



GLOBAL JOURNAL OF MANAGEMENT AND BUSINESS RESEARCH

Volume 11 Issue 11 Version 1.0 November 2011

Type: Double Blind Peer Reviewed International Research Journal

Publisher: Global Journals Inc. (USA)

Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853

# Le Principe De Partage Des Profits Ou Des Pertes Dans Le Cadre Des Banques Islamiques : Illustration Modélisée Des Contrats De Financement Participatifs Moudaraba Et Moucharakha

By Elmelki Anas

**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 ajoutée 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 direct 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 appelé 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 financés.

**Mots clés :** *banques islamiques, financements participatifs, Moudaraba, Moucharakha, asymétrie*

**GJMBR-B Classification :** *FOR Code: 150203, 150205, JEL Code: G21, G32, H25*



*Strictly as per the compliance and regulations of:*



# 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

Elmelki Anas

**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 direct 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 financés. 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 consacrée 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'expliquer 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.

**Mots clés :** banques islamiques, financements participatifs, Moudaraba, Moucharaka, asymétrie

*Author : PhD, B.P 53 Gafsa Gare 2111 Tunisia.*

*E-mail : Elmelki.anas@hotmail.com*

*d'information, taux de partage des profits ou des pertes.*

## I. INTRODUCTION

La 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 préjugés 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 extrémistes<sup>1</sup>. 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"<sup>2</sup>, 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.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Marcus Noland [2005] "Religion and Economic Performance" World Development Vol. 33, No. 8, pp. 1215–1232, 2005 Published by Elsevier.



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 opèrent<sup>3</sup>.

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<sup>4</sup>, impose un besoin de s'attarder sur leurs modes de fonctionnement essentiellement la logique participative sur laquelle 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. Également, 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<sup>5</sup> 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.

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

génératrice de revenus que quand elle est conjuguée à un effort et un partage de risque.

En vertu des enseignements de la loi islamique, ces banques et institutions financières ne sont pas autorisées à recevoir des intérêts sur les fonds qu'elles mettent à la disposition de leurs clients, ni à rémunérer leurs dépôts sur la base d'un taux d'intérêt. En revanche, et pour assurer la fonction d'intermédiation elles ont développé toute une gamme de produits et services financiers fondés sur une logique contractuelle qui rejette la variable taux d'intérêt et assure plutôt la rémunération par marges et commissions ou par le partage des profits dans le cadre des contrats participatifs.

Ce travail s'inscrit dans le cadre de l'étude d'un phénomène relativement nouveau pour l'industrie bancaire. Il s'agit de la naissance des banques islamiques avec une logique d'intermédiation atypique, des structures, des produits et des modes de fonctionnement tout à fait nouveaux.

## II. LES CINQ PILIERS DE LA FINANCE ISLAMIQUE<sup>6</sup>

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<sup>7</sup> que nous pouvons scinder en trois interdictions et deux obligations.

### a) Les trois interdictions

**L'interdiction de l'intérêt**: Le prêt à intérêts est considéré comme de l'usure (*Al-Riba*)<sup>8</sup>. 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

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

<sup>4</sup> 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. Islamic Finance outlook. www.standardandpoors.com www.gcc.standardandpoors.com

<sup>5</sup> Fouad Adbelmounim 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.

<sup>6</sup> Anouar Hassoune VP-Senior Credit Officer Paris, Khaled Howaladar VP-Senior Credit Officer Dubai International Financial Centre, April 2008 "Islamic Banks and Sukuk: Growing Fast, but Still Fragmented" pp3 Rating Methodology Report Number: 108331 Moody's Global Banking www.moodys.com

<sup>7</sup> Anouar Hassoune VP-Senior Credit Officer Paris Moody's Global Credit Research: "Risk Issues at Islamic Financial Institutions" Special Comments January 2008.

<sup>8</sup> 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 ».

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<sup>9</sup> 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<sup>10</sup>. L'Islam condamne également la spéculation (*Al-Maysir*) tout pari sur l'avenir ou toute forme d'arrangement entre parties où le droit des contractants dépend d'un événement aléatoire. C'est notamment ce principe que l'on retrouve dans les jeux de hasard et les paris avec mise. Egalement les contrats d'assurances traditionnelles présentent des éléments de *Maysir* du moment que l'assuré paie une prime de faible montant dans l'espoir d'encaisser des sommes d'indemnité largement

<sup>9</sup> Dhareer, Siddiq al- (1997), "Al-Gharar in Contracts and its Effects on Contemporary Transactions", Jeddah: Islamic Research and Training Institute.

<sup>10</sup> El-Gamal, M. (2001). "An Economic Explication of the Prohibition of Gharar in Classical Islamic Jurisprudence," Islamic Economic Studies, 8(2).

supérieurs. Dans le même ordre d'idée l'assuré ne bénéficie pas des primes payées au cas où le sinistre ne se réalise pas. La spéculation est interdite car elle divertit les individus des activités productives et favorise éventuellement l'accumulation de richesses sans effort. Il est également considéré comme immoral que l'un fasse un profit au détriment d'un autre (exploitation). Ainsi, les systèmes de vente à découvert, les produits dérivés : options, swaps, sont interdits dans un système financier islamique. Toutefois il n'existe pas un cadre référentiel en terme de critères permettant de juger si une transaction présente un élément de *gharar* ou *maysir*, une analyse au cas par cas s'impose.

**L'interdiction d'investissement non éthique ou illicite :** l'interdiction d'investir dans des activités interdites par l'Islam comme l'alcool, le tabac, l'armement, la prostitution, le porc, les casinos, les jeux d'argent et toute entreprise dont le levier financier taux d'endettement serait considéré comme excessif > 30%<sup>11</sup>.

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

#### b) *B-Les deux obligations*

**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 encourrent 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 :** 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

<sup>11</sup> Anouar Hassoune VP-Senior Credit Officer Paris, Khaled Howaladar VP-Senior Credit Officer Dubai International Financial Centre, Moody's Global Credit Research: "The Benefits of Ratings for Islamic Financial Institutions and What They Address" Special Comment February 2008.



sphère financière. En effet il s'agit d'un système attaché à l'économie réelle favorisant ainsi l'instauration d'une économie plus stable<sup>12</sup> basée sur une sphère financière intimement relié à la sphère réelle.

### III. MODELE ISLAMIQUE DE FINANCEMENT<sup>13</sup>

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<sup>14</sup>

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*. Les titulaires de comptes d'investissement sont assimilés à des actionnaires de la banque islamique dont ses activités doivent se baser essentiellement sur des opérations d'investissement réelles. Le principe de 3P (Partage des Profits ou des Pertes) se concrétise essentiellement via deux types de contrats qui répondent pleinement aux exigences de la *Charia* et qui sont les contrats de Moudaraba et Mousharaka. Il s'agit de transactions où les parties impliquées partagent les pertes et les profits des activités dans lesquelles elles s'engagent.

