

**Haute Ecole**  
« ICHEC – ECAM – ISFSC »



Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire

**En quoi la perception des investisseurs est-elle  
déterminante pour la finance islamique en Belgique,  
et quelles stratégies peut-on adopter pour  
l'améliorer et favoriser son développement ?**

Mémoire présenté par :  
**Adam OUAGHLI**

Pour l'obtention du diplôme de :  
**Master en sciences commerciales**  
Année académique 2023-2024

Promoteur :  
**Mathilde FOX**

Boulevard Brand Whitlock 6 - 1150 Bruxelles



**Haute Ecole**  
« ICHEC – ECAM – ISFSC »



Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire

**En quoi la perception des investisseurs est-elle déterminante pour la finance islamique en Belgique, et quelles stratégies peut-on adopter pour l'améliorer et favoriser son développement ?**

Mémoire présenté par :  
**Adam OUAGHLI**

Pour l'obtention du diplôme de :  
**Master en sciences commerciales**  
Année académique 2023-2024

Promoteur :  
**Mathilde FOX**

Boulevard Brand Whitlock 6 - 1150 Bruxelles



# Remerciements

À l'image de tout projet de la vie, depuis son initiation jusqu'à son aboutissement, ce mémoire a représenté un réel défi qui aurait sans doute été une tâche bien plus ardue sans l'appui d'un certain nombre de personnes tout au long de ces longs mois.

Ma première et ultime gratitude va à Celui sans qui, rien de cela n'existerait, et qui, par Ses bienfaits, a fait que nous avons pu vivre et parvenir à cela aujourd'hui. Par ailleurs, mes remerciements les plus sincères vont également à mes parents, qui m'ont soutenu tout au long de cette recherche, comme ils l'ont fait tout au long de mon parcours académique. Leur soutien inestimable et leur dévouement méritent toute ma reconnaissance, bien que les mots ne puissent suffire à exprimer toute ma gratitude. Il en va de même pour mon frère et mes sœurs qui ont fait preuve de patience et de compréhension à mon égard tout au long de mon cursus.

Je remercie également tous les intervenants qui ont généreusement accepté de me consacrer leur temps, rendant ainsi possible la réalisation de ce mémoire. Sans leur précieuse contribution, ce travail n'aurait pas pu voir le jour.

J'exprime particulièrement ma gratitude envers M. Mohamed Boulif, qui a accepté de me rencontrer et m'a prodigué des conseils inestimables tant sur le fond que sur la forme et les aspects pratiques de mon travail. Malgré un emploi du temps très chargé, il a généreusement accordé de son temps, témoignant ainsi de sa volonté de contribuer positivement à la société, bien au-delà de ses obligations professionnelles. Je lui en suis extrêmement reconnaissant.

Mes remerciements chaleureux vont également à mes amis sincères, qui m'ont toujours soutenu et motivé durant ces études, et plus particulièrement tout au long de ce travail. Nous avons traversé ensemble des périodes difficiles, et d'autres plus aisées, mais sans le soutien de certains d'entre eux, l'achèvement de ce parcours n'aurait pas été possible.

Sans oublier ma promotrice de mémoire, Mme Mathilde Fox, qui m'a aidé à retrouver pied à un moment où je me sentais submergé.

Que ce modeste travail témoigne de ma reconnaissance et de mes sentiments les plus profonds envers tous ceux qui ont, de près ou de loin, contribué à sa réalisation.

## **Engagement Anti-Plagiat du mémoire**

Je soussigné, OUAGHLI, Adam, 2023-2024, déclare par la présente que le travail ci-joint respecte les règles de référencement des sources reprises dans le règlement des études en signé lors de mon inscription à l'ICHEC (respect de la norme APA concernant le référencement dans le texte, la bibliographie, etc.) ; que ce travail est l'aboutissement d'une démarche entièrement personnelle; qu'il ne contient pas de contenus produits par une intelligence artificielle sans y faire explicitement référence. Par ma signature, je certifie sur l'honneur avoir pris connaissance des documents précités et que le travail présenté est original et exempt de tout emprunt à un tiers non-cité correctement.

Date et Signature.

Lundi 19 août 2024



# Table des matières

---

Table des matières .....	7
Liste des figures .....	9
Liste des tableaux .....	9
Introduction .....	1
Contexte .....	1
Question de recherche .....	2
Structure du mémoire .....	2
Partie I : La finance islamique .....	4
1. Fondements et principes de la finance islamique .....	4
1.1 Un peu d'histoire .....	4
1.2 Sources de la finance islamique .....	6
1.3 Principes fondamentaux des finances islamiques .....	12
2. Les instruments financiers islamiques .....	27
2.1 Le mudarabah .....	28
2.2 La musharakah .....	32
2.3 La murabaha .....	36
2.4 Al ijara .....	38
2.5 Le salam et l'istisna » .....	39
2.6 Les sukuk .....	41
2.7 Autres instruments financiers .....	44
3. Les fonds d'investissement islamiques .....	45
3.1 Concept d'investissement .....	46
3.2 Concept de fonds d'investissement .....	46
3.3 Filtrage des investissements .....	47
3.4 Les différents types de fonds islamiques .....	48
3.5 Les indices islamiques .....	49
4. Cadre juridique et régulation de la finance islamique .....	52
4.1 Importance d'un cadre juridique adapté pour le développement de la finance islamique .....	52
4.2 Principales organisations de régulation et de normalisation .....	53

5.	Conclusion de la première partie .....	56
	Partie II : La perception des investisseurs.....	58
6.	Rôle de la perception des investisseurs dans l'adoption d'un produit financier .....	59
6.1	Les cryptomonnaies.....	60
6.2	Les investissements ESG .....	61
7.	Méthodologie .....	63
7.1	Type d'étude .....	63
7.2	Méthodologie de la collecte de données.....	64
7.3	Méthodologie de l'analyse de données .....	72
7.4	Les hypothèses de recherches .....	73
8.	Résultats de l'analyse .....	75
8.1	La perception générale .....	75
8.2	Facteurs influençant la perception .....	82
8.3	Stratégies proposées pour améliorer la perception.....	88
9.	Discussion.....	91
9.1	Principales conclusions de l'étude.....	91
9.2	Confrontation des résultats avec d'autres études.....	92
9.3	Validation des hypothèses .....	94
9.4	Limites de l'étude.....	95
10.	Recommandations .....	97
10.1	Analyse du contexte et diagnostic initial .....	97
10.2	Propositions de stratégies.....	102
	Conclusion.....	108
	Bibliographie.....	110

## Liste des figures

---

<b>Figure 1</b> : Double mudarabah au sein des banques islamiques .....	31
<b>Figure 2</b> : Financement d'un projet d'investissement par une banque islamique dans le cadre d'une musharakah.....	34
<b>Figure 3</b> : La murabaha au sein d'une banque islamique.....	38
<b>Figure 4</b> : Émissions mondiales totales de sukuk - en millions USD de 2010 à 2021.....	43
Figure 5 : Matrice de Mendelow .....	101

## Liste des tableaux

---

<b>Tableau 1</b> : Historique de l'établissement des banques islamiques .....	5
<b>Tableau 2</b> : structure de l'Islam.....	8
<b>Tableau 3</b> : Exemple de calendrier de paiement pour un prêt immobilier sous Musharaka..	36
<b>Tableau 4</b> : Les principaux pays en termes de gestion d'actifs des fonds islamiques en 2020	45
<b>Tableau 5</b> : Connaissance des investisseurs de la finance islamique .....	75
<b>Tableau 6</b> : Opinions générales des investisseurs .....	77
<b>Tableau 7</b> : Facteurs économiques et leur Impact sur la Perception.....	82
<b>Tableau 8</b> : PESTEL .....	97
<b>Tableau 9</b> : Matrice de Mendelow .....	102

# Introduction

---

## Contexte

La finance islamique, bien que fondée sur des principes datant de plusieurs siècles, est un domaine relativement récent en termes de développement moderne. Ses racines plongent dans la loi islamique, ou *Sharia*, qui régit non seulement les aspects religieux de la vie des musulmans, mais aussi leurs relations économiques et sociales. Parmi les principes fondamentaux de la finance islamique, on retrouve la prohibition de l'intérêt (*riba*), l'obligation de partager les profits et les pertes, l'interdiction de l'incertitude excessive (*gharar*), ainsi que l'exigence que toutes les transactions soient adossées à des actifs tangibles et conformes à l'éthique islamique.

Depuis les années 1970, la finance islamique a connu une expansion rapide dans le monde musulman et, plus récemment, dans d'autres régions du monde, y compris en Europe. L'intérêt croissant pour ce secteur s'explique par l'attractivité des principes éthiques et responsables qui sous-tendent la finance islamique. En effet, même au-delà de la population musulmane, ces principes résonnent avec les tendances actuelles vers une finance plus éthique et durable. Elle se présente comme une alternative éthique, promouvant l'entraide, interdisant l'intérêt, et cherchant à ce que la finance contribue davantage au bien-être social qu'au seul bien-être financier individuel (A. Rehman, 2019).

Selon les spécialistes des Nations unies, elle encourage les investisseurs à créer une valeur non financière positive en parallèle des retours financiers pour soutenir un système conscient socialement et respectueux de l'environnement. Elle partage également une compréhension plus large de la relation entre l'entreprise et la société, centrée sur la promotion du bien-être de la société comme mentionné ci-dessus. (Buana, G. K., & Hardiana, M. D. 2019)

Bien que sa part dans le secteur financier global reste dérisoire par rapport à la finance traditionnelle, cette finance connaît une expansion continue et gagne progressivement en reconnaissance. À titre d'exemple, les actifs financiers islamiques ont augmenté de manière significative, passant de 462 milliards de dollars en 2006 à 3250 milliards de dollars en 2022, et ils sont prévus pour atteindre environ 5900 milliards de dollars d'ici 2026. Cette progression illustre une croissance marquante (Ghlamallah E. 2024).

