 B C E1

La partie du profit à la disposition de l'entrepreneur : ? ? ? ? + + + + +) 1 (1 () 1 ()) 1 (1 (2 1
B N P N B P B N P B ? ? ? ? ? + + + +)) 1 (1 ()) 1 (1 (2 1

10 N B P B N P B

La partie du profit à la disposition de l'entrepreneur : ? ? ? ? ? + + + +) 1 (1 ()) 1 (1 (1 2 1 3 3 N
B P B N P N P R)) 1 (1 (1 1 1 2 B N P B N P B C E + + + +

La partie du profit à la disposition de l'entrepreneur :)) 1 (1 (1 1 2 2 B N P N P R + + + = =

Troisième année : la partie du capital détenu par l'entrepreneur

$$\begin{aligned} & \left. \begin{array}{l})) ? ? ? ? ? ? + + + + + ? ? ? ? ? ? + + +) 1 (1 ()) 1 (1 ()) 1 (1 ()) 1 (1 (2 1 3 2 1 4 N \\ B P B N P N P N B P B N P B C E ? ? ? ? ? + + + + +) 1 (1 ()) 1 (1 ()) 1 (1 (1 3 2 1 4 4 B \\ N P N B P B N P N P R = = \end{array} \right\} \end{aligned}$$

De façon générale nous pouvons écrire : la partie du profit à la disposition de l'entrepreneur à la période j s'écrit sous la forme suivante :

Nous supposons que la part de l'entrepreneur dans le profit total est entièrement réinvesti dans le projet sous forme d'acquisition d'une partie du capital se matérialisant en actions de son partenaire à savoir la banque.

On note E_j la contribution de l'entrepreneur au capital à la période $j-1$ et $1 \leq j \leq R$

la part de l'entrepreneur dans le profit qui sera réinvesti à la période j .

La contribution totale de l'entrepreneur au capital C à la période j : $1 + \frac{1}{2} + \frac{1}{4} + \frac{1}{8} + \dots + \frac{1}{2^{j-1}} + \frac{1}{2^j} = 1$ ce qui fait : $\sum_{j=1}^{\infty} \frac{1}{2^{j-1}} = 2$ avec $B = C = E = 1$

Lorsque le projet appartiendra en totalité à l'entrepreneur à la période j sa part de profit égalisera la totalité du profit dégagé par le projet. En d'autre terme nous devons avoir l'égalité suivante : $j \cdot P_R = 1$) $1 \cdot (1 - 1 - 1 + + + ? \cdot j \cdot i \cdot j \cdot P \cdot B \cdot N \cdot P \cdot N \cdot P \cdot \hat{a}^{??} \cdot 1) \cdot 1 \cdot (1 - (1 - 1 + + + ? \cdot ? \cdot N \cdot B \cdot N \cdot P \cdot j \cdot i \cdot i$

De ce qui précède, le niveau du profit généré par le projet d'investissement conditionne la contribution de l'entrepreneur dans le capital. Ce qui l'incite à augmenter son niveau d'effort et par conséquent son niveau de productivité et de profit afin de disposer de la totalité du capital dans le cadre du contrat de financement participatif dégressif et qui se présente comme un moyen incitatif afin de résoudre les problèmes d'agence rencontré lors des contrats participatifs moucharaka en impliquant l'entrepreneur dans le projet via les parts de capital. La rémunération de la banque, loin de constituer une charge financière fixe, elle est une contribution variable directement liée au résultat d'exploitation. En cas de résultat déficitaire, non seulement la banque ne peut prétendre à une quelconque rémunération, mais elle est également tenue d'assumer sa quote-part dans la perte en sa qualité d'associé. Par conséquent une importance majeure est accordée à l'étude des risques et de la rentabilité des projets et opérations objet de ce type de financement.

11 iii. Les banques islamiques et les modes de financement participatifs

La pratique bancaire islamique révèle la non popularité des contrats de financement de type Moudaraba et que les modes de financement non participatifs (Mourabaha, Ijara, Salam, Ist'isnaa) sont plus répandus au détriment des modes participatifs. Cela est dû essentiellement aux problèmes d'hasard moral qui entachent ce type de contrat. Par conséquent le succès de mode de financement participatif dépendra en grande partie de la résolution des problèmes d'asymétrie informationnelle qui y sont associés. Ce qui nécessite la prise en considération dans les termes contractuels des mesures incitatives.