##### i. *Moudaraba (Capital risque ou contrat d'agence)*

Ce terme désigne le contrat conclu entre d'une part un ou plusieurs investisseurs ((*RabElmel*) le principal, le bailleur de fonds ou propriétaire du capital) qui fournissent le capital et un entrepreneur qui assure le travail nécessaire pour fructifier ces fonds (*Moudareb* ou l'Agent). Les profits dégagés de cet investissement sont partagés selon une clé de partage pré-déterminée.

Suivant cette définition, la banque islamique peut intervenir, soit en tant que *Moudareb* si son rôle consiste à placer et rentabiliser les capitaux pour le compte des investisseurs, soit en tant que *RabElmel* si elle vient de participer à une opération de financement. Dans le cadre du premier rôle ci-dessus mentionné, l'intervention de la banque en tant que *Moudareb* s'effectue sans recours sur elle (excepté en cas de négligence), le risque de perte étant supporté par les investisseurs (détenteurs de comptes d'investissement) et le profit est partagé entre ceux-ci et le *Moudareb* (banque islamique dans ce cas) selon une formule pré agréée. Le contrat de *moudaraba* se présente, dans la pratique, sous deux formes :

- Le contrat de *moudaraba* limitée appelé également Dépôt Participatif Affecté (DPA) c'est un contrat qui porte sur une opération de financement précise (projet bien déterminé) ;
- Le contrat de *moudaraba* illimitée, appelé également Dépôt Participatif non Affecté (DPNA) dans ce cas le *Moudareb* est libre dans le choix des investissements qu'il entreprend et qu'il juge rentables et il n'est pas tenu d'informer les investisseurs de ses choix d'investissements.

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 (financé 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 réalisés. 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

<sup>12</sup> Martin Čihák and Heiko Hesse [2008] "Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis". IMF Working paper Monetary and Capital Markets Department WP/ 08/ 16.

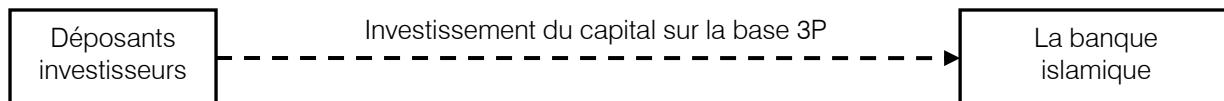
<sup>13</sup> Annexe 01 Schéma général du financement des banques islamiques. A1-Tableau 01 Récapitulation des modes de financements de la firme bancaire islamique.

<sup>14</sup> 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

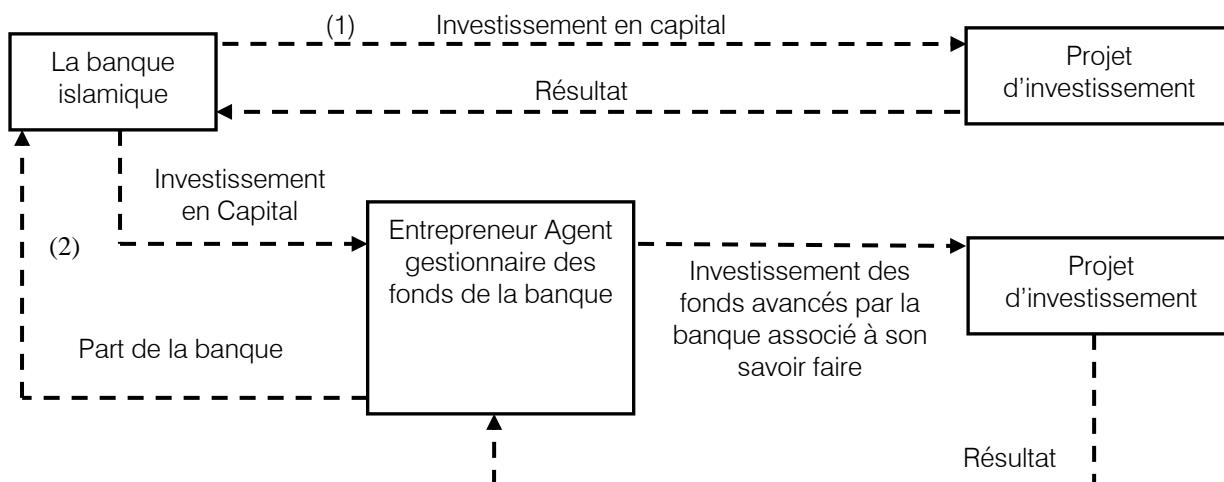
contrepartie de son effort fournie (travail) tout les deux associé à un certain degré de risque encouru

*Figure 01 : Le financement par Moudaraba*

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



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



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



a. *La pratique du contrat moudaraba par les banques islamiques*

La moudaraba est pratiquée par les banques islamiques en deux sens (*moudaraba two tiers*), ce qui leurs permet d'assurer une intermédiation proche de celle des banques conventionnelles. Selon cette approche, la banque joue à la fois le rôle d'investisseur et d'entrepreneur. Du côté du passif, en tant que *moudarib*, elle gère des dépôts qui lui sont confiés par ses clients. Du côté de l'actif, elle assure une meilleure allocation des fonds ainsi collectés en les mettant à la disposition d'autres investisseurs

- D'abord dans le sens client (déposant) - banque islamique : la relation qui lie la banque islamique et ses clients dépositaires sera basée sur un contrat Moudaraba. Autrement dit, la rémunération des clients déposants ne se fait pas en fonction d'un taux

d'intérêt fixé d'avance sur le capital mais plutôt elle sera basée sur la participation aux résultats de la banque. Ainsi, le client déposant, dans ce cas, est le bailleur de fonds (*RabElmel le principal*) et la banque, compte tenu de son expérience et de son savoir faire est désormais l'*agent Moudarib*.

- Ensuite, dans le sens banque islamique - client (entrepreneur) : La banque islamique participe dans certains projets viables qui lui sont soumis par les clients ayant le savoir faire et dépourvus de capitaux. Elle y participe en fournissant tout le capital requis et partage les profits générés par cet investissement. Dans ce cas, la banque islamique est le bailleur de fonds (*le principal*) et le client entrepreneur est l'*agent (Moudarib)*.

*b. Relation entre banque islamique et entrepreneur*

Nous essayons de présenter à travers ce modèle<sup>15</sup>, 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 ?

**1) Modèle illustratif à une seule période du financement par contrat Moudaraba**

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).