Cependant, malgré cette croissance, la finance islamique en Europe reste un secteur de niche, et en Belgique, elle n'a pratiquement connu aucun développement. Plusieurs défis entravent son expansion, notamment des barrières réglementaires, un manque de produits adaptés au marché européen, et surtout, une perception souvent négative ou mal informée de la part des investisseurs non musulmans et même musulmans. Cette perception est influencée par divers

facteurs, y compris la méconnaissance des produits financiers islamiques, des stéréotypes sur la religion islamique, et des doutes quant à la rentabilité et la sécurité de ces investissements.

Ainsi, la perception des investisseurs apparaît comme un facteur clé pour l'expansion de la finance islamique en Belgique. La perception que les investisseurs ont de la finance islamique influence directement leur volonté d'adopter et d'investir dans ces produits. Une perception positive pourrait faciliter l'intégration de la finance islamique dans le système financier, tandis qu'une perception négative pourrait la marginaliser davantage.

L'enjeu est donc de comprendre comment la perception des investisseurs envers la finance islamique se forme, quels sont les éléments qui la façonnent, et quelles stratégies peuvent être mises en place pour l'améliorer. Une perception améliorée pourrait non seulement favoriser l'adoption de la finance islamique par un plus grand nombre d'investisseurs, mais aussi renforcer la diversité et la résilience du système financier européen en intégrant des principes éthiques et durables. Ce mémoire se propose d'analyser ces aspects et de proposer des recommandations pour surmonter les obstacles actuels.

## Question de recherche

Ce mémoire vise à explorer et à analyser le rôle crucial de la perception des investisseurs dans l'expansion de la finance islamique en Belgique. À travers une investigation rigoureuse et structurée, ce travail cherche à atteindre plusieurs objectifs clés qui sont essentiels pour comprendre les dynamiques en jeu et proposer des solutions efficaces. Les objectifs sont répartis en deux grandes catégories : l'analyse de l'impact de la perception des investisseurs et l'élaboration de stratégies pour améliorer cette perception, facilitant ainsi l'adoption de la finance islamique.

Ces objectifs nous permettent donc de formuler la question de recherche comme suit : « **En quoi la perception des investisseurs constitue-t-elle un facteur clé pour l'expansion de la finance islamique en Europe, et quelles stratégies peuvent être mises en place pour améliorer cette perception et favoriser ainsi son adoption ?** »

## Structure du mémoire

Ce mémoire se divise en 2 parties.

La première partie offre une exploration approfondie de la finance islamique, en commençant par ses fondements et ses principes, notamment l'interdiction de l'usure, le partage des profits et des pertes, ainsi que l'importance de la justice dans les transactions. Elle examine ensuite les principaux instruments financiers islamiques, comme le mudarabah, la musharakah et la murabaha... Une analyse des fonds d'investissement islamiques est également proposée, avec un focus sur les méthodes de filtrage et les indices islamiques. Cette partie aborde également le cadre juridique et la régulation, en soulignant l'importance d'une structure adaptée et les

rôles des organisations internationales. Elle se termine par une conclusion récapitulative et prépare le terrain pour l'étude de la perception des investisseurs.

La deuxième partie de ce mémoire examine en profondeur la perception des investisseurs à l'égard de la finance islamique. Elle présente la méthodologie de l'étude, en détaillant les types de données collectées, les méthodes d'analyse employées, ainsi que les hypothèses de recherche formulées. Les résultats de l'analyse sont ensuite exposés, avec un accent particulier sur la perception générale des investisseurs, les facteurs influençant ces perceptions, et les stratégies pouvant les améliorer. Une discussion comparative des résultats avec d'autres études similaires est également incluse. Cette section permet de vérifier la validité des hypothèses de recherche et d'identifier les limites de l'étude. Enfin, elle se termine par des recommandations fondées sur les conclusions de l'analyse.

Enfin, le mémoire se conclut par une synthèse générale des principaux résultats obtenus tout au long de l'étude.

# Partie I : La finance islamique

---

## 1. Fondements et principes de la finance islamique

### 1.1 Un peu d'histoire...

#### 1.1.1 Origine et fondement

La finance islamique puise ses racines, principes et fondements progressivement au cours du 7e siècle apr. J.-C., au cœur de la péninsule arabique. À cette époque, la Mecque, reconnue comme épicentre du commerce régional, était un carrefour où les transactions monétaires prédominaient l'activité économique. C'est dans ce contexte qu'un homme, Mohammed, conformément aux traditions islamiques, est devenu le prophète et messager de Dieu, recevant des révélations divines de manière séquentielle.

Ces révélations divines ont posé les bases d'un système économique unique en son genre, qui allait plus tard émerger en ce que l'on connaît aujourd'hui sous le nom de finance islamique. Elles ont introduit un cadre éthique et moral rigoureux, interdisant l'usure (nommé riba en arabe) et prônant des transactions basées sur le partage équitable des risques et des profits, afin de promouvoir une justice sociale et économique.

Au fil des siècles, ces principes ont été peaufinés et institutionnalisés par les érudits musulmans, donnant naissance à une architecture financière conforme aux préceptes de la loi islamique (sharia en arabe). Cette structure a non seulement délimité clairement les pratiques commerciales « permises » au sein des communautés musulmanes (ou non), mais a également jeté les bases d'un système financier alternatif.

#### 1.1.2 L'essor

Au cours du 20e siècle, dans un contexte de mondialisation croissante et de prédominance des valeurs capitalistes et matérialistes, certains intellectuels musulmans ressentaient le besoin de préserver leur identité culturelle et religieuse face aux influences externes. Conscients des divergences entre la vision capitaliste dominante et les principes islamiques, ces penseurs cherchaient à ériger un système économique en accord avec les valeurs de l'islam.

Parmi eux, Sayyid Abu'l-Ala Maududi (1903–79), théologien musulman originaire d'Inde, se distingue comme étant l'un des premiers à articuler une vision d'économie moderne fondée sur les principes islamiques dès 1941. Dans un article publié dans un journal de l'époque, Maududi exprime son vif désir de préserver l'autonomie de la pensée musulmane, en rejettant l'imitation aveugle de l'Occident ou de toute autre influence extérieure (Hans Visser, 2009). Il aspire à l'établissement d'un système économique en adéquation avec les préceptes de la foi islamique, offrant ainsi une alternative authentique et cohérente aux paradigmes occidentaux.

Cette volonté d'autonomie culturelle et intellectuelle illustre l'engagement profond de Maududi et d'autres intellectuels musulmans à forger une voie propre, fidèle à leurs convictions religieuses et culturelles, dans un monde de plus en plus marqué par la mondialisation et l'uniformisation des idées.

Officiellement, l'essor du système bancaire islamique trouve ses origines dans la création de la Mit Ghamr Savings Bank en Égypte. Malgré des initiatives antérieures non fructueuses en Malaisie et au Pakistan, c'est avec cette banque égyptienne que le concept de finance islamique s'est réellement matérialisé. La Mit Ghamr, proposant des services alignés sur la Sharia, a connu une adoption rapide et enthousiaste, avec une multiplication impressionnante du nombre de déposants en quelques années. Cependant, des troubles politiques en Égypte ont conduit à sa reprise par des banques nationales, marquant un retour temporaire aux systèmes conventionnels.

L'expérience de la Mit Ghamr, bien que brève, a inspiré un renouveau intellectuel et théologique, poussant les érudits musulmans à approfondir les concepts de finance islamique et à établir de nouvelles banques dans leurs pays respectifs. Dans les années 1970, sous l'impulsion de figures influentes comme le roi Faisal d'Arabie Saoudite, une série de banques islamiques a vu le jour, annonçant l'arrivée sur la scène mondiale de la finance islamique. Parmi les institutions notables créées, on compte l'Islamic Development Bank en 1975 et la Dubai Islamic Bank. Ces établissements ont prouvé que les principes islamiques pouvaient être intégrés avec succès dans les pratiques bancaires contemporaines, offrant une alternative viable aux systèmes financiers conventionnels.

Depuis, les institutions bancaires sharia compatible se sont multipliées au fil des années. Le tableau suivant illustre l'essor des banques islamiques dans les années 1970 et 1980, témoignant de la diversification et de la prolifération des institutions financières islamiques à travers le monde musulman :

**Tableau 1** : Historique de l'établissement des banques islamiques

Nom	Pays	Année de création
Nasser Social Bank	Égypte	1972
Islamic Development Bank	Arabie Saoudite	1975
Dubai Islamic Bank	Émirats arabes unis	1975
Faisal Islamic Bank of Egypt	Égypte	1977
Faisal Islamic Bank of Sudan	Soudan	1977
Kuwait Finance House	Koweït	1977
Islamic Banking System International Holdings	Luxembourg	1978
Jordan Islamic Bank	Jordanie	1978
Bahrain Islamic Bank	Bahreïn	1979
Dar al-Maal al-Islami	Suisse	1981
Bahrain Islamic Inv. Company	Bahreïn	1982
Islamic International Bank for Investment & Development	Égypte	1983

Islamic Investment House	Jordanie	1983
Albaraka Investment and Development Company	Arabie Saoudite	1982
Saudi-Philippine Islamic Development Bank	Arabie Saoudite	1982
Bank Islam Malaysia Berhad	Malaisie	1983
International Islamic Bank	Bangladesh	1983
Islamic Bank International	Danemark	1983
Tadamon Islamic Bank	Soudan	1983
Qatar Islamic Bank	Qatar	1983
Bait Etamouil Saudi Tounsi	Tunisie	1984
West Sudan Islamic Bank	Soudan	1985
Albaraka Turkish Fin. House	Turquie	1985
Faisal Finance Institution Inc.	Turquie	1985
Al-Rajhi Company for Currency Exchange & Commerce	Arabie Saoudite	1985
Al-Ameen Islamic Financial Inv. Corp. India Ltd.	Inde	1985

*Source :* Haron, S., & Wan Azmi, W. N. (2009). Islamic Finance and Banking System: Philosophies, Principles & Practices. McGraw Hill, p55.