L'intermédiation financière renforce l'efficacité du processus d'épargne/investissement grâce à la réduction des coûts de transaction et à l'élimination des incompatibilités dans les besoins des agents à surplus et ceux à déficit de financement dans une économie. Du moment que les épargnants et les investisseurs sont souvent des agents différents, les uns ont besoin d'un volume important d'informations sur les autres. De telles informations ne sont pas gratuites. Par suite, le processus d'acheminement des fonds des épargnants vers les investisseurs implique des coûts de transaction. De plus, compte tenu de l'asymétrie informationnelle, ce processus soulève des questions de sélection adverse et de risque moral. Les intermédiaires financiers peuvent bénéficier d'économies d'échelle et réduire ainsi les coûts de transactions dans le transfert des fonds des agents excédentaires à ceux déficitaires. Également, ils sont bien placés pour faire face aux problèmes découlant de l'asymétrie de l'information.

Il existe une grande différence entre un contrat de financement de type participatif et un contrat de financement par dette classique. Les

12 1) Sélection adverse

Dans le cas où l'information est cachée, le type ou la caractéristique de l'entrepreneur n'est pas parfaitement identifiable par le créancier, à savoir la banque islamique, alors cette dernière doit mettre en place des techniques de prévention contre les effets néfastes de la sélection adverse. En effet la banque islamique (le principal) peut offrir des contrats qui séparent les différentes sortes d'entrepreneurs (agents). L'intention est de former un menu de contrats différents, où chacun des entrepreneurs (agents) choisira volontairement le contrat qui lui convient et désigné par la banque islamique. Ainsi, et selon le contrat choisi, la banque islamique (le principal) sera capable de cerner les caractéristiques de l'agent. En procédant ainsi la banque islamique a mis en place un modèle appelé de discrimination (screening).

Les banques islamiques disposent de la variable taux de partage des profits ou des pertes pour distinguer les bons (faible risque) des mauvais (risque élevé) investisseurs. Ainsi la banque peut offrir aux investisseurs ayant un faible risque et de bons revenus un ratio de partage élevé.

13 2) Hasard moral

Dans le cadre où l'action est cachée, la banque islamique cherche à minimiser les conséquences de l'aléa moral. En effet la banque islamique (le principal) conçoit des contrats qui incitent l'entrepreneur (agent) à offrir un niveau d'effort optimal et effectuer des actes plus avantageux vis à vis de lui. L'existence de problèmes de hasard moral dans les modes de financement participatifs est l'un des facteurs les plus importants entravant la popularité de ces modes. En effet, le problème de hasard moral caractérise deux situations, d'une part si deux agents s'accordent sur un contrat mais que l'un d'entre eux entreprend ensuite une action qui n'est pas observée par l'autre agent, nous avons affaire à un problème de hasard moral action cachée. Dans ce cas, un agent peut profiter de sa situation pour mener des actions qui augmentent son bien être au détriment du bien être de l'autre. D'autre part, si deux agents s'accordent sur un contrat mais que, par la suite, il se produit un état de la nature observé par l'un des agents mais pas par l'autre, c'est le problème de hasard moral avec connaissance cachée. L'agent peut en effet ne pas révéler la véritable réalisation de l'état de la nature et tirer profit de la situation au dépend de l'autre. Donc le comportement et l'attitude de l'emprunteur après l'entrée en vigueur du contrat peuvent totalement déséquilibrer les termes du dit contrat, on est en présence du risque moral. Comment la banque islamique doit procéder afin de réduire voire même éliminer les conséquences négatives issues des problèmes informationnels? Le contrat Moudaraba attire un grand nombre d'entrepreneurs avec des richesses limitées vu la non exigence de garanties. Plusieurs projets présentant des rentabilités faibles et des risques élevés seront proposés à la banque

islamique. Supposons qu'un entrepreneur dispose de deux projets ayant le même niveau de rentabilité attendue mais avec des degrés de risque différents.