**Pour l'entrepreneur**

$$(1 - T_{ppp})\tilde{P} \geq \tilde{P} - rD - \alpha D$$

$T_{ppp}$  : Taux de partage des profits ou des pertes

$\tilde{P}$  : Profit à réaliser de la période

D : montant de l'emprunt contracté

$r$  : Taux de l'intérêt

$\alpha D$  : Fraction de la principale de la dette à rembourser ;

Pour le modèle à une seule période  $\alpha = 1$ .

$$T_{ppp} \leq \frac{D}{\tilde{P}}(r + \alpha)$$

**Pour la banque islamique**

En supposant que le profit à réaliser  $\tilde{P}$  peut être anticipé ou calculé approximativement, les négociations entre la banque islamique et l'entrepreneur se focaliseront sur le niveau de  $T_{ppp}$  et par conséquent la banque islamique ne sera pas libre à fixer un niveau de  $T_{ppp}$  qui ne prendra pas en considération les intérêts de l'entrepreneur qui risque de préférer le financement conventionnel.

$$T_{ppp}\tilde{P} \geq rD + \alpha D$$

$$T_{ppp} \geq \frac{D}{\tilde{P}}(r + \alpha)$$

<sup>15</sup>Nous nous sommes basés sur l'idée de Hassoune Anouar qui propose un modèle simple de comparaison de rentabilité des banques islamiques et banques conventionnelles, mais nous avons développé une autre logique valable pour le cadre d'analyse du contrat de financement participatif Moudaraba. Hassoune Anouar (2003), « La Solvabilité Des Banques Islamiques: Forces et Faiblesses », Revue d'Economie Financière n° 72.

A l'équilibre  $T_{ppp} \geq \frac{D}{\tilde{P}}(r + \alpha)$

Pour le modèle à une seule période  $\alpha = 1$ .

$$T_{ppp}\tilde{P} \geq rD + \bar{D}$$

$$T_{ppp} \geq \frac{D}{\tilde{P}}(r + 1)$$

A l'équilibre  $T_{ppp} \geq \frac{D}{\tilde{P}}(r + 1)$

**Stratégies des banques islamiques vis à vis des réalisations de profits :**

La banque islamique accordera plus d'importance à la crédibilité des anticipations des profits. Les anticipations optimistes des profits, seront favorables à l'entrepreneur et la banque aura un taux de partage moindre. Statistiquement parlant, la banque islamique doit diminuer les différences de variabilité entre le profit réellement réalisé et celui anticipé, et obtenir ainsi une variance  $V(\tilde{P}) = 0$ .

Plus les anticipations des banques islamiques seront optimistes plus elles auront un impact négatif 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.

Nous pouvons distinguer trois scénarios possibles selon le rapprochement ou l'éloignement des valeurs estimées des valeurs réellement réalisées du profit.

➤ **Premier scénario : la valeur estimée du profit  $\tilde{P}$  coïncide avec la valeur réellement réalisée du profit :**

C'est le cas du contexte de certitude  $\tilde{P} = \pi$  Dans ce

cas :  $T_{ppp} = \frac{D}{\pi}(r + 1)$

L'entrepreneur est indifférent de la source de financement (islamique ou conventionnelle).

➤ **Deuxième scénario : la valeur estimée du profit  $\tilde{P}$  est supérieure à la valeur réellement réalisée du profit :**

Dans ce cas  $\tilde{P} > \pi$

Le taux  $T_{ppp} = \frac{D}{\tilde{P}}(r + 1)$  est fixé de façon prédéterminé sur la base d'un niveau de profit anticipé  $\tilde{P}$ , mais si la banque islamique connaissait que le niveau de profit se limiterait à  $\pi < \tilde{P}$  elle aurait fixé un taux de partage :

$$T_{ppp} = \frac{D}{\pi}(r+1) > T_{ppp} = \frac{D}{\tilde{P}}(r+1)$$

Dans ce cas, le financement participatif sera favorable à l'entrepreneur. Mais la banque rate l'opportunité de réaliser des profits additionnels si elle surestime les niveaux de profits à réaliser par l'entrepreneur.

➤ **Troisième scénario : la valeur estimée du profit  $\tilde{P}$  est inférieure à la valeur réellement réalisée du profit :**

Dans ce cas  $\tilde{P} < \pi$

Le taux  $T_{ppp} = \frac{D}{\tilde{P}}(r+1)$  est fixé de façon prédéterminé sur la base d'un niveau de profit anticipé  $\tilde{P}$ , mais si la banque islamique connaissait que le niveau de profit dépassera  $\tilde{P}$   $\pi > \tilde{P}$  elle aurait dû fixé un taux de partage :

$$T_{ppp} = \frac{D}{\pi}(r+1) < T_{ppp} = \frac{D}{\tilde{P}}(r+1)$$

Dans ce cas, l'entrepreneur va voir le montant de ses revenues 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.

#### **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 sûre 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 supposé 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 confronter les banques islamiques dans leurs propres terrains 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 :**

$T_{ppp}$  : Taux de partage des profits et des pertes est-supposé être constant

$\alpha$  : Fraction du principal de la dette à rembourser ;  $\alpha$  est constante amortissement constant donc  $\alpha = 1/n$

$r$  : Taux de l'intérêt constant.

$D_i$  : Capital restant due avec  $i = 1, 2, \dots, n$

$D_1 = D$

$$D_2 = D - \frac{1}{n}D ; D_3 = D - \frac{2}{n}D ; D_4 = D - \frac{3}{n}D \text{ et}$$

$$D_n = D - \frac{(n-1)}{n}D$$

Période 1 :

$$(1 - T_{ppp})\tilde{P}_1 \geq \tilde{P}_1 - rD_1 - \frac{1}{n}D$$

Période 2 :

$$(1 - T_{ppp})\tilde{P}_2 \geq \tilde{P}_2 - rD_2 - \frac{1}{n}D$$

Période 3 :

$$(1 - T_{ppp}) \tilde{P}_3 \geq \tilde{P}_3 - rD_3 - \frac{1}{n} D$$

Et  
Période n :

$$(1 - T_{ppp}) \tilde{P}_n \geq \tilde{P}_n - rD_n - \frac{1}{n} D$$

En faisant la somme des termes des deux cotés de l'inéquation nous obtenons :

$$(1 - T_{ppp}) \sum_{i=1}^n \tilde{P}_i \geq \sum_{i=1}^n \tilde{P}_i - r \sum_{i=1}^n D_i - \sum_{i=1}^n \frac{1}{n} D_i$$

Le niveau des taux d'intérêt affecte le taux de rendement des contrats de financement participatifs ainsi que les rémunérations des comptes participatifs [(Chong&Liu (2009); Rachmawati&Syamsulhakim (2004); Kaleem&Mansoor (2003); Sudin&Norafifah (2000); Haron & Schanmugan (1995)]<sup>16</sup>. La majorité des études révèlent une corrélation significative entre la fluctuation de la valeur des taux d'intérêt et la variabilité des taux de partage des profits et des pertes des banques islamiques.