### 1.1.3 Portrait actuel et paysages futurs

Au fil des dernières décennies, les banques islamiques mentionnées ci-dessus ont démontré, pour la plupart, l'efficacité et la viabilité de la finance islamique en tant que catalyseur d'innovation et de croissance économique. Cette sphère financière a réussi à captiver non seulement l'intérêt de la communauté musulmane, mais également un public plus large qui ne l'est pas forcément, grâce à ses performances remarquables et son approche éthique des affaires financières.

Aujourd'hui, il est vrai que bien que cette finance soit en croissance constante, ses parts de marché sont relativement modestes par rapport au marché mondial. En 2022, la taille de ce marché a été évaluée à environ 2 800 milliards de dollars, ce qui ne représente qu'une petite fraction de la finance conventionnelle. Cependant, les projections suggèrent un avenir prometteur, avec une estimation de croissance atteignant 4 500 milliards de dollars d'ici 2030, ce qui se traduit par un taux de croissance annuel d'environ 11 %. Cette tendance ascendante illustre non seulement la dynamique de croissance de la finance islamique, mais aussi son potentiel d'intégration dans le système financier global (Virtue Market Research. 2023).

Le système bancaire islamique, ancré dans les principes éthiques et moraux de l'Islam, démontre donc sa viabilité et son adaptabilité dans le paysage financier mondial, offrant une alternative solide aux systèmes conventionnels, tout en répondant aux besoins spécifiques de la communauté musulmane et au-delà.

## 1.2 Sources de la finance islamique

Comme cela a été mentionné, la finance islamique puise ses sources, comme son nom l'indique, dans l'islam. Il faut donc comprendre les fondations de l'islam elle-même... L'islam repose sur

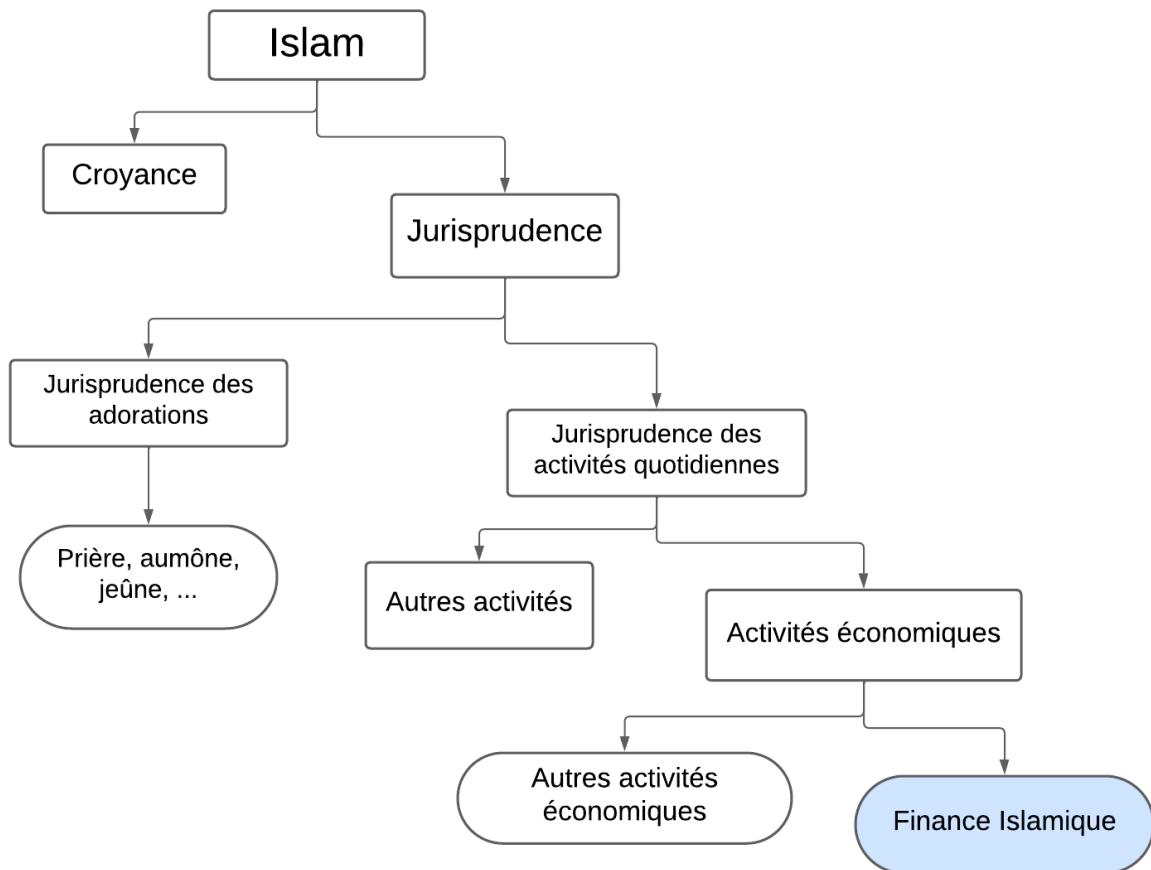
la Sharia, qui représente la loi religieuse. Cette loi religieuse se divise en deux parties : la croyance et la jurisprudence.

La croyance correspond à un acte propre au cœur, cela n'est pas rattaché à une pratique visible. En d'autres termes, il s'agit de ce que le musulman croit avec le cœur, avec certitude, sans aucun doute. Les fondements de la croyance pour le musulman sont les piliers de la foi en elle-même, qui consistent à croire en Allah, qui est le dieu unique méritant l'adoration, en Ses anges, en Ses livres, en Ses prophètes, en Sa rencontre le jour dernier, et à croire au destin, bon ou mauvais. La bonne croyance est considérée comme la base de toute chose.

La jurisprudence désigne la science des règles religieuses liées aux œuvres, tirées de leurs preuves détaillées. Contrairement à la croyance, la jurisprudence concerne les pratiques visibles et apparentes de l'islam. Elle englobe des aspects tels que la prière, l'aumône et le jeûne. Toutefois, c'est la croyance islamique qui détermine la validité de ces actes. En termes simples, la jurisprudence nous enseigne la pratique de la religion, notamment la manière de prier, de donner l'aumône, de jeûner, la manière de se comporter avec autrui, et ainsi de suite. Les preuves détaillées sont donc puisées de quatre sources : le Coran, la tradition prophétique, le consensus et l'analogie, ses sources seront détaillés dans quelques lignes...

Nous comprenons donc que la finance islamique est donc délimitée par la jurisprudence, car elle concerne des pratiques quotidiennes, notamment des activités économiques. Cette délimitation permet de déterminer ce qui est licite de ce qui est illicite selon les principes établis par la jurisprudence islamique.

**Tableau 2** : structure de l'Islam



Inspiré de : Guermas-Sayegh, L. (2011). *La religion dans les affaires : La finance islamique*. Fondapol : Fondation pour l'innovation politique.

L'Islam transcende donc le cadre traditionnel d'une religion, s'affirmant comme un système sociétal complet où tous les aspects de l'existence humaine sont pris en compte. Au cœur de ce système, la Sharia qui joue un rôle central s'articule autour de la protection de cinq piliers essentiels : la foi, la vie, l'intellect, la descendance et la filiation, ainsi que la préservation de la richesse. Ces fondements reflètent les valeurs primordiales pour le maintien de l'harmonie sociale et la prévention d'un type d'anarchie. (Lahlou M.T. 2017)

La préservation de la foi est primordiale, car pour un musulman, l'acceptation divine de ses actes est conditionnée par le culte exclusif d'Allah, créateur de l'univers et seul digne d'être adoré. Cette exclusivité cultuelle est la plus essentielle.

La protection de la vie est également capitale. L'Islam considère la vie humaine comme sacrée, comme en témoigne le Coran : « *quiconque tuerait une personne non coupable d'un meurtre ou d'une corruption sur la terre, c'est comme s'il avait tué tous les hommes. Et quiconque lui fait don de la vie, c'est comme s'il faisait don de la vie à tous les hommes.* » (Sourate 5 verset 32). Cette conception vise à interdire toute forme de menace à l'encontre de la vie humaine.

La préservation de l'intellect implique l'interdiction des substances et comportements nuisibles à la santé mentale, tels que la drogue et l'alcool, même en faible quantité. Ce principe vise à protéger la capacité de discernement entre le bien et le mal, essentielle au maintien de l'ordre moral et social.

La protection de la descendance et de la filiation constitue un pilier central, visant à améliorer les générations futures en leur offrant une éducation de qualité, tant sur le plan moral qu'intellectuel, dans un environnement propre, sain et exempt d'insécurité et de conflits. (Harahap B., Risfandy T., Futri I.N. 2023)

Enfin, la préservation de la richesse, qui constitue l'axe principal de ce mémoire, a été développée par Ibn Achour, célèbre savant tunisien du 20e siècle, autour de cinq principes clés. Il s'agit de la circulation continue des richesses et de la lutte contre les monopoles, de la fluidité et de la transparence dans les transactions commerciales et les contrats, de la protection de la propriété privée, de la protection de la liberté de disposer de ses richesses, ainsi que de la justice et de la pertinence dans l'utilisation de l'argent, tant en ce qui concerne ses origines que ses finalités. Ces principes éclairent les fondements et les orientations de l'économie islamique, qui se veut éthiquement responsable en intégrant des dimensions sociales et de durabilité. (Lahlou M.T. 2017)

Ainsi, grâce à la quête de ces objectifs, la Sharia permet de forger une communauté stable et ordonnée, caractérisée par la justice et l'équité sociale, tout en encourageant la sécurité et l'entraide dans ce qui est profitable pour la communauté.

