

# La Gestion Islamique d'Actifs

Master 222 Finance Islamique

Dauphine 16 mai 2007



J-M Bourgoïn- Directeur Adjoint  
Dept. de la Clientèle Internationale

# 1 Le marché de la gestion Islamique

# L'état du marché

- Le monde musulman, de l'Afrique du nord à l'Asie du sud-est
  - 25% de la population mondiale
  - 10% du PIB mondial
- La finance islamique: USD 250 à USD 350 milliards
- Principalement en dépôts et actifs bancaires (leasing, financements de projets, etc;)
  - USD 250 milliards au Moyen Orient
  - USD 60 milliards en Asie
  - USD 5 milliards en Europe
  - 15% taux de croissance annuel espéré
- Un potentiel important: USD 1 trillion
  - Pénétration actuelle de la communauté musulmane 10% seulement \*
- Les produits d'investissement encore peu sophistiqués
- Mais déjà beaucoup d'acteurs occidentaux
  - Fournisseurs d'indices (DJ, FTSE, S&P, etc.)
  - Banque d'investissement (Deutsche, BNP, UBS, HSBC, etc.)
  - Consultants (Dar al Istithmar, Failaka, etc.)
  - Emergence de places financières spécialisées (Bahrain, Londres, Malaisie)

\*Standard & Poor's

## ■ Principaux pays :

- Arabie Saoudite, Kuwait, EAU, Egypte



### **Arabie Saoudite:**

Fonds actions Shariah: USD 7 mds,  
55% du marché  
USD 900 Mio dans les produits non  
Saoudiens

## ■ La demande provient principalement de l'Arabie Saoudite

## Malaisie:

- Encours fonds islamiques: USD 2,6 mds; 7,6% du marché
- Taux de croissance annuel 10% sur les 3 années écoulées
- Marché institutionnel USD 245 mds



## Brunei:

- 1 demande institutionnelle (Government Technical Engineering Institution)

## Indonésie:

- Encours fonds islamiques: USD 74 mio, 1,3% du marché
- Encore peu développé

■ Recherche de rendements élevés, (actions et produits structurés)

# Les segments clientèles

## ■ Clients de Détail

- Banques islamiques locales
- Banques commerciales locales offrant un mix de produits conventionnels et islamiques
- Produits proposés par des gérants internationaux

## ■ Private Banking

- Les banques d'investissement locales proposent régulièrement des produits Shariah aux distributeurs
- Principalement en OPCVM actions et produits non listés (private equity, real estate, etc.)

## ■ Institutions

- Placement privé
- Portefeuille fonds propres

## ■ Demande concentrée sur les produits structurés et les produits actions de niche (actions asiatiques et émergentes, BRIC, immobilier, etc...)

# La concurrence

## ■ Les concurrents majeurs:

- Deutsche Bank AM
- UBS
- BNP Paribas
- HSBC, Morgan Stanley

## ■ Développement de partenariats exclusifs

- Institutions islamiques et conventionnelles
- Produits sur le marché :
  - Actions : Asie- Pacifique, Chine, métaux précieux
  - Monétaire Islamique
  - Diversifié
  - Trackers

## ■ Pays cibles :

- Principalement les pays du GCC :
  - Partenariats avec distributeurs locaux
  - Peu d'informations sur ces partenariats
- Marché asiatique: Malaisie, Singapore et Brunei
- Europe: Allemagne, Suisse, Luxembourg et Royaume Uni

# 2 Les produits

# Quelques principes de base de la finance islamique

- Shariah: code de conduite islamique suivi par tous les musulmans
  
- 3 principales interdictions
  - Riba (intérêt)
  - Gharar (spéculation, ambigüité)
  - Haram (activités illicites): porc, alcool, etc.
  