Les banques islamiques ne se basent pas exclusivement sur le modèle *de moudaraba*, malgré qu'il constitue la concrétisation de la logique de financement participatif sur laquelle se base la banque islamique. Mais sur le plan pratique<sup>17</sup>, le financement par contrat moudaraba représente une part minime dans l'ensemble des activités des banques islamiques cela est dû essentiellement au degré de risque élevé qui émane des problèmes d'asymétrie informationnelle et qui engendrent un coût de gestion plus élevé que celui engagé par les banques conventionnelles.

### 3) Modèle illustratif du niveau d'effort et les problèmes d'incitation dans le cadre du contrat *Moudaraba*

Dans le cadre de l'allocation des fonds, le contrat de *Moudaraba* est intimement lié aux problèmes

<sup>16</sup> Sudin, H., Norafifah, A (2000), "The effect of conventional interest rates and rate of profit on funds deposited with Islamic banking system in Malaysia", International Journal for Islamic Financial Services, 1 (4).

Haron, S., Shanmugam, B. (1995), The Effects of Rates of Profit on Islamic Bank's Deposits: A Note, Journal of Islamic Banking and Finance, 12 (2), pp. 18-28.

Kaleem, A., Mansor, Md Isa (2003), Causality relationship between Islamic and conventional banking instruments in Malaysia, International Journal of Islamic Financial Services, 4(4).

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

Chong B. S., Liu M.H., (2009), Islamic Banking: interest free or interest based, Pacific Basin Finance Journal, N°17, pp 125-144.

<sup>17</sup> Annexe 02 : Distribution Globale des modes de financement islamique 2008 (1000 USD\$) : Le volume des contrats Moudarabah + Moucharakah ne dépasse pas 1.28% du volume total des opérations de financements islamiques dans le processus d'allocations des fonds.

d'agence. En effet la banque islamique ne peut pas forcer l'entrepreneur à effectuer des actions qu'elle juge appropriées (le niveau optimum d'effort à fournir). Selon ce contrat, la rémunération de l'entrepreneur prend la forme d'un pourcentage prédéterminé du revenu total du projet. Ce schéma de paiement n'offre pas d'incitation à l'entrepreneur pour qu'il fournisse le niveau d'effort nécessaire afin de maximiser le profit. Ainsi, l'effort fourni par l'entrepreneur égalise sa part du revenu marginal au lieu du revenu marginal total de l'effort.

En construisant un modèle simple les problèmes incitatifs associés au contrat *Moudaraba* seront discutés dans ce qui suit :

Dans le cadre de financement participatif par contrat *Moudaraba* l'entrepreneur reçoit  $(1 - T_{ppp})$  du profit net  $\pi$  alors que la banque reçoit  $T_{ppp}$  du profit net  $\pi$ .

L'entrepreneur peut choisir le niveau d'effort ( $e$ ) qu'il fournira et la banque islamique ne peut pas contrôler ce niveau d'effort. Elle observe uniquement le résultat de cet effort qui se concrétise dans du profit net  $\pi$ . Pour simplifier le modèle quelques hypothèses s'avèrent essentielles :

- Le profit net dépend exclusivement du niveau d'effort fourni par l'entrepreneur  $\pi = f(e)$ .  $\pi(e)$  est une fonction croissante de l'effort avec taux marginal décroissant. Plus l'effort fourni par l'entrepreneur est élevé plus le niveau de profit augmentera. La fonction  $\pi(e)$  est continue strictement croissante dérivable et concave.
- L'entrepreneur est neutre au risque, si non s'il était averse au risque il optera pour un salaire fixe (un poste de travail). Cette hypothèse implique que la fonction d'utilité de l'entrepreneur dépend de ce qu'il va recevoir comme revenu et de ce qu'il va fournir comme effort.
- L'univers d'analyse de la production est certain il existe une relation positive entre l'effort et l'output.
- Notre analyse est axée sur le niveau d'effort et non pas sur le partage des risques.

$$\pi'(e) \geq 0 \quad \pi''(e) \leq 0 \quad \pi(e = 0) = 0 \quad (1)$$

A partir du moment où l'entrepreneur signe le contrat et s'accorde avec la banque sur le taux de partage, son soucis sera de maximiser son utilité compte tenue de son niveau d'effort fournie ( $e$ ) :

$$\text{Max}_{(e)} (1 - T_{ppp}) \pi(e) - ae \quad (2)$$

Avec  $(1 - T_{ppp}) \pi(e)$  la part de l'entrepreneur dans le profit net réalisé  $\pi(e)$

et  $a$  = la désutilité marginale de l'effort qui est supposé être constante.

La maximisation de l'utilité de l'entrepreneur est donnée par les conditions du premier ordre :

$$(1 - T_{ppp})\pi'(e) - a = 0 \Leftrightarrow \pi'(e) = \frac{a}{(1 - T_{ppp})} \quad (3)$$

La banque islamique s'intéresse également à sa part de revenu son problème est comme suit :

$$\underset{(e)}{\text{Max}} (T_{ppp})\pi(e) \quad (4)$$

Cela donne en condition de premier ordre :

$$(T_{ppp})\pi'(e) = 0 \Leftrightarrow \pi'(e) = 0 \quad (5)$$

Toutefois, le niveau de l'optimum social est maximisé une fois le taux de revenu marginal égalise le coût marginal (coûts de désutilité) :