## 1.2.1 Les sources du droit musulman

Les sources du droit musulman sont au nombre de quatre. Le coran et la sunnah sont les sources primaires c'est-à-dire que ce sont les sources de références sans aucun débat possible (Khermimoun, J., & Baubérot, J. 2022). En parallèle, nous avons les sources secondaires composées du consensus des théologiens musulman appelé *ijma'* et l'analogie appelée *qiyyâs* (Guéranger F. 2009). D'autres classifications existent, mais pour des raisons de simplifications nous n'irons pas au-delà de ces quatre sources qui regroupent en réalité toutes les sources.

### 1.2.1.1 Le Coran

Le Coran, qui est la source la plus importante en Islam, est le texte le plus sacré pour les musulmans, considéré comme la parole directe de Dieu transmise au prophète Mohammed par l'archange Gabriel. Ce texte fondamental a été révélé graduellement sur une période de 23 ans au 7e siècle de notre ère. La révélation du Coran s'est faite de manière séquentielle et en réponse à des circonstances spécifiques de l'époque. (Khermimoun, J., & Baubérot, J. 2022)

Structuré en 114 chapitres, connus sous le nom de sourates, qui sont eux-mêmes composés de versets, le Coran couvre une grande variété de sujets. Il offre des directives sur la foi et la

pratique religieuse, la morale, les lois à suivre, ainsi que des conseils pour la vie personnelle et sociale. Le Coran relate également des histoires sur les prophètes précédents, donne des leçons sur la vie après la mort et fournit des informations sur la création de l'univers et de l'humanité. Les musulmans croient que le Coran, dans sa forme et son contenu et tel qu'il est récité en arabe, ne peut être égalé et imité par aucun autre texte.

Dans le cadre de ce travail de recherche, l'attention sera portée sur les dispositions économiques prescrites dans le Coran, car ce texte sacré établit effectivement les principes fondamentaux distinguant les pratiques commerciales licites des illicites.

### 1.2.1.2 La Sunnah

La Sunnah correspond à la tradition prophétique du messager de Dieu. Elle englobe tout ce qui est attribuable au prophète Muhammad, incluant ses paroles, ses actes, ses approbations et ses désapprobations, ainsi que son comportement, sa description physique et ses traits moraux. (Khermimoun, J., & Baubérot, J. 2022)

Ces traditions nous sont parvenues à travers des compilations de récits, appelés hadiths, narrés par les compagnons du prophète et caractérisés par des chaînes de transmission rigoureusement définies. Les recueils les plus reconnus sont le Sahih al-Bukhari et le Sahih Muslim qui sont les références en la matière. Ces textes occupent une place prééminente après le Coran dans la hiérarchie des écrits sacrés, car ils renferment une multitude de narrations authentifiées concernant le prophète Muhammad. Les musulmans attachent une importance capitale à la vie du prophète, le considérant comme l'homme le plus exemplaire ayant existé, dont les actions et les dires sont perçus comme le reflet d'une inspiration divine.

Les hadiths qui constituent la Sunnah font l'objet d'études approfondies par les érudits musulmans depuis le décès du prophète, dans le but de classer les récits selon leur degré d'authenticité. Pour valider l'authenticité d'un récit, les théologiens scrutent les chaînes de transmission pour établir la fiabilité des narrateurs. Chaque transmetteur est évalué en fonction de sa mémoire et de son intégrité. Un narrateur jugé peu fiable ou inconnu remet en cause l'authenticité du hadith. C'est ainsi que les théologiens attribuent les gradations de fiabilité. Un hadith considéré comme authentique jouit d'une confiance absolue, tandis qu'un hadith jugé faible présente des lacunes et n'est pas utilisé pour établir un jugement religieux sur une question donnée.

De manière générale, la Sunnah clarifie et explique le Coran. Cette explication se manifeste de diverses manières :

- 1) La Sunnah qui confirme et renforce les enseignements coraniques;
- 2) La Sunnah qui détaille les directives générales du Coran, comme dans le cas de l'aumône légale, où elle enseigne aux musulmans les modalités et les quantités à verser;
- 3) La Sunnah qui apporte des éclaircissements sur des aspects non abordés par le Coran.

### 1.2.1.3 Al-ijmâ'

Al-ijmâ' désigne le consensus parmi les érudits mujtahid sur des questions émergentes postérieurement au décès du prophète Muhammad. Un mujtahid est défini comme un savant musulman possédant une connaissance approfondie des textes sacrés, apte à répondre à diverses interrogations et à effectuer des efforts d'interprétation afin de prononcer un jugement fondé sur ses vastes connaissances, établissant de ce fait une autorité scientifique et théologique de haut rang. (Kettel B. 2011)

Ce consensus n'est valide que si aucune divergence d'opinions n'existe entre les théologiens mujtahid sur un sujet donné. De ce fait, nous comprenons que s'il y a des divergences d'opinions sur un sujet auprès des théologiens mujtahid alors il n'y a pas de consensus.

Il convient de souligner que le concept d'ijmâ' prend effet uniquement après le décès du prophète Mohammed. Durant sa vie, c'était lui qui, par révélation divine, arbitrait les décisions concernant les jugements des actes et pratiques. Cette prérogative n'étant plus applicable après sa mort, l'ijmâ' devient alors un mécanisme essentiel pour trancher les questions juridiques et doctrinales au sein de la communauté musulmane.

Lorsqu'un consensus est établi et reconnu, la législation qui en découle est alors considérée comme valide et mise en œuvre.

### 1.2.1.4 Al Qiyas

Al Qiyas est une méthode juridique qui désigne l'analogie, permettant de relier un cas non explicitement mentionné dans les sources primaires (Coran et Sunnah) à un autre cas similaire ayant une base légale établie. Cette approche est fondée sur l'identification de traits communs justifiant l'application d'un même jugement. À titre d'exemple, l'interdiction de l'alcool dans l'Islam, due à son effet envirant, est étendue par analogie à toutes substances produisant un effet semblable. (Guéranger F. 2009)

Pour qu'une analogie soit considérée comme valide, le jugement formulé doit être en harmonie avec le Coran et la Sunnah, ne contredisant aucune de ces sources primordiales.

Cette procédure est mobilisée en tant que recours ultime, exclusivement lorsque la question en jeu n'est pas directement abordée par le Coran, la Sunnah, ou par le consensus.

Elle s'inscrit dans une démarche de déduction juridique rigoureuse, visant à préserver la cohérence et l'intégrité de la jurisprudence islamique.

C'est donc sur base de ces quatre sources que l'architecture de la finance islamique est établie. Cette structure souligne une source d'information à la fois vaste et sélective dans l'élaboration des normes financières islamiques. Elle est sélective, car le recours au consensus et à l'analogie

est exclusivement réservé aux autorités religieuses compétentes, étant donné que ces méthodes exigent une profondeur de connaissance religieuse et historique. Cette sélectivité met en lumière la distinction entre le musulman de manière générale et le savant musulman, le premier suivant les enseignements et pratiques établis tandis que le second engage un effort intellectuel et une interprétation poussée pour adapter les principes islamiques aux contextes contemporains quand cela est nécessaire. Cette démarche garantit que la finance islamique reste alignée sur ses principes éthiques tout en étant applicable et pertinente dans le monde financier moderne.

Il est également essentiel de reconnaître que les savants musulmans peuvent présenter des divergences d'opinions sur des interprétations textuelles relatives à la jurisprudence islamique. Ces divergences peuvent conduire à des différences d'approbation concernant la licéité ou l'interdiction de certaines pratiques ou autre... ce qui peut créer un manque d'homogénéité dans certaines pratiques dans différentes régions, mais cela n'est en aucun cas et ne doit pas être une source de discorde. Ainsi, il est possible qu'il y ait des divergences d'opinions sur la manière dont doit fonctionner un instrument de ce type de finance, mais si tel est le cas, cela sera explicité au moment voulu au cours de ce mémoire. (Mukhlisin M. Hudaib M., Toseef A. 2015)

## 1.3 Principes fondamentaux des finances islamiques

Comme indiqué précédemment, la finance islamique trouve ses fondements dans la loi islamique. À partir de cette dernière et de ses sources, certains principes essentiels émergent clairement pour régir les interactions économiques au sein d'une société. Ces principes sont étudiés depuis les débuts de l'islam.

La Sharia dicte donc avec précision les modalités des échanges financiers, en soulignant notamment l'interdiction de l'intérêt, l'usure (riba), l'importance du partage des profits et des pertes, ainsi que l'investissement dans des activités moralement et socialement responsables. Ces directives, qui vont être explicitées ci-dessous, visent à instaurer une économie basée sur la justice, l'équité et le bien-être collectif, en opposition aux pratiques dites « spéculatives et exploitantes ».

### 1.3.1 L'interdiction du riba

#### 1.3.1.1 Définition du riba

Dans le cadre d'une discussion sur la finance islamique, il est impératif de considérer la règle fondamentale qui est l'interdiction du riba. Souvent associé à la notion de crédit avec intérêt, cette perspective peut s'avérer réductrice. Il est donc crucial de préciser la définition du riba pour comprendre l'étendue de cette interdiction.

Étymologiquement, le terme arabe masculin « riba » renvoie à des notions telles que l'accroissement, l'ajout, ou encore l'augmentation. Bien que couramment traduit par « usure » en français, cette traduction ne reflète pas toujours fidèlement le concept original. En effet, selon la définition du Larousse, l'usure désigne un intérêt fort ou excessif, ce qui contraste avec la perspective de la jurisprudence islamique où l'exagération ou le pourcentage d'intérêt n'est pas le critère déterminant l'illicéité. Cette distinction souligne l'importance d'une compréhension approfondie du riba, non pas seulement en tant que prêt à intérêt, mais dans son acceptation large d'augmentation non justifiée... (Ibn Djabrine A. 2016)

Selon la jurisprudence islamique, les théologiens ont caractérisé le riba comme étant l'excédent ou le profit supplémentaire exigé sur des choses spécifiques, dont l'illégitimité a été stipulée dans la législation comme l'explique Al Outhaymine (théologien expert en jurisprudence). Cette définition met en évidence la distinction fondamentale entre les gains perçus comme légitimes et ceux considérés comme illicites, selon les principes établis par la loi islamique.