Le projet "A" a un degré de risque acceptable alors que le projet "B" tout en ayant le même taux de rentabilité futur se caractérise par un degré de risque plus élevé. Il n'est pas évident pour la banque islamique de caractériser avec précision les deux propositions "A" et "B" en terme de couple rentabilité risque. Dans un système bancaire dual où cohabitent les banques islamiques et les banques conventionnelles, l'entrepreneur rationnel qui n'est pas véhiculé uniquement par des motifs religieux ou éthique ; ses critères de choix sont purement économiques. choisira de financer le projet "A" par un contrat de dette auprès d'une banque conventionnelle et réalise ainsi une part de gain élevée. Alors que pour le projet "B" il préférera le financier auprès d'une banque islamique via un contrat de Moudaraba pour que, en cas de faillite la banque islamique supporte les pertes. Par conséquent, la non exigence des garanties dans le cadre de financement par Moudaraba favorise la concentration des entrepreneurs à risque élevé. Dans ce contexte à quel mécanisme la banque islamique aura recours pour surmonter le problème de sélection adverse ? Autrement dit, comment la banque islamique arrive à discriminer entre les projets à risque élevé et les projets à faible risque ?

En absence de garantie la banque islamique peut procéder au rationnement de l'offre des fonds ? ? ? ? Ceux qui ont déjà eu des relations et des expériences réussites avec les banques.

pour résoudre le problème de sélection adverse. Dans le processus de rationnement, la banque islamique doit employer une variété de technique de discrimination (screening) afin d'identifier les crédibilités et les expériences des entrepreneurs. La première étape entreprise par la banque islamique et qui vise la réduction des problèmes de sélection adverse consiste à sélectionner les entrepreneurs en les classifiant en deux catégories : ? Et les nouveaux.

En comparant les deux groupes, le premier peut être considéré comme étant le moins risqué vu que les informations concernant leurs habilités, leurs crédibilités et leurs réputations peuvent être obtenues à un niveau de coûts acceptable à partir de leurs historiques.

Le financement des projets proposés par les nouveaux entrepreneurs peut alimenter les problèmes de sélection adverses du moment que les informations qui les concernent sont rares et non disponibles ou plus coûteux.

Ayant déjà distingué les entrepreneurs expérimentés de ceux qui ne le sont pas et ayant estimé leurs crédibilités, la banque islamique donnera la priorité aux projets selon leurs niveaux de rentabilité attendue et leurs degrés de risques. Afin de se protéger contre les entrepreneurs malhonnêtes, la banque islamique procède à la surestimation du degré du risque associé à chaque projet de financement et comme compensation de cela, elle choisira les projets avec les taux de rentabilité les plus élevés. Toutefois, le taux de rentabilité élevé recherché par la banque islamique signifie que les projets ayant des taux de rentabilité futurs relativement faibles associés à des faibles degrés de risque seront jugés comme non profitables et par conséquent ne seront pas retenus par la banque islamique. Chaque fois que la banque accepte un projet à des taux de rentabilité élevés un autre projet risqué sera attiré et sera éliminé un projet à moindre risque. Afin de minimiser la possibilité de s'engager dans le financement des projets à risque élevé et pour parvenir ? ? ? ? Par analogie au concept de rationnement des crédits. Stiglitz, J. et A. Weiss [1981]: Credit Rationing in Markets with Imperfect Information American Economic Review 71, 393-410. Jaffee, D. and T. Russell (1976)

14 CONCLUSION

Une des caractéristiques de base qui distingue les banques islamiques des banques conventionnelles est que le rapport contractuel des banques islamiques avec les détenteurs de comptes d'investissement ne stipule aucun revenu prédéterminé sur le montant initial du financement de l'investissement. Dans ce rapport contractuel le capital initial n'est pas garanti mais un pourcentage des bénéfices qui se réaliseront sur l'investissement de ces fonds est fixé ex-ante. L'intermédiation financière islamique s'efforce de remplacer l'intérêt par d'autres modes et instruments aussi bien pour mobiliser les épargnes que pour les allouer à des emplois productifs. Les banques islamiques appréhendent donc la finance d'un point de vue fortement éthique. Leurs dirigeants doivent faire preuve d'un comportement honnête, sincère, et respectant les préceptes de la religion. Le fait que la loi islamique interdise de verser ou de toucher les intérêts n'implique pas qu'elle défavorise et ignore la réalisation des gains ou encourage le retour à une économie fondée uniquement sur les espèces ou le troc. Elles incitent toutes les parties à partager le risque et le bénéfice ou à la limite la perte éventuelle inhérente à l'investissement.