$$\underset{(e)}{\text{Max}} \pi(e) - ae \quad (6)$$

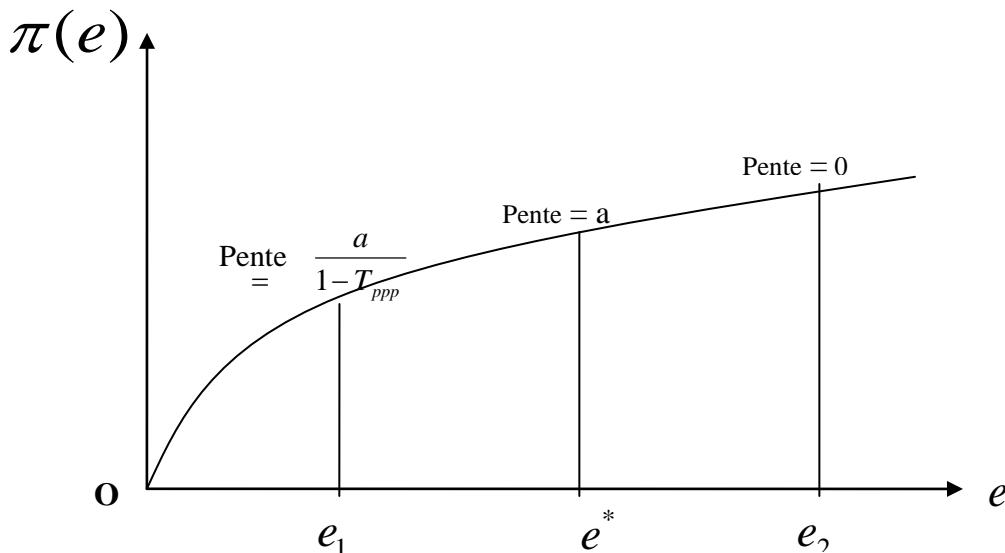
Cela donne

$$\pi'(e) - a = 0 \Leftrightarrow \pi'(e) = a \quad (7)$$

Cela implique que l'entrepreneur maximisera son utilité en égalisant son coût marginal de désutilité à son revenu marginal et non au revenu marginal social. Cela signifie que l'entrepreneur ne va pas fournir le niveau optimum d'effort pour parvenir au niveau de l'optimum social de revenu.

Cela peut être illustré dans la figure suivante :

*Figure 02 : Niveau d'effort, incitation et profit*



Les problèmes d'agence et d'asymétrie d'information ne sont pas sensés être se posés dans un contexte de financement islamique qui se base sur des convictions morales et religieuses des diverses parties prenantes<sup>18</sup> dont chacune d'entre elles traite les autres parties avec sincérité et loyauté, aime pour eux ce qu'elle aime pour elle-même. La concrétisation de ces convictions morales et religieuses minimisera les coûts de transactions. Mais le problème est que les valeurs éthiques et religieuses ne sont pas toujours au rendez

vous et même leurs applications et leurs compréhensions ne sont pas homogènes.

ii. *Moucharaka (Capital investissement : participation en joint-venture ou copropriété)*

La *moucharaka* (partenariat actif) est un contrat entre deux parties (ou plus) pour le financement d'un projet dont les pertes ou les profits sont distribués au prorata des contributions respectives au capital. Ce contrat est basé sur la moralité du client, la relation de confiance et la rentabilité du projet ou de l'activité financée.

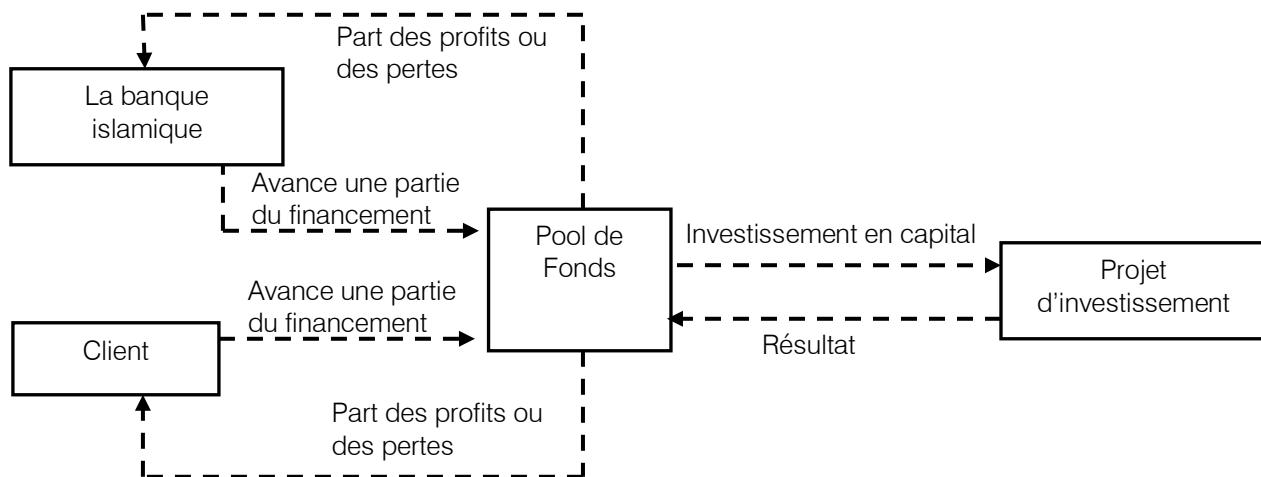
La clé de partage des profits ou des pertes est déterminée au moment de la signature du contrat. Ainsi le taux de partage peut être fixé soit sur la base de négociation et de consentement mutuel (thèse de

<sup>18</sup> Les parties prenantes Stakeholders ne doivent pas être forcément des Musulmans. Le fait que le non-musulman ne partage pas la même foi que le musulman ne signifie pas que le musulman doit être méprisable vis-à-vis de lui, bien au contraire, il doit bien se comporter envers lui équitablement tant par la parole que par l'acte. L'équité est la base des divers rapports avec les non musulmans.

l'école Hanbalite et Hanafite<sup>19</sup>), soit sur la base de la mise de chacune des parties contractantes (thèse de l'école Malikite et Chaféite<sup>20</sup>). 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 cadre de la relation client déposant - banque islamique qui est régie par un contrat moucharaka, le client participe au résultat de la banque islamique et en reçoit une partie en fonction du montant qu'il a avancé. D'autre part, la relation entre banque islamique et client entrepreneur, et qui est régit par un contrat du type moucharaka, vise essentiellement à financer un projet d'investissement jugé rentable et compatible aux principes de la finance islamique. Les fonds ainsi nécessaires font l'objet d'un apport des deux parties contractantes qui seront solidaires en cas de perte et partageront les profits si l'issue de cet investissement est un gain.

*Figure 03 : Le financement par Moucharaka*



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 priviléges, 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.

<sup>19</sup> 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.

<sup>20</sup> 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.

L'engagement des fonds sous un contrat de moucharaka, prend trois aspects différents :

- Une participation permanente au capital des entreprises.
- Une participation dégressive au capital des entreprises.
- Une participation temporaire dans une opération déterminée.

#### 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

ses ressources stables (fonds propres, dépôts participatifs affectés et non affectés...). L'apport de la banque peut revêtir la forme d'une prise de participation dans des sociétés déjà existantes, d'un concours à l'augmentation de leur capital social ou la contribution dans la formation du capital de sociétés nouvelles (achat ou souscription d'actions ou de parts sociales). Ce type de Moucharaka correspond dans les pratiques bancaires classiques aux placements stables que les banques effectuent pour aider à la constitution d'entreprises ou tout simplement pour la prise de participation dans des entreprises existantes.