Le riba n'a jamais été source de divergence d'opinions quant à son interdiction et celle-ci découle de preuves coraniques, des enseignements prophétiques, ainsi que du consensus des érudits musulmans. Toutefois, il est important de noter que les théologiens ont pu diverger quant à la nature spécifique des transactions considérées comme relevant du riba, et donc de leur inclusion ou non dans le caractère illicite connu. Pour faire simple, il est universellement reconnu au sein de la communauté musulmane que le riba est prohibé. Toutefois, la distinction entre les transactions considérées comme relevant du riba et celles qui n'en relèvent pas peut être un sujet de recherche et de débat.

Le riba a été catégorisé en deux types. La première catégorie est nommée riba al-fadhl, qui est traduite littéralement par l'intérêt de surplus. Il s'agit ici de l'excédent pris lors de l'échange de biens identiques, mais en quantité inégale, soulignant que cet échange doit se faire à égalité pour éviter l'injustice (Qaradawi, 1960). Le second est le riba an-nassi'a qui correspond simplement à l'intérêt prélevé sur les prêts lorsque le remboursement est différé (Visser H. 2009). Les deux types seront examinés en détail dans la section suivante.

### 1.3.1.2 Ribâ al-Fadhl

Riba al-Fadhl (excès) fait référence à un type spécifique d'échange commercial qui s'effectue par troc, sans l'intervention de la monnaie. Pour appréhender cette notion, il est essentiel de se référer à une citation du prophète Muhammad, qui éclaire les principes régissant ce type d'échange : « *De l'or contre de l'or, de l'argent contre de l'argent, du blé contre du blé, de l'orge contre de l'orge, des dattes sèches contre des dattes sèches, du sel contre du sel : quantité égale contre quantité égale, main à main. Celui qui donne un surplus ou prend un surplus tombe dans l'intérêt...* ». Cette parole est rapportée dans le recueil authentique de Muslim, datant du 9e siècle après J.-C, qui représente le troisième ouvrage le plus important pour les musulmans, venant après le Coran et le recueil de Al-Bukhari.

Cette narration nous enseigne que l'interdiction de l'intérêt ne s'applique pas à toutes les transactions, mais dépend de certaines conditions.

Sur base de la parole du prophète, il est établi que les transactions (de type troc) peuvent être classées en deux catégories principales : les échanges de biens de même nature et les échanges de biens de nature différente.

Concernant spécifiquement les transactions impliquant des biens de même nature, telle que l'échange d'or contre or, la conformité à deux conditions essentielles est requise pour que l'échange soit considéré comme licite :

- Premièrement, il est impératif que le poids des biens échangés soit identique, indépendamment de leur qualité respective. Ainsi, même si l'une des parties propose de l'or de qualité inférieure, le volume échangé doit rester équivalent. Par exemple, un échange de 100 grammes d'or contre 150 grammes, même en présence d'une différence de qualité, constituerait une infraction et sera classé comme du riba al-fadhl, entraînant ainsi la transaction dans le domaine de l'interdit.
- Deuxièmement, l'échange doit se réaliser immédiatement et de manière concrète (de main en main) entre les parties avant leur séparation. Il n'est pas permis à une partie de prendre possession de l'or tout en promettant de fournir l'équivalent à un moment ultérieur, par exemple le lendemain.

Si ces deux conditions sont respectées, la transaction est jugée valide et exempte de riba, conformément aux prescriptions jurisprudentielles islamiques.

Dans le contexte des transactions impliquant des biens appartenant à différentes catégories, telles que l'échange d'or contre argent, les principes régissant ces échanges diffèrent partiellement de ceux applicables aux biens de même nature. Lors d'un échange entre l'or et l'argent (ou tout autre bien de nature différente), la considération relative à la différence de poids entre les deux produits n'est d'aucune importance. Il est permis qu'un surplus existe, que ce soit en termes de quantité d'or ou d'argent, sans que cela ne constitue d'une « infraction » dans le droit musulman. Toutefois, un impératif demeure constant : l'échange doit être effectué sur-le-champ et de « mais en mains » entre les parties contractantes avant leur séparation. (Ayub M. 2007)

Dans le cas où l'exécution du contrat n'est pas réalisée simultanément et que la complétion de l'échange se produit après la séparation des parties, par exemple, si une partie a fourni son produit et que l'autre s'engage à fournir le sien le jour suivant, une telle transaction constituerait un exemple de riba an-nassi'a (ce dernier sera détaillé ultérieurement) et en vertu de ces conditions, la transaction est considérée comme interdite et, invalide. Cette exigence s'ancre dans les directives prophétiques, comme le souligne sa parole : « *Lorsqu'il y a différence dans ces choses, vendez-les comme vous voulez, à condition que ce soit main à main* » (recueil authentique de Muslim).

Il est important de souligner que l'obligation d'échanger immédiatement et de main en main s'applique au troc et ne concerne pas les échanges de monnaie contre un bien qui sera livré ultérieurement, ces derniers étant autorisés. De plus, ces principes ne portent que sur les éléments permettant d'attribuer une valeur monétaire aux biens, tels que l'or, l'argent ou les devises, ainsi que sur toute denrée alimentaire mesurable en poids et/ou en volume. Toutefois, des divergences d'opinions subsistent quant à l'interprétation précise des biens couverts par ces règles (El-Gamal M. 2006).

De nos jours, le riba al-fadhl concerne principalement l'or et l'argent en raison de la quasi-disparition du troc dans les transactions économiques. Les échanges modernes sont principalement monétaires, ce qui réduit la fréquence de ce type de riba.

### 1.3.1.3 Riba an-Nassi'a

Le concept de riba an-Nassi'a repose sur la compréhension du terme « an-nassi'a », qui se réfère au fait de reporter ou différer quelque chose. Ce type de riba se manifeste lorsque du temps est accordé à un débiteur pour le remboursement d'un prêt, moyennant une compensation financière exigée par le créditeur. Cette compensation, couramment identifiée comme un intérêt dans le contexte financier moderne, est considérée comme interdite en Islam. Et donc elle constitue l'une des formes de riba an-nassi'a.

Avant l'avènement de l'Islam, cette forme de riba était monnaie courante, mais avec une nuance. Dans ce contexte préislamique, un créditeur accordait un prêt à un débiteur qui s'engageait à rembourser à une date déterminée (sans intérêt). En cas d'incapacité du débiteur à s'acquitter de sa dette à l'échéance, des pénalités de retard lui étaient imposées par le créditeur. Ces pénalités, strictement prohibées par la jurisprudence islamique, sont précisément ce que les versets coraniques cherchent à interdire en condamnant le riba. Cette pratique préislamique de pénalités de retard est également désignée sous le terme de riba al-jahiliyya (riba de l'ère pré-islamique). Toutefois, pour des raisons de simplicité, de nombreux théologiens l'incluent dans la catégorie du riba an-nassi'a (Sudin H., 2009).

La principale critique à l'encontre de cette pratique repose sur le fait qu'elle aggrave la situation des débiteurs déjà en difficulté, en contradiction avec le principe islamique fondamental visant à alléger les fardeaux des individus. L'Islam, prônant la facilité et la miséricorde pour l'humanité, rejette donc catégoriquement l'imposition de telles pénalités, avec l'interdiction de ces pratiques qui augmentent l'endettement au lieu de fournir un soulagement.

Dans le contexte financier contemporain, le riba an-nassi'a est largement répandu, à tel point qu'une économie exempte d'intérêts bancaires paraît difficilement envisageable. La pratique bancaire courante consiste à accorder des prêts assortis d'intérêts, ce qui s'aligne au concept de riba an-nassi'a et est, par conséquent, prohibé.

Il est essentiel de souligner que la notion d'intérêt ne se limite pas exclusivement à un gain financier. En effet, tout surplus, qu'il se manifeste sous forme d'argent, de biens ou de services, est également concerné. La règle est claire et sans équivoque : tout prêt qui stipule un intérêt, qu'il soit défini dans un accord écrit ou verbal, est considéré comme relevant du riba, et plus spécifiquement du riba an-nassi'a. Cette définition élargie de la pratique met en lumière la portée exhaustive de l'interdiction du riba dans la jurisprudence islamique qui ne concerne pas seulement l'intérêt bancaire comme le pense une majorité.

Pour illustrer le concept de riba an-nassi'a, considérons les exemples suivants, qui démontrent la diversité des situations pouvant relever de cette catégorie :

- Dans un premier cas, un prêteur accorde un prêt de 1000 euros à une personne, avec l'obligation pour cette dernière de rembourser 1200 euros ultérieurement, manifestant ainsi une augmentation monétaire sur le prêt initial.
- Dans un second scénario, bien qu'aucun intérêt ne soit exigé initialement sur le prêt de 1000 euros, l'application de pénalités de retard est prévue si le remboursement n'est pas effectué dans les délais convenus, une forme indirecte de surplus est donc implicitement introduite.
- Un autre exemple concerne un prêteur qui, tout en ne réclamant pas d'intérêt monétaire sur le prêt de 1000 euros, conditionne le remboursement à la fourniture d'un service spécifique en plus du capital prêté, élargissant la notion d'intérêt au-delà du cadre financier.
- Enfin, un prêteur peut accorder un prêt de 1000 euros sans demander d'intérêt monétaire, mais exiger, en plus du remboursement du montant initial, la remise d'un bien matériel, illustrant une autre forme de bénéfice indirect.

Ces exemples mettent en évidence la diversité des arrangements qui peuvent être considérés comme du riba an-nassi'a, soulignant que tout avantage conditionné par un prêt, qu'il soit financier, en nature, ou sous forme de service, entre dans cette catégorie. (Chapra M. U. 2008)

Il convient de souligner que si un excédent n'a pas été convenu ni stipulé dans le contrat, lors du remboursement d'une dette, le débiteur peut, de sa propre initiative et par acte de générosité ou en signe de gratitude envers le créateur, offrir un surplus sous différentes formes, sans que cela soit assimilé à la pratique prohibée de riba mentionnée ici.