Nous pouvons comparer les déposants des banques islamiques à des investisseurs ou actionnaires, qui reçoivent des dividendes quand la banque fait un bénéfice ou perdent une partie de leurs économies quand elle subit une perte. Le principe consiste à lier le rendement du contrat islamique à la productivité et à la qualité du projet, pour assurer une répartition plus équitable de la richesse. Comme le principe du rejet du prêt à intérêt est une caractéristique fondamentale du système bancaire islamique, il a fallu donc développer de nouveaux instruments de crédit permettant aux banques islamiques de remplir convenablement leur rôle d'intermédiaire tout en respectant les prescriptions ressources, le taux d'intérêt qui est prohibé, a été remplacé par le taux de rendement sur des activités réelles. A cet effet, un ensemble de techniques et d'instruments, basés sur le partage des risques et des profits a été développé dans le cadre de ce système. Dans le cadre de ce travail nous avons analysés essentiellement les contrats de financement participatifs à savoir la moudaraba et la moucharaka. Dans un contexte concurrentiel, la banque islamique fixe les niveaux des taux de partage des profits ou des pertes des contrats de financement moudaraba de façon à être compétitive et gagne au moins ce que gagne une banque conventionnelle. La banque islamique procède à une étude rigoureuse du projet à financer et proposé par l'entrepreneur puisqu'il est dans

l'intérêt de ce dernier de favoriser les anticipations les plus optimistes même en sachant que le profit qu'il réalisera sera inférieur au niveau déclaré à la banque islamique lors de la demande de financement.

Notre analyse du mode de financement par moucharaka dégressive, le niveau du profit généré par le projet d'investissement conditionne la contribution de l'entrepreneur dans le capital. Ce qui l'incite à augmenter son niveau d'effort et par conséquent son niveau de productivité et de profit afin de disposer de la totalité du capital dans le cadre du contrat de financement participatif dégressif et qui se présente comme un moyen incitatif afin de résoudre les problèmes d'agence rencontré lors des contrats participatifs moucharaka en impliquant l'entrepreneur dans le projet via les parts de capital.

L'emploi des techniques de financement basé sur le partage des profits ou des pertes du côté de l'actif ou du côté du passif a des implications importantes se rattachant à la stabilité et la gestion de la banque islamique. La réaction des clients déposants face à des faibles rémunérations de leurs dépôts ou le cas échéant la dégradation du principal de leurs dépôts, peut aller jusqu'à un retrait massif des fonds cela agit comme un outil disciplinaire qui punit les inefficiences d'une telle ou telle banque islamique. Par ailleurs, en théorie, les contrats participatifs du type moucharaka permettent de réduire les coûts d'agence pour l'investisseur final en favorisant le mécanisme de contrôle interne du fait que le revenu de l'entrepreneur dépend directement du rendement de son projet d'investissement, ce qui l'incite à fournir un effort élevé et gérer au mieux les fonds qui lui sont confiés. Ainsi dans le cadre des contrats participatifs, l'accent est mis non pas uniquement sur la solvabilité globale de l'emprunteur mais également sur le potentiel économique (la rentabilité) du projet d'investissement à financer. Sur le plan pratique, un constat peut être souligné concernant l'emploi des contrats Moudaraba et Moucharaka, la plus part des banques islamiques utilisent le contrat Moudaraba pour rémunérer les islamiques. En tant que mécanisme d'allocation de dépôts c'est-à-dire dans le sens clients déposant-



101311

Figure 1: Le 14Figure 01 :Etape 3 : 1 b 1)

Figure 2:

¹© 2011 Global Journals Inc. (US)

²Martin ?ihák and Heiko Hesse [2008] "Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis". IMF Working paper Monetary and Capital Markets Department WP/ 08/ 16.13 Annexe 01 Schéma général du financement des banques islamiques. A1-Tableau 01 Récapitulation des modes de financements de la firme bancaire islamique.14 Hennie van Greuning and Zamir Iqbal [2008] "Risk Analysis for Islamic Banks" The World Bank Washington, D.C.The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank 1818 H Street NW Washington DC 20433 Telephone: 202-473-1000 Internet: www.worldbank.org

II. LES CINQ PILIERS DE LA FI- NANCE ISLAMIQUE

6

3 Martin ?ihák and Heiko Hesse [2008] "Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis". IMF Working paper Monetary and Capital Markets Department WP/ 08/ 16.