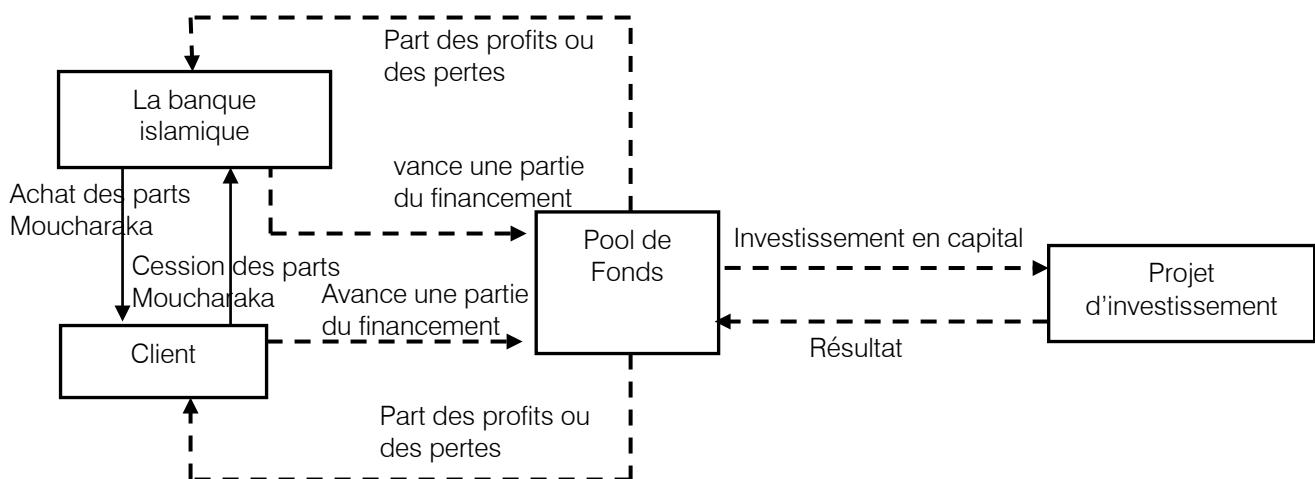
#### *b. Participation dégressive au capital des entreprises*

La Moucharaka décroissante est une variante de la Moucharaka. Il s'agit d'une technique pour laquelle la participation initiale du financier dans le projet d'investissement à base de Moucharaka diminue au fur et à mesure que sa part de contribution dans la Moucharaka est transférée à la société et que son investissement initial est remboursé, ainsi que la rémunération éventuelle y afférente.

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 quote-part 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.

*Figure 04 : Le financement par Moucharaka dégressive*



#### *Modélisation de la participation dégressive et acquisition du capital par l'entrepreneur en fin de période*

Soit  $C$  le capital nécessaire pour entreprendre le projet

$$C_E = B : \text{contribution de l'entrepreneur au Capital}$$

$$C_{BI} = K = N * B : \text{contribution de la banque islamique au Capital.}$$

Avec  $N$  : coefficient de proportionnalité de  $K$  par rapport à  $B$ ,  $N > 1$ .

$$C = C_E + C_{BI} \Leftrightarrow C = (N + 1) B$$

Nous considérons l'hypothèse de réinvestissement des profits avec deux cas :

1. Le projet rapporte un revenu constant périodiquement annuel.

2. Le projet rapporte un revenu variable d'une année à une autre.

**Premier cas<sup>21</sup>** : Soit  $P_1 = P_2 = P_3 = \dots = P_n = P$  le profit de la période : année.

Et supposons que la partie du profit revenant à l'entrepreneur est proportionnelle à sa part détenue dans le capital.

**Première année** : la partie du capital détenu par l'entrepreneur est :  $C_{E1} = B$

<sup>21</sup> Boualem Bendjilali & Tariqullah Khan Economics Of Diminishing Musharakah [Research Paper No:31] First edition 1995 1416H Islamic Research and Training Institute, Islamic Development Bank. Jeddah - Saudi Arabia.

La partie du profit à la disposition de l'entrepreneur

$$R_1 = \frac{P}{N+1}$$

**Deuxième année :** la partie du capital détenu par l'entrepreneur est :

$$C_{E2} = B + \frac{P}{N+1} = B(1 + \frac{P}{(N+1)B})$$

La partie du profit à la disposition de l'entrepreneur :

$$R_2 = \frac{P}{N+1}(1 + \frac{P}{(N+1)B})$$

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

$$\begin{aligned} C_{E3} &= B(1 + \frac{P}{(N+1)B}) + \frac{P}{N+1}(1 + \frac{P}{(N+1)B}) \\ &= (B + \frac{P}{N+1})(1 + \frac{P}{(N+1)B}) \\ &= B(1 + \frac{P}{(N+1)B})^2 \end{aligned}$$

La partie du profit à la disposition de l'entrepreneur :

$$R_3 = \frac{P}{N+1}(1 + \frac{P}{(N+1)B})^2$$

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 :

$$R_j = \frac{P}{N+1} \left[ 1 + \frac{P}{(N+1)B} \right]^{j-1} \quad (1)$$

Nous supposons que la part de l'entrepreneur dans le profit total est entièrement réinvestit 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  $C_{Ej-1}$  la contribution de l'entrepreneur au capital à la période  $j-1$  et  $R_{j-1}$  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 :

$$C_{Ej} = C_{Ej-1} + R_{j-1}$$

$$C_{Ej-1} = C_{Ej-2} + R_{j-2}$$

Ce qui fait :  $C_{En} = C_{E1} + \sum_{j=1}^{n-1} R_j$  (2) avec

$$C_{E1} = B$$

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 devrons avoir l'égalité suivante :

$$\frac{R_j}{P} = \frac{\frac{P}{N+1} \left[ 1 + \frac{P}{(N+1)B} \right]^{j-1}}{P} = 1$$

$$\Leftrightarrow \left[ 1 + \frac{P}{(N+1)B} \right]^{j-1} = N+1$$

$$\Leftrightarrow (j-1) \log \left[ 1 + \frac{P}{(N+1)B} \right] = \log(N+1)$$

$$(j-1) = \frac{\log(N+1)}{\log \left[ 1 + \frac{P}{(N+1)B} \right]} \quad (3)$$

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 :

$$\frac{\partial(j-1)}{\partial P_1} = -\frac{\log(N+1)}{\left( \log \left[ 1 + \frac{P}{(N+1)B} \right] \right)^2} * \frac{1}{P + B(N+1)} \quad (4)$$

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

**Deuxième cas<sup>22</sup>** : Le projet rapporte un revenu variable d'une année à une autre.

Soit  $P_1 \neq P_2 \neq P_3 \neq \dots \neq P_n$  le profit de la période annnée.