#### 1.3.1.4 Les raisons de son interdiction

Du point de vue dogmatique, au sein de la communauté musulmane, les causes de l'interdiction du riba ne sont pas primordiales, étant donné que sa prohibition est explicitement établie par les textes sacrés du Coran et par la tradition prophétique. Pour les musulmans, adhérant au principe de « Nous avons entendu et nous avons obéi » comme mentionné dans le coran, la remise en question d'un interdit émanant des sources primaires de la sharia est inconcevable. Néanmoins, afin de rendre cette interdiction compréhensible à

un public plus vaste, il est intéressant d'avancer des arguments rationnels qui expliquent les motivations derrière cette prohibition. Voici donc quelques-uns de ces arguments.

Premièrement, le riba est considéré comme profondément **injuste** au regard de la Sharia. Cette perception d'injustice découle de la nature asymétrique du contrat basé sur le riba, où le prêteur tire profit de son prêt sans engager de risque réel ni considération pour la situation financière de l'emprunteur. Cette dynamique n'est pas conforme à la vision islamique prônant équité et justice, car elle permet une accumulation de richesse sans effort ni contribution productive, ignorant ainsi les principes d'équité et de responsabilité partagée mis en avant par l'Islam. En conséquence, le riba est vu non seulement comme un acte d'injustice envers l'individu, mais aussi comme une pratique qui perturbe l'harmonie sociale et économique en favorisant les disparités plutôt que la solidarité et l'entraide (Kettel B. 2011)

Un autre argument souvent avancé est que cette pratique est une source de **corruption** dans la société (Kettle B., 2011). Pour justifier son caractère corrupteur, il convient de se référer au Coran, où le caractère corrupteur est mentionné juste après l'interdiction de l'usure (Noble Coran, sourate 30, versets 37-41).

Aussi, le riba a un **effet délétère sur les fonctions fondamentales de l'argent**, notamment son rôle de moyen d'échange et d'unité de mesure de la valeur. En effet, le riba contrarie les objectifs initiaux de l'argent, conçu pour faciliter les transactions de biens et services et agir comme un étalon de valeur. La pratique du riba pervertit la nature de l'argent, le transformant d'un outil destiné à l'échange en une fin en soi, incitant l'accumulation excessive de richesse au détriment d'une l'économie réelle (Islahi, A. 2001). Cet argument peut même être appuyé par le Coran dans un verset disant qu'Allah a interdit le riba et a rendu licite le commerce (Noble Coran sourate 2 verset 275). Dans ce verset, nous constatons donc que le commerce n'a aucune corrélation avec le riba dans la jurisprudence islamique.

Également, le riba peut entraver la croissance économique et conduire, paradoxalement, à **une régression de la richesse collective**. En concentrant la richesse entre les mains de ceux qui prêtent avec intérêt, le riba détourne les ressources des investissements productifs et de la distribution équitable des richesses. Au lieu de favoriser un écosystème économique où la prospérité est partagée et où les projets à fort potentiel bénéficient du soutien nécessaire, le riba canalise les ressources vers des endroits simplement sur des critères de crédit et solvabilité... Cette allocation inefficace des ressources peut mener à une croissance économique ralentie, voire négative, car elle ne soutient pas les initiatives qui pourraient véritablement stimuler l'économie et améliorer le bien-être social (Kettel B. 2011)

En conclusion, la jurisprudence islamique met en lumière de multiples préjudices associés à cette pratique, soulignant son incompatibilité avec les principes fondamentaux de l'Islam. Le riba est explicitement condamné pour violer les valeurs d'équité, de justice et de solidarité, essentielles à la doctrine islamique. De plus, son effet négatif sur le développement économique est catégoriquement critiqué. Ces nuisances, qu'elles soient d'ordre économique

ou social, sont considérées comme antithétiques aux enseignements de l'islam. C'est la raison pour laquelle l'interdiction du riba est fermement ancrée dans les textes religieux, et accompagnée de sévères mises en garde contre ceux qui s'adonnent à cette pratique.

### 1.3.1.5 Le problème de l'inflation

Certains pourraient dire que la valeur réelle de l'argent prêté diminue au fil du temps en raison de l'inflation. Autrement dit, 1000 euros aujourd'hui, en termes nominaux, perdront de leur valeur réelle au fil du temps, car l'inflation érode progressivement leur pouvoir d'achat. (Schmidt J. 2024)

Nous n'aborderons pas en détail les théories des causes de l'inflation, car elles sont nombreuses et cela n'est pas le sujet. Mais par exemple, selon Friedman, la principale cause de l'inflation est la croissance de la masse monétaire. D'autres causes conjoncturelles peuvent causer de l'inflation telles que l'augmentation des coûts de production, la hausse de la demande globale, les guerres, etc. (Fourmont F. 1974)

Mais le problème ici pour un prêteur qui accorde un prêt à long terme. Si le montant remboursé dans le futur est identique à la valeur nominale initiale, le pouvoir d'achat du prêteur aura diminué en raison de l'inflation. Ainsi, en l'absence d'un taux d'intérêt adéquat, le prêteur subira une perte réelle d'argent. Par exemple, un prêt de 100 000 euros accordé il y a 20 ans aurait aujourd'hui une valeur réelle de seulement 73 000 euros. Ainsi, sans intérêt, le prêteur aurait perdu 27 000 euros en pouvoir d'achat.

Les théologiens de l'islam ont répondu à cette problématique avec plusieurs éclaircissements :

Premièrement, en islam, le prêt est considéré comme un acte cultuel. Il ne doit pas être perçu comme un objectif économique, mais plutôt comme une forme d'entraide et de plus-value spirituelle. C'est pourquoi le prêt n'est pas mentionné dans les chapitres sur le commerce, mais il est mentionné dans les chapitres de bienfaisance des livres de jurisprudence islamique.

Ensuite, il est important de reconnaître que l'argent, qu'il soit prêté ou non, est susceptible de perdre de sa valeur réelle. De même, à ceux qui soutiennent que s'ils n'avaient pas prêté cet argent, ils auraient pu l'investir et ainsi réaliser un potentiel profit, il convient de rappeler que la possibilité de pertes existe également dans tout investissement. Cela reflète l'ordre naturel du système économique. Par conséquent, si l'objectif est le profit, alors il ne faut pas se tourner vers le prêt, car aucun gain ne peut émaner de celui-ci, mais il faut se diriger vers l'investissement en utilisant des produits financiers en concordance avec cet objectif. (Lahlou M.T. 2024)

## 1.3.2 L'interdiction du gharar et du maysir

Le concept de maysir et de gharar dans la finance islamique est étroitement lié du fait qu'ils englobent tous deux des éléments d'incertitude, de risque, et de spéculation, qui sont considérés comme potentiellement nuisibles et injustes selon les principes de la Sharia. Ici, le postulat est simple, l'acquéreur doit être pleinement informé de la nature et des spécificités de l'objet de son achat, excluant ainsi l'acquisition de biens inexistant ou indéfinis.

### 1.3.2.1 Le gharar

Étymologiquement, le mot gharar est un concept qui désigne le « danger », « l'incertitude » et d'autres mots se rapprochant de ces deux sens. Dans la jurisprudence islamique, le gharar se réfère à toute transaction d'objets probables dont l'existence ou la description ne sont pas certaines, voire inconnues, en raison du manque d'information et de connaissance du résultat final du contrat ou de la nature et de la qualité de l'objet de ce contrat. (Downey L. 2022)

Au sein de la tradition prophétique, plusieurs événements illustrent les limites du gharar et les domaines soumis à son interdiction. Dans un souci de concision, nous retiendrons que le Prophète Muhammad a formellement prohibé le gharar.

Pour illustrer le concept, examinons trois scénarios où cette notion trouve son application :

- Vente de biens inexistant : Prenons l'exemple d'un agriculteur possédant plusieurs vaches, l'une d'entre elles étant enceinte. L'agriculteur procède à la vente du veau qui n'est pas encore né. Cette transaction incarne le gharar, en raison de l'incertitude entourant l'état de santé du futur veau ainsi que l'indétermination de sa date de naissance. L'absence de certitude sur ces aspects essentiels rend cette vente spéculative et incertaine.
- Vente d'un actif sans description valide : Considérons le cas d'un individu désirant vendre sa voiture sans fournir les caractéristiques détaillées telles que la marque ou les spécificités du moteur. Cette situation illustre également le gharar, du fait que l'acheteur potentiel ne dispose pas d'informations suffisantes pour évaluer de manière adéquate l'objet de la transaction, engendrant un niveau d'incertitude significatif.
- Achat d'une propriété en viager : Dans ce contexte, l'acquéreur s'engage à verser une rente au vendeur pour le reste de sa vie, en échange de la propriété d'un bien immobilier après le décès du vendeur. Cette forme d'acquisition est caractérisée par plusieurs incertitudes, notamment concernant le montant total qui sera finalement versé et la durée pendant laquelle les paiements devront être effectués. L'absence de précision quant à ces éléments essentiels rend cette pratique invalide vis-à-vis de la sharia.

Ces exemples illustrent différentes formes de gharar, mettant en avant l'aspect d'incertitude et le manque de clarté qui peut compromettre la validité des transactions commerciales d'après

les règles de la jurisprudence islamique. Il est important de souligner que le gharar ne se limite pas uniquement aux types de transactions mentionnées précédemment. On comprend donc que dès que l'incertitude est importante, cela entraîne du gharar.