- La finance islamique crée des produits conformes à la Shariah avec les contrats suivants :
  - Murabaha: Vente à un profit convenu à l'avance
  - Mudarabah: Participation au financement
  - Musharaka: Participation dans l'actionnariat
  - Ijara: leasing
  
- Requier la validation d'un conseil Shariah (comité religieux)

## ■ Faisabilité

- Pas d'obstacles dans la mise en place et la gestion des fonds Shariah
  - Gestion sous contraintes
  - Existence d'indices islamiques
- Le Potentiel se trouve dans les classes d'actifs innovantes :
  - Actions asiatiques
  - Actions émergentes, BRIC, ressources naturelles/matières premières, etc.

## ■ Contraintes

- Interdiction d'investir dans les entreprises liées à :
  - L'alcool
  - Le jeu
  - Les activités bancaires
  - Le porc, le commerce illicite, immoral ou douteux
- Les indices islamiques sont moins diversifiés que les conventionnels (Biais secteur technologie)
- Sensibilisation des gérants à ces contraintes

## ■ Faisabilité

- Le Sukuk : obligation islamique adossée à un actif réel:
  - Le marché n'est pas mature
  - Marché secondaire encore peu développé
  - Connaît une croissance rapide
  - Couvert par les agences de notation

## ■ Contraintes

- Pas d'accès au marché obligataire :
  - Le paiement ou perception d'intérêts sont interdits
  - La vente à une valeur autre que la valeur faciale n'est pas permise

## ■ Faisabilité

- Gestion monétaire à travers des dépôts Murabaha
  - Mise en place de contrats multiparties
  - Relation avec des courtiers en matières premières Européens

## ■ Contraintes

- Perception d'intérêts = usure et donc interdit
  - Achat / Vente à terme de matières premières
  - Liquidité moins fréquente que sur monétaire

## ■ Faisabilité

### ■ Structures utilisables:

- Murabaha: Vente à un profit convenu à l'avance
- Mudarabah: Participation au financement
- Musharaka: Participation dans l'actionnariat
- Ijara: leasing

### ■ Pas d'obligation pour la banque ou l'émetteur de la structure n'ont d'être conformes à la Shariah

## ■ Contraintes

### ■ Conformités à la Shariah de:

- L'enveloppe
- du pay-off
- des sous-jacents

### ■ Innovation = succès commercial

## ■ Faisabilité

- Plusieurs fonds actions Shariah sur le marché

## ■ Contraintes

- Recherche:
  - Couverture de l'univers Shariah
  - expertise requise
- Les couches de frais

## ■ Faisabilité

- Apparition des premiers fonds alternatifs Islamiques

## ■ Contraintes

- Peu de hedge funds disponibles pour la sélection
- Identifier des agences capables d’"Islamiser" les produits

# 3 Problématiques commerciales

# Gestion Islamique = Gestion conventionnelle sous contraintes

Ne pas singulariser la gestion Islamique:

## ■ Vehicule: SICAV Luxembourgeoise

- Reconnaissance de la réglementation Luxembourgeoise
- La renommée mondiale des fonds Luxembourgeois, utilisés à l'international y compris en Europe
- Simplicité de passporting

## ■ Distribution

- Accords de partenariat pour le détail,
- Placement direct auprès des institutionnels

# Gestion Islamique = des Ressources Spécifiques

## ■ Externes

- Consultant Shariah pour le développement des produits
- Conseil Shariah pour validation religieuse
- Des réseaux de distribution

## ■ Internes

- Spécialiste de la vente
- Spécialiste du marketing
- Spécialiste Juridique

# Une problématique de conformité

## ■ Les pays cibles ne sont pas GAFI

- KYC obligatoire pour les investisseurs finaux
  - Transparence des partenaires,
  - Lourdeur administrative

## ■ Sélection rigoureuse des partenaires

- Réglementations locales et Politique de gouvernance
  - Partenariat avec institutions de premier plan,
  - Suivi de leur politique KYC

# Conclusion

---

- Le marché de la finance islamique est encore limité
- Il a un fort potentiel à moyen terme
- Les acteurs prennent déjà position
- L'offre CAAM adaptable à peu de ressources supplémentaires
- Une décision stratégie CAAM: mobilisation de moyens
- Succès lié à la qualité des partenaires et de l'engagement commercial