Et supposons que la partie du profit revenant à l'entrepreneur est proportionnelle à sa part détenue dans le capital.

**Première année :** la partie du capital détenu par l'entrepreneur est :  $C_{E1} = B$

La partie du profit à la disposition de l'entrepreneur :

$$R_1 = \frac{P_1}{N+1}$$

<sup>22</sup> Extension du premier cas, notre propre travail.

**Deuxième année :** la partie du capital détenu par l'entrepreneur est :

$$C_{E2} = B + \frac{P_1}{N+1} = B\left(1 + \frac{P_1}{(N+1)B}\right)$$

La partie du profit à la disposition de l'entrepreneur :

$$R_2 = \frac{P_2}{N+1}\left(1 + \frac{P_1}{(N+1)B}\right)$$

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

$$C_{E3} = B\left(1 + \frac{P_1}{(N+1)B}\right) + \frac{P_2}{N+1}\left(1 + \frac{P_1}{(N+1)B}\right)$$

**Quatrième année :** la partie du capital détenu par l'entrepreneur est :

$$C_{E4} = B\left[\left(1 + \frac{P_1}{(N+1)B}\right)\left(1 + \frac{P_2}{B(N+1)}\right)\right] + \frac{P_3}{N+1}\left[\left(1 + \frac{P_1}{(N+1)B}\right)\left(1 + \frac{P_2}{B(N+1)}\right)\right]$$

$$R_4 = \frac{P_4}{N+1}\left[\left(1 + \frac{P_1}{(N+1)B}\right)\left(1 + \frac{P_2}{B(N+1)}\right)\left(1 + \frac{P_3}{(N+1)B}\right)\right]$$

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 :

$$R_j = \frac{P_j}{N+1} \prod_{i=1}^{j-1} \left(1 + \frac{P_i}{(N+1)B}\right) \quad (1)$$

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  $C_{Ej-1}$  la contribution de l'entrepreneur au capital à la période  $j-1$  et  $R_{j-1}$  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  $j$  :

$$C_{Ej} = C_{Ej-1} + R_{j-1}$$

$$C_{Ej-1} = C_{Ej-2} + R_{j-2}$$

Ce qui fait :  $C_{En} = C_{E1} + \sum_{j=1}^{n-1} R_j$       (2)      avec

$$C_{E1} = B$$

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 devrons avoir l'égalité suivante :

$$\begin{aligned} &= B \left[ \left(1 + \frac{P_1}{(N+1)B}\right) + \frac{P_2}{B(N+1)} \left(1 + \frac{P_1}{(N+1)B}\right) \right] \\ &= B \left[ \left(1 + \frac{P_1}{(N+1)B}\right) \left(1 + \frac{P_2}{B(N+1)}\right) \right] \end{aligned}$$

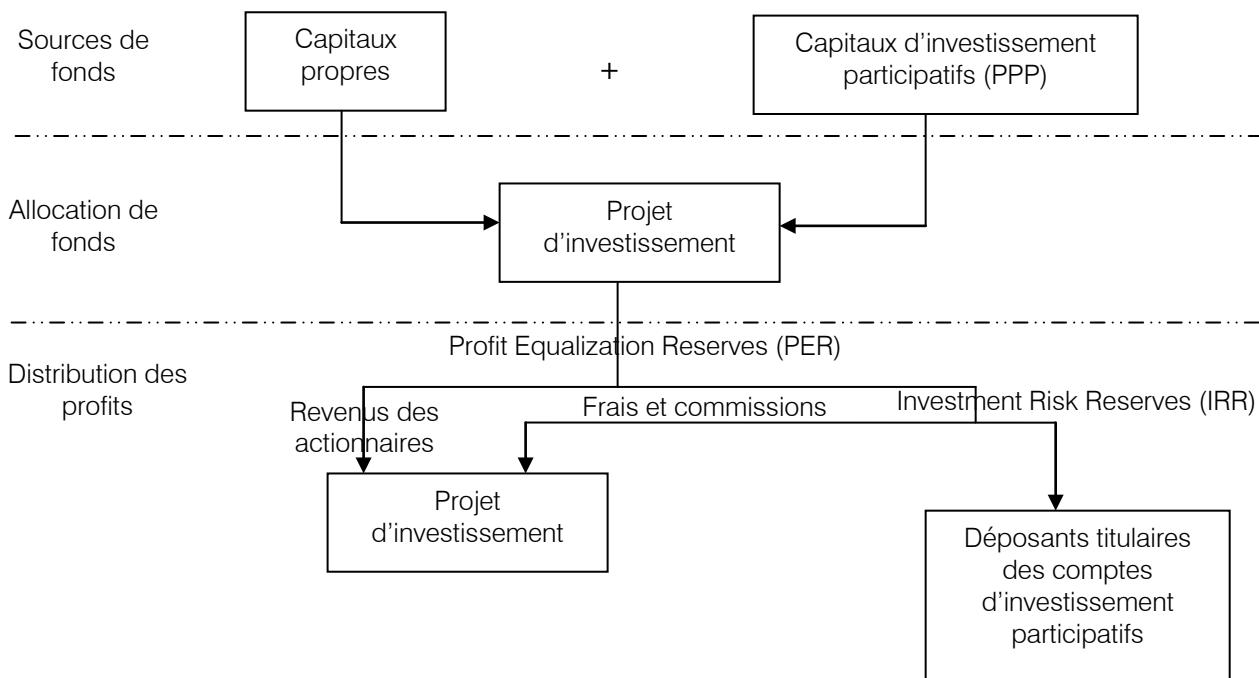
La partie du profit à la disposition de l'entrepreneur :

$$R_3 = \frac{P_3}{N+1} \left[ \left(1 + \frac{P_1}{(N+1)B}\right) \left(1 + \frac{P_2}{B(N+1)}\right) \right]$$

$$\begin{aligned} \frac{R_j}{P_j} &= \frac{\frac{P_j}{N+1} \prod_{i=1}^{j-1} \left(1 + \frac{P_i}{(N+1)B}\right)}{P_j} = 1 \\ \Leftrightarrow \prod_{i=1}^{j-1} \left(1 + \frac{P_i}{(N+1)B}\right) &= N+1 \end{aligned}$$

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 mouscharaka en impliquant l'entrepreneur dans le projet via les parts de capital.

*Figure 05 : Place des comptes participatifs dans le processus d'intermédiation bancaire islamique*



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.