Toutefois, il est essentiel d'admettre que l'incertitude constitue un élément intrinsèque à toute vente. C'est pourquoi le gharar est classifié en deux catégories : le gharar fahish ainsi que le gharar yasir. (Uddin M. 2015)

Le gharar fahish désigne une incertitude excessive qui entraîne l'interdiction de la transaction selon les critères de la jurisprudence islamique. Ce degré de gharar est si significatif qu'il peut générer une situation où les issues potentielles sont trop incertaines ou ambiguës pour les parties concernées. (Uddin M. 2015)

À l'opposé, le gharar yasir désigne une incertitude mineure, considérée comme négligeable et n'influençant pas la validité de la vente selon les critères islamiques. Un exemple illustratif de ce principe peut être observé dans l'achat de fruits, où il est possible qu'un fruit parmi d'autres soit avarié à l'intérieur, une condition qui ne peut être vérifiée qu'après ouverture. Cette incertitude qui est inévitable ne remet pas en question la validité de la vente. (Uddin M. 2015)

Nous voyons donc que l'interdiction du gharar vise à instaurer un cadre de transparence intégrale dans les contrats, englobant les aspects tels que les montants, les délais, les modalités de paiement, les biens échangés et leur conformité. Cette mesure vise à prévenir les risques de tromperie, d'injustice et de présence de défauts.

### 1.3.2.2 Le maysir

Le concept de maysir, traduit par Muhammad Hamidullah (traducteur célèbre du saint coran en langue française) comme représentant le « jeu de hasard », se rapporte à l'obtention aléatoire de richesses, caractérisée par un niveau d'incertitude particulièrement élevé. Ce terme trouve son origine dans le mot « *yusr* », signifiant facilité, illustrant ainsi l'idée que le gain issu d'activités hasardeuses s'accompagne d'un enrichissement facile, obtenu sans effort ni responsabilités, comme le souligne Ayub M. (2007). Dans cette optique, le maysir est considéré non seulement comme une manifestation du gharar (incertitude), mais également comme sa forme la plus extrême, où le degré d'aléatoire atteint son paroxysme, ne pouvant être surpassé par aucune autre forme d'incertitude.

Cette pratique est formellement interdite par Dieu dans le Coran, reflétant un consensus clair sur le sujet. Dans le contexte contemporain, les contrats d'assurance conventionnels, les casinos et la spéculation boursière sont souvent cités comme des manifestations modernes du Maysir, en raison de leur nature fondamentalement incertaine et hasardeuse (Ayub M. 2007)

La question de l'assurance, en particulier, suscite des interrogations quant à sa classification en tant que forme de Maysir. L'assurance repose sur un principe d'incertitude extrême, où le bénéfice pour l'assuré ou pour l'assureur semble reposer sur des événements aléatoires. Pour

illustrer ce point, considérons deux scénarios distincts : dans le premier, un individu ayant souscrit à une assurance habitation il y a vingt ans et qui a régulièrement versé des primes sans jamais bénéficier de contrepartie, faute de sinistre. Dans le second cas, un assuré, ayant une assurance automobile depuis deux semaines seulement, subit un accident. L'assureur est alors tenu de couvrir intégralement les frais liés à cet accident, bien que l'assuré n'ait versé qu'une mensualité par exemple. Ces exemples mettent en lumière la nature aléatoire des contrats d'assurance, où le hasard joue un rôle prépondérant dans la détermination du « gagnant » et du « perdant », c'est donc pour cela que cela a été classé comme étant du maysir. Dans le cadre de la finance islamique, une alternative est proposée sous la forme du takaful que l'on peut traduire par mutuelle ou assurance islamique, cette solution sera examinée et détaillée ultérieurement dans le présent mémoire. (Hasim S., Shahidan A., Fadzim W. R.)

L'interdiction du maysir est instaurée dans le dessein de préserver tant l'individu que la société des conséquences préjudiciables qui en découlent, notamment la perte financière, l'inactivité des individus (car l'islam encourage le travail), et la quête de gains faciles. Ainsi, l'équité économique et la promotion de comportements économiques responsables sont favorisées.

### 1.3.3 Le partage des pertes et des profits

La finance islamique incite les individus à s'engager dans des investissements plutôt que de se contenter d'être de simples créanciers qui consiste à prêter sans espoir de bénéfice, si ce n'est sur le plan spirituel, car l'acte de prêter est considéré comme vertueux. C'est la raison pour laquelle le partage des risques est un principe clé, car idéalement, le fournisseur de capital se positionne en tant qu'investisseur plutôt qu'en simple prêteur. Ainsi, il est essentiel que l'investisseur partage les risques avec l'entrepreneur qui met en œuvre le projet financé par cet investissement (Kettel B. 2011). Cette conception se distingue radicalement du modèle de finance traditionnelle, dans lequel le « fardeau » financier est essentiellement porté par l'emprunteur. Dans ce dernier cas, l'emprunteur est tenu de rembourser le prêt avec intérêt, indépendamment du succès ou de l'échec du projet, une pratique qui est exclue de la finance islamique en raison de l'interdiction de l'intérêt comme vu précédemment.

Il est également important de souligner que la finance islamique repose sur le principe selon lequel tout investissement comporte une part de risque (tout comme l'investissement traditionnel), rendant ainsi l'acquisition de gains sans risque impossible et généralement illicite. L'objectif vise à établir une relation de partenariat plutôt que de créance, où les gains et pertes sont distribués proportionnellement à la contribution de chaque partie.

Cette approche promeut une économie où chaque acteur joue un rôle plus actif et engagé. Prenons l'exemple d'une banque opérant selon les principes de la finance islamique, qui, ne pouvant octroyer de prêts à intérêt, doit minutieusement gérer les fonds investis dans les projets. Si un projet se révèle profitable, la banque en retire une part des bénéfices; si le projet

échoue, elle partage les pertes. Cela la constraint à exercer une surveillance rigoureuse sur ses investissements, à sélectionner judicieusement les projets dans lesquels elle s'engage et à se concentrer sur la croissance. La non-observance de ces principes pourrait entraîner des pertes financières pour la banque. Il est donc clair qu'il y a un écosystème favorisant l'innovation et la croissance, car, ici, le meilleur projet se voit valorisé. En effet, celui qui présente le projet le plus attractif peut obtenir des fonds considérables auprès des banques, même s'il n'a pas de ressources importantes. Par conséquent, l'octroi de fonds ne repose pas seulement sur la solvabilité de l'emprunteur. (Imam P., Kpodar K. 2015)

Ce principe pourrait également contribuer à prévenir les crises financières, similaires à celles qui se sont produites par le passé, notamment la crise des subprimes. Cette dernière a été provoquée par une attribution excessive de prêts sans une évaluation adéquate des risques, engendrant une bulle spéculative qui a mené à la crise financière de 2008 (Fredj J. 2012).

Le principe de partage des pertes et des profits, qui est fondamental dans la finance islamique, influence de manière significative la mobilisation des ressources. Ce modèle peut être perçu comme un obstacle, car il requiert que les investisseurs acceptent non seulement de partager les profits, mais aussi les pertes potentielles. Cette caractéristique peut décourager les investissements dans des projets en raison de son approche radicalement différente par rapport aux systèmes financiers conventionnels, car contrairement aux prêts traditionnels où le rendement est généralement garanti, dans la finance islamique, le rendement dépend entièrement de la réussite du projet, rendant les investissements moins prévisibles et potentiellement plus risqués.

Il convient toutefois de noter que les risques existent, bien sûr, également dans la finance conventionnelle, bien que les prêteurs traditionnels cherchent à minimiser leurs risques en exigeant des garanties et en imposant des intérêts, ils ne sont pas totalement exempts de risques. Par exemple, les risques de défaut de paiement, de fluctuation des taux d'intérêt, de changements économiques ou politiques et de la mauvaise gestion des projets peuvent tous entraîner des pertes importantes. La crise des subprimes de 2008 est une illustration claire des risques systémiques et des faiblesses inhérentes au modèle financier conventionnel, où l'excès de confiance dans la solvabilité des emprunteurs et l'absence de mesures de gestion de risque adéquates ont provoqué une crise financière mondiale majeure (Fredj J. 2012).

Ainsi, bien que la finance islamique et la finance conventionnelle diffèrent dans leurs approches de gestion et de partage des risques, il est essentiel de reconnaître que les deux systèmes doivent naviguer dans un environnement de risques potentiels inhérents à toute activité économique et financière.

### 1.3.4 La Sharia compatibilité de l'activité

Dans les enseignements de l'Islam, une règle est fondamentale, celle-ci stipule que l'entraide doit se limiter exclusivement à ce qui est permis, comme l'exprime Dieu dans le Coran, Sourate

5 : « *Entraidez-vous dans l'accomplissement des bonnes œuvres et de la piété et ne vous entraidez pas dans le péché et la transgression.* ». Sur cette base, il est interdit d'initier la création d'un produit ou service jugé illicite selon la jurisprudence islamique.

La principale interrogation réside alors dans la définition de ce qui est considéré comme illicite. La règle de base établit que tout est permis jusqu'à preuve du contraire. Ainsi, l'illicéité d'un objet ou d'une action ne peut être établie que sur la base des sources fondamentales de l'Islam mentionnées auparavant.

Par conséquent, cette norme s'applique à tous les acteurs économiques sans exception. Dans le domaine de la finance islamique, cela entraîne un filtrage rigoureux puisqu'aucun musulman, y compris les banques islamiques, ne peut participer à un projet qui serait en désaccord avec les principes éthiques de l'Islam. (Kettel B. 2011)

Ainsi, il est interdit d'investir dans des domaines tels que les jeux de hasard, l'industrie du tabac, la production d'alcool, le secteur de la pornographie, les compagnies d'assurances conventionnelles... Cette interdiction s'inscrit dans la perspective où l'Islam identifie ces activités comme étant préjudiciables au bien-être social, or le musulman croit qu'Allah choisit ce qui est bon pour lui comme cela est mentionné dans le Coran « *Il leur autorise tout ce qui est bon et leur interdit tout ce qui est mauvais* », ce qui rappelle le cadre éthique qu'impose la finance islamique.