4 Estimation de l'agence de rating Standard&Poor's selon laquelle le total des actifs compatibles à la Charia au niveau mondial s'élève à 700 billion\$ avec un taux de croissance annuel dépassant les 10% durant

la dernière décennie.

www.standardandpoors.com www.gcc.standardandpoors.com

[Note: 5 Fouad Abdelmounim Ahmed[2002]. "La politique législative islamique ses rapports avec le développement économique et ses applications contemporaines". Institut Islamique de Recherche et de Formation N°24 1ère édition 2002 ISBN 9960-32-134-7.génératrice]

Figure 3:

Figure 4: 6

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

sphère financière. En effet il s'agit d'un système attaché
à l'économie réelle favorisant ainsi l'instauration d'une
économie plus stable 12

III.

.

November
2011
Global
Journal of
Manage-
ment and
Business
Research
Volume XI
Issue XI
Version I

: Toute opération financière doit être adossée à
des actifs réels et tangibles. L'existence d'un actif sous-
jacent permet d'établir le lien entre la sphère réelle et la

Figure 5:

$$= T_{ppp} ? D$$

$$\left(\frac{1}{r} \right) > T_{ppp}$$

Dans ce cas, le financement participatif sera favorable à l'entrepreneur. Mais la banque rate l'opportunité de réaliser des profits additionnels si elle sur-estime le profit anticipé.

1 Le taux
6

$$T_{ppp} = \left(\frac{1}{r} + P \right) D$$

prédéterminé sur la base d'un niveau de profit anticipé $P \sim$, mais si la banque islamique connaissait que le niveau de profit dépassera $P \sim ? > P \sim$ elle aurait dû fixer un taux de partage :

? Premier scénario : la valeur estimée du profit P coïncide avec la valeur réellement réalisée du profit : C'est le cas du contexte de certitude $P \sim = ?$ Dans ce cas :

$$T_{ppp}$$

$$? \left(\frac{1}{r} + P \right) D$$

L'entrepreneur est indifférent de la source de = financement (islamique ou conventionnelle). ? Deuxième scénario : la valeur estimée du profit $P \sim$ est supérieure à la valeur réellement réalisée du profit : Dans ce cas $P \sim > ?$ Le taux prédéterminé sur la base d'un niveau de profit anticipé $P \sim$ ($\frac{1}{r} + P \sim$) D T_{ppp} est fixé de façon $P \sim$, mais si la banque islamique connaissait que le = niveau de profit se limiterait à $? < P \sim$ elle aurait un taux de partage :

[Note: ©2011 Global Journals Inc. (US)]

Figure 6:

Ainsi, l'effort fourni par l'entrepreneur égalise sa part du revenu marginal au lieu du revenu marginal total.
 e La clé de partage des profits ou des pertes est a e T ppp ? ?) () 1 (? financée. e Max) (2) (Avec) ()
 profit net réalisé ? (e)
 ©2011 Global Journals Inc. (US)

[Note: L18]

Figure 7:

). Dans un montage Moucharaka, 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 de la société, ainsi que le droit de participer aux bénéfices ou aux pertes proportionnellement à leurs apports. Les parties contractantes assument conjointement les risques. La moucharaka peut être pratiquée par les banques islamiques dans le sens client déposant -banque islamique ou bien dans le sens banque islamique-client

entrepreneur. D'une part, dans le cas d'un client déposant -banque islamique qui conclut un contrat moucharaka, le client participe au capital de la banque islamique et en reçoit une part proportionnelle au montant qu'il a avancé. D'autre part, dans le cas d'une banque islamique et client entrepreneur qui conclut un contrat du type moucharaka, la banque islamique est essentiellement à financer un projet jugé rentable et compatible aux principes de la finance islamique. Les fonds ainsi nécessaires sont apportés par les deux parties contractantes et sont solidaires en cas de perte et partagés en cas de gain. L'issue de cet investissement est un gain partagé.

Figure 03 : Le financement par Moucharaka

	Part des profits ou des pertes			
La banque islamique	Avance une partie du financement	Pool de Fonds	Investissement	
Client	Avance une partie du financement		Résultat	
	Part des profits ou des pertes			

Il n'y a pas une forme unique de moucharaka mais plutôt plusieurs variantes et de nouvelles modalités pourraient être imaginées. Les classifications peuvent être faites par exemple selon les degrés de participation au capital et nous pouvons distinguer à ce niveau deux cas. Le premier cas est celui où toutes les parties associées contribuent initialement avec les mêmes proportions, et jouissent des mêmes privilèges, et reçoivent (assument) la même part dans les profits (pertes). Le second cas est celui où les parties associées contribuent différemment au capital nécessaire pour entreprendre le projet. Par conséquent, leurs droits et leurs parts dans le bénéfice seront également différents.