### 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*, *Istisnaa*) sont plus répandus au détriment des modes participatif. Cela est du 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'efficience 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 épargnantes 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 épargnantes 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. Egalemennt, 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 banques islamiques dépassent l'intermédiation financière pure dans son sens traditionnel et prennent des participations directes dans des projets 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



agent (mandataire). Cette théorie englobe toute relation contractuelle, même implicite entre deux parties, telle que la situation de l'une dépende de l'action de l'autre.

Par sa nature, le contrat de *Moudaraba* préconise la séparation entre propriété et décision. Il régule des situations où les actions et l'effort fourni par l'entrepreneur affectent le bien-être de la banque et dans un second tour le client déposant (détenteur de compte d'investissement). Par conséquent le contexte de Principal Agent s'avère adéquat pour analyser les particularités de ce type de contrat. D'un point de vue pratique, les problèmes d'asymétrie d'information et les problèmes de Principal Agent s'interfèrent. La partie initiative est celle qui cherche à réduire cette asymétrie en envisageant certaines mesures dans notre cas la banque islamique.

En effet, dans le contrat de *Moudaraba* la banque agit comme le Principal du moment qu'elle fournit les fonds à l'entrepreneur qui agit à son tour comme agent ne possédant aucune part dans le projet. Il fournit uniquement son effort et son savoir faire nécessaires pour le bon déroulement du projet. Le revenu issu du projet d'investissement sera partagé entre les deux parties selon  $T_{ppp}$  : Taux de partage des profits ou des pertes. Ce n'est pas toujours possible pour la banque islamique de contrôler et vérifier parfaitement (sans engager des coûts élevés) les actions de l'entrepreneur une fois le contrat est signé. Cela ne fait que favoriser les conflits d'intérêts entre les deux parties. Plus précisément, dans le cadre du contrat *Moudaraba* un entrepreneur malhonnête peut être incité 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.
- L'obligation incomptant 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

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'intermédiation 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.

### 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.

### 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 voir 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<sup>23</sup> 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

<sup>23</sup> Entrepreneur rationnel qui n'est pas véhiculé uniquement par des motifs religieux ou éthique ; ses critères de choix sont purement économiques.

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<sup>24</sup> 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 :

- Ceux qui ont déjà eu des relations et des expériences réussites avec les banques.
- Et les nouveaux.

En comparant les deux groupes, le premier peut être considéré comme étant le moins risqué vu que les informations concernant leurs habiletés, 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

<sup>24</sup> 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), 'Imperfect Information and Credit Rationing'. Quarterly Journal of Economics, vol.90

à la réduction des coûts d'information associés à l'identification des caractéristiques de chaque projet, la banque va accorder en premier lieu les financements aux projets qui sont similaires à ceux déjà financés et réussis. Dans ce sens le champ d'intervention de la banque islamique sera limité et elle se trouvera concentré sur un secteur d'activité unique. Par conséquent la banque ne parvient pas nécessairement à l'optimum de l'allocation des fonds et n'arrive pas à promouvoir les nouveaux entrepreneurs et risque de se priver d'opportunités de gains. Même si la banque islamique parvient à identifier le couple rentabilité risque des projets qu'elle souhaite financer, la nature participatif du contrat *Moudaraba* peut donner naissance à des problèmes de hasard moral tel que les problèmes incitatifs d'effort (niveau d'effort à fournir) et les problèmes d'agence.

#### IV. 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 islamiques. En tant que mécanisme d'allocation de

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 part 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 massifs des fonds cela agit comme un outil disciplinaire qui punit les inefficiencies 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 déposants c'est-à-dire dans le sens clients déposant-



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

## REFERENCES RÉFÉRENCES REFERENCIAS

1. Anouar Hassoun VP-Senior Credit Officer Paris, Khaled Howaladar VP-Senior Credit Officer Dubai International Financial Centre, April 2008 "Islamic Banks and Sukuk: Growing Fast, but Still Fragmented" pp3 Rating Methodology Report Number: 108331 Moody's Global Banking [www.moodys.com](http://www.moodys.com)
2. Anouar Hassoun VP-Senior Credit Officer Paris Moody's Global Credit Research: "Risk Issues at Islamic Financial Institutions" Special Comments January 2008.
3. Anouar Hassoun (2003), « La Solvabilité Des Banques Islamiques: Forces et Faiblesses », Revue d'Economie Financière n° 72.
4. Anouar Hassoun VP-Senior Credit Officer Paris, Khaled Howaladar VP-Senior Credit Officer Dubai International Financial Centre, Moody's Global Credit Research: "The Benefits of Ratings for Islamic Financial Institutions and What They Address" Special Comment February 2008.
5. Boualem Bendjilali & Tariqullah Khan Economics Of Diminishing Musharakah [Research Paper No:31] First edition 1995 1416H Islamic Research and Training Institute, Islamic Development Bank. Jeddah -Saudi Arabia.
6. Chong B. S., Liu M.H., (2009), "Islamic Banking: interest free or interest based?", Pacific Basin Finance Journal, N°17, pp 125-144.
7. Dhareer, Siddiq al- (1997), "Al-Gharar in Contracts and its Effects on Contemporary Transactions", Jeddah: Islamic Research and Training Institute.
8. El-Gamal, M. (2001). "An Economic Explication of the Prohibition of Gharar in Classical Islamic Jurisprudence," Islamic Economic Studies, 8(2).
9. Erna Rachmawati, Ekki Syamsulhakim, [2004], "Factors Affecting Mudaraba Deposits in Indonesia", Working Papers in Economics and Development Studies (WoPEDS), 2004-04, Department of Economics, Padjadjaran University, revised Aug 2004.
10. Fouad Adbelmounim 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.
11. Haron, S., Shanmugam, B. (1995), The Effects of Rates of Profit on Islamic Bank's Deposits: A Note, Journal of Islamic Banking and Finance, 12 (2), pp. 18-28.
12. Haron, S., Norafifah, A (2000), "The effect of conventional interest rates and rate of profit on funds deposited with Islamic banking system in Malaysia", International Journal for Islamic Financial Services, 1 (4).
13. 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 Marcus.
14. Jensen, M . W, Meckling [1976] : "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure" Journal of Financial Economics 3, 305-360
15. Kaleem. A., Mansor. Md Isa (2003), Causality relationship between Islamic and conventional banking instruments in Malaysia, International Journal of Islamic Financial Services, 4(4).
16. Martin Čihák and Heiko Hesse [2008] "Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis". IMF Working paper Monetary and Capital Markets Department WP/ 08/ 16.
17. Washington DC 20433 Telephone: 202-473-1000 Internet: [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
18. Noland [2005] "Religion and Economic Performance" World Development Vol. 33, No. 8, pp. 1215–1232, 2005 Published by Elsevier.
19. 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), 'Imperfect Information and Credit Rationing'. Quarterly Journal of Economics, vol.90.