L'engagement dans un moucharaka, ? Une participation à une entreprise. ? Une participation à une entreprise. ? Une participation à une entreprise déterminée.

[Note: 19 Il existe principalement quatre écoles juridiques islamiques faisant autorité pour déterminer ce qui est ou n'est pas conforme à la Charia. L'école Hanafite et Hanbalite sont plutôt conservatrice ils prévalent essentiellement au moyen orient pays de golf. 20 L'école Chaféite prévaut dans les pays sud est asiatique et l'école Malikite prévaut en Afrique du nord. Ces deux écoles sont plutôt libérales.]

Figure 8:

via des mauvais comportements à distordre la réalité et déclarer ainsi un niveau moindre de profit pour se procurer la part la plus grande des gains. Egalement ce qui peut aggraver les problèmes d'asymétrie d'information dans le cadre des contrats participatifs de types Moudaraba nous pouvons citer: ? La non exigence de garanties dans certaines opérations de financement islamiques tel que la Moudaraba et la Moucharaka risque d'aggraver les problèmes d'agences. ? L'incapacité des banques islamiques de contrôler ou de forcer l'entrepreneur à se conformer à certaines convictions ou à entreprendre certaines actions post-contractuelles incite ce dernier à ne pas fournir le niveau optimal d'effort. 1 agent (mandataire). Moudaraba un entrepreneur malhonnête peut être incité Global Journal of Management and Business Research Volume XI Issue XI Version I November 2011

? L'obligation incombant aux banques islamiques de supporter certaines charges inhérentes à l'échec des projets financés en mode participatif. En effet, ces contrats participatifs (Moudaraba, Moucharaka) sont relativement risqués avec la difficulté pratique que rencontre la banque pour contrôler et superviser un nombre assez élevé de projets financés selon le mode participatif. Par exemple dans le cadre du contrat Moudaraba l'agent (client entrepreneur) peut

banques islamiques dépassent l'intermédiation financière pure dans son sens traditionnel et prennent des participations directes dans des projets être amené à augmenter les charges au-delà du niveau nécessaire permettant la maximisation du profit du moment qu'il aura à partager les profits ou les pertes avec la banque. En cas de perte, c'est la banque qui supportera la totalité des coûts ce qui peut donner lieu à un problème d'agence. Pour le client entrepreneur, le financement participatif sous la forme Moudaraba est moins risqué que le financement bancaire classique (emprunt bancaire) qui nécessite, en cas de perte le remboursement des montants fixes. Du fait que la majorité des banques islamiques opèrent dans un système bancaire et financier conventionnel et sous l'effet de la concurrence, les problèmes d'agences peuvent mener à la concentration des mauvais risques du côté des banques islamiques. Pour éviter de telles situations, les banques islamiques sont invitées à effectuer des évaluations rigoureuses et supplémentaires nécessitant un volume d'information assez élevé ce qui induit forcément l'engagement des coûts d'intermédiations plus élevés que ceux des banques conventionnelles et ayant pour sources les coûts de contrôle. Ainsi, la viabilité et la profitabilité de chaque projet doivent être évaluées séparément avant même la négociation du taux de partage des profits ou des pertes.

d'investissement via le taux de partage des profits ou des pertes. Comment elles arrivent à surmonter et dépasser les problèmes incitatifs ?

Contrat Moudaraba et relation Principal Agent La théorie de l'agence et des incitations s'est essentiellement développée au cours des années soixante-dix, avec les travaux de Ross (1973) et Jensen et Meckling (1976). Elle s'intéresse à la relation d'agence qui s'établit entre un principal (mandant) et un

Figure 9:

banque islamique. Tandis qu'elles favorisent l'emploi du contrat mouchrakah pour financier les clients entrepreneurs dans le sens banque islamique-client entrepreneur.

[Dhareer and Al ()] 'Al-Gharar in Contracts and its Effects on Contemporary Transactions'. Siddiq Dhareer , Al . *Islamic Research and Training Institute*, (Jeddah) 1997.

[El-Gamal ()] 'An Economic Explication of the Prohibition of Gharar in Classical Islamic Jurisprudence'. M El-Gamal . *Islamic Economic Studies* 2001. 8 (2) .

[Anouar Hassoune VP-Senior Credit Officer Paris Moody's Global Credit Research Risk Issues at Islamic Financial Institutions"] 'Anouar Hassoune VP-Senior Credit Officer Paris Moody's Global Credit Research'. *Risk Issues at Islamic Financial Institutions" Special Comments*, January 2008.

[Boualem Bendjilali Tariqullah Khan Economics Of Diminishing Musharakah] *Boualem Bendjilali & Tariqullah Khan Economics Of Diminishing Musharakah*, Islamic Development Bank. Jeddah -Saudi Arabia (Research Paper No:31] First edition 1995 1416H Islamic Research and Training Institute)

[Kaleem et al. ()] 'Causality relationship between Islamic and conventional banking instruments in Malaysia'. A Kaleem , Mansor , Isa . *International Journal of Islamic Financial Services* 2003. 4 (4) .

[Rachmawati and Syamsulhakim (2004)] 'Factors Affecting Mudaraba Deposits in Indonesia'. Erna Rachmawati , Ekki Syamsulhakim . *Working Papers in Economics and Development Studies (WoPEDS)*, 2004. 2004-04. Aug 2004. Department of Economics, Padjadjaran University

[Hassoune ()] Anouar Hassoune . *La Solvabilité Des Banques Islamiques: Forces et Faiblesses »*, *Revue d'Economie Financière* n° 72, 2003.

[Russell ()] 'Imperfect Information and Credit Rationing''. Russell . *Quarterly Journal of Economics* 1976. 90.

[Chong and Liu ()] 'Islamic Banking: interest free or interest based?'. B S Chong , M H Liu . *Pacific Basin Finance Journal* 2009. 17 p. .

[?ihák and Hesse ()] *Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis". IMF Working paper Monetary and Capital Markets Department*, Martin ?ihák , Heiko Hesse . WP/ 08/ 16. 2008.

[Hassoune and Paris (2008)] *Islamic Banks and Sukuk: Growing Fast, but Still Fragmented" pp3 Rating Methodology Report Number: 108331 Moody's Global Banking www*, Anouar Hassoune , Vp-Senior Credit Officer Paris . .moodys.com April 2008. (Khaled Howaladar VP-Senior Credit Officer Dubai International Financial Centre)

[Jensen ()] M W Jensen , Meckling . *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 1976. 3 p. .

[Hassoune and Paris (2008)] 'Khaled Howaladar VP-Senior Credit Officer Dubai International Financial Centre, Moody's Global Credit Research'. Anouar Hassoune , Vp-Senior Credit Officer Paris . *The Benefits of Ratings for Islamic Financial Institutions and What They Address" Special Comment*, February 2008.

[Fouad Abdelmounim ()] *La politique législative islamique ses rapports avec le développement économique et ses applications contemporaines*, Ahmed Fouad Abdelmounim . 2002. 2002. (Institut Islamique de Recherche et de Formation N°24 1ère édition)

[Washington ()] 'Religion and Economic Performance'. Washington . DC 20433 Telephone: 202-473-1000. *Internet: www.worldbank.org* 18. Noland, 2005. 2005. Elsevier. 33 p. . (Published by)

[Stiglitz and Weiss ; Jaffee ()] J Stiglitz , A Weiss ; Jaffee , D , T . *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information American Economic Review*, 1981. 71 p. .

[Haron and Shanmugam ()] 'The Effects of Rates of Profit on Islamic Bank's Deposits: A Note'. S Haron , B Shanmugam . *Journal of Islamic Banking and Finance* 1995. 12 (2) p. .

[Haron and Norafifah ()] 'The effet of conventional interest rates and rate of profit on funds deposited with islamic banking system in Malaysia'. S Haron , A Norafifah . *International Journal for Islamic Financial Services* 2000. (4) p. 1.

[Hennie Van Greuning et al. ()] *The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank 1818*, Zamir Hennie Van Greuning , ; Iqbal , N W Street , Marcus . 2008. The World Bank Washington, D.C. (Risk Analysis for Islamic Banks)