### 1.3.5 Le principe de propriété

Réaliser un quelconque profit à partir d'un bien non possédé est explicitement interdit en Islam, soulignant l'importance de la possession préalable du bien en question. Cette interdiction puise sa légitimité dans les enseignements de la tradition prophétique. Un récit illustratif de cette règle se trouve dans une interaction entre un compagnon du prophète Mohammed et ce dernier. Le compagnon a exposé une situation où il était sollicité pour vendre un bien qu'il ne possédait pas encore, avec l'intention de l'acquérir ultérieurement sur le marché pour conclure la vente. Face à cette pratique, le prophète a fermement répondu : « *Ne vends pas ce que tu n'as pas.* ». (Hussain M., Shahmoradi A., Turk R. 2015)

Cette norme est même stipulée dans les documents de l'AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) qui développe des normes comptables, d'audit, de gouvernance, issues de la Sharia pour les institutions financières islamiques à travers le monde (le rôle de cette organisation sera plus détaillé dans une partie ultérieure).

De cette directive, il est clair que toute opération générant un profit sans la possession effective du bien est jugée illicite. Parmi les exemples notables de telles pratiques, on retrouve :

- La vente à découvert qui implique la vente de titres empruntés dans l'espoir de les racheter à un prix inférieur, générant ainsi un profit sur la différence de prix sans jamais détenir le titre.

- L'utilisation d'effets de levier dans le trading qui permet aux investisseurs d'accroître leur exposition sur le marché avec un capital initial relativement faible, augmentant potentiellement les profits tout en amplifiant également les risques, sans nécessiter la possession pleine et entière des actifs sous-jacents.
- Le dropshipping dans les cas où les produits vendus ne sont pas en possession du vendeur.
- ...

D'après les enseignements d'un compagnon du prophète, l'interdiction de générer un profit sans possession effective du bien repose sur le principe que cela équivaut à une transaction d'argent contre de l'argent, assimilable à l'intérêt, ce qui est prohibé comme vu précédemment. De plus, dans le cas de la vente d'un bien sans en être le propriétaire, il est stipulé par les jurisconsultes musulmans que cela constitue une forme de transaction incertaine (*gharar*), car elle implique la commercialisation d'un élément dont les risques ne sont pas pleinement connus ou maîtrisés. Dans ce cas, le vendeur, ne détenant pas réellement l'objet de la vente, n'est pas en mesure d'en assurer la possession future à l'acheteur, accentuant ainsi l'incertitude dans la transaction.

### 1.3.6 L'adossement à des actifs tangibles

Comme discuté précédemment avec le *riba*, un principe fondamental de la finance islamique est l'interdiction de générer de la monnaie à partir de la monnaie. Cela signifie qu'il est jugé contraire à l'éthique de créer un surplus en manipulant simplement de la monnaie sans lien avec une valeur tangible, car l'argent est perçu comme un moyen de faciliter les échanges de biens et de services, ainsi que comme une unité de mesure de la valeur et rien d'autre.

Le concept sous-jacent est que les transactions financières doivent rester ancrées dans l'économie réelle pour éviter les distorsions, les déséquilibres, voire les crises (Fredj J. 2012). Par conséquent, toute opération financière doit être soutenue par un actif tangible tel que des biens physiques, des services ou d'autres formes d'investissements productifs. Grâce à cette approche, il est plus facile de maintenir une connexion directe entre la création de richesse et la production réelle, ce qui contribue à promouvoir une économie stable et éthique. (Usmani M. T. 1998)

Cette perspective vise à souligner que la véritable richesse provient du travail productif et de la création de valeur tangible pour la société. Elle s'oppose à la spéculation et à la manipulation financière déconnectées de la réalité économique. Ainsi, les investissements productifs et les activités économiques réelles sont favorisés et sont la base d'une économie durable, croissante et stable.

### 1.3.7 La zakat

Le dernier principe qui sera énoncé ici est la zakat. La zakat veut dire dans son sens linguistique la croissance et l'augmentation. Traduite en langue française par l'aumône légale, dans le jargon islamique, ce terme se définit par un droit spécifique dans les biens pour un groupe spécifique à un temps déterminé.

La zakat, constituant l'un des piliers fondamentaux de l'Islam, se manifeste sous deux formes distinctes. La première, la Zakat al-Fitr, représente une forme d'aumône alimentaire distribuée aux démunis à l'issue du mois de ramadan, permettant ainsi à ces derniers de participer aux célébrations marquant la fin de cette période de jeûne comme les personnes plus aisées. La seconde, la Zakat Al-Mâl, concerne une aumône financière annuelle obligatoire pour chaque musulman possédant un patrimoine atteignant ou dépassant le nisab (seuil minimal), soit l'équivalent de 85 grammes d'or ou 595 grammes d'argent. Lorsque ce seuil de richesse est franchi, il est requis pour chaque musulman de consacrer 2,5 % de ses actifs à l'une des catégories bénéficiaires énoncées dans le Coran : « *Les aumônes ne sont destinées que pour les pauvres, les nécessiteux, ceux qui y travaillent, ceux dont les cœurs sont à gagner (à l'islam), l'affranchissement des jougs (esclaves et captifs), ceux qui sont lourdement endettés, dans le sentier d'Allah, et pour les voyageurs (en détresse). C'est un décret d'Allah ! Et Allah est Omniscient et Sage.* ». (Pickup F., Beik, I. S., Buana, G. K. 2018).

Cette obligation de zakat s'applique annuellement, est calculée selon le calendrier lunaire, et concerne les catégories de biens suivantes :

- L'or et l'argent, quelle que soit leur forme, à l'exception des autres métaux ;
- Les ressources financières, incluant les liquidités, les devises et les actions ;
- Les biens commerciaux destinés à la vente ;
- Le cheptel ;
- Les revenus générés par la location de biens immobiliers. (Visser H. 2009)

Bien que la Zakat implique de donner une partie de ses biens, elle n'est pas vue comme réductrice de richesse. Au contraire, elle est considérée comme un moyen d'enrichissement spirituel et matériel. En purifiant les biens et en renforçant la foi, la Zakat favorise, selon les juristes musulmans, une augmentation de la prospérité, car elle attire les bénédictions divines sur le reste des biens, d'où son sens linguistique qui est la croissance.

Grâce à cette mesure, il y a une réduction de la pauvreté et des inégalités économiques, une promotion de la générosité et la solidarité au sein de la communauté, et aussi, d'un point de vue spirituel, il y a une purification de l'âme du donneur en le détachant de l'avarice. La Zakat est donc à la fois un acte de foi pour le musulman et un moyen de soutien social et économique (Pickup F., Beik, I. S., Buana, G. K. 2018).

Pour conclure, ce chapitre met en lumière les fondements historiques et les principes éthiques qui sous-tendent la finance islamique. Ce système, ancré dans les enseignements de l'Islam et la jurisprudence islamique, repose sur des valeurs de justice, d'équité et de responsabilité sociale. Les interdictions du riba (intérêt) et du gharar (incertitude), ainsi que l'obligation du partage des pertes et des profits, sont des éléments clés qui distinguent la finance islamique de la finance conventionnelle. Ces principes visent à promouvoir une économie réelle, stable et éthique, en alignant les intérêts financiers avec les objectifs de bien-être collectif et de justice sociale. La finance islamique offre ainsi une alternative moralement cohérente, particulièrement pertinente dans un contexte mondial en quête de solutions financières plus équitables et durables.

## 2. Les instruments financiers islamiques

Après une analyse des principes de la finance islamique et du contexte historique, il est impératif d'examiner de manière détaillée les différents instruments financiers islamiques. Chaque projet ou transaction financière présente généralement des instruments adaptés. Ces instruments peuvent être regroupés en trois catégories principales : instruments financiers basés sur le principe de partage des pertes et des profits, les contrats de participation indirecte ou de marge et les sukuk. (Di Mauro & al., 2013)

Les instruments financiers basés sur le principe de partage des pertes et des profits comprennent la mudarabah et la musharakah. La mudarabah désigne un contrat de partenariat dans lequel une partie fournit les fonds et l'autre partie fournit l'expertise ou le travail. Les bénéfices générés sont partagés selon des termes préalablement convenus, mais les pertes, le cas échéant, sont supportées par le fournisseur de fonds. Quant à la musharakah, il s'agit d'une forme de partenariat où les parties contribuent aux fonds et aux compétences, tout en partageant les profits et les pertes selon une proportion convenue.

Ensuite, les contrats de participation indirecte ou de marge, tels que murabaha, ijara, salam et istisna. La murabaha est un contrat de vente avec une marge de profit convenue entre le vendeur et l'acheteur, généralement utilisé pour le financement d'actifs. L'ijara est un contrat de location où le bailleur possède l'actif et le loue à un locataire moyennant des paiements périodiques. Le salam est un contrat dans lequel le paiement est effectué à l'avance pour la livraison future de biens spécifiques. Quant à l'istisna, il s'agit d'un contrat de fabrication sur commande, où le prix est payé à l'avance pour la fabrication future d'un bien selon des spécifications convenues.

Enfin, les sukuk qui sont l'équivalent islamique des obligations conventionnelles, mais avec des différences notables. Les sukuk sont des titres de créance adossés à des actifs spécifiques conformes à la sharia, et les flux de trésorerie générés sont partagés entre les investisseurs conformément aux termes du contrat. Ces instruments offrent une alternative intéressante aux investisseurs à la recherche de produits financiers conformes à la sharia tout en diversifiant leur portefeuille.

D'autres auteurs simplifient la classification en mentionnant seulement deux catégories d'instruments financiers : les instruments de type participatif et les autres. Cependant, une troisième catégorie est également ajoutée pour les opérations de bienfaisance, telles que le qard al-hassan. Ce dernier concerne les prêts simples, sans aucun intérêt ni contrepartie, souvent utilisés dans un contexte philanthropique ou pour venir en aide aux personnes dans le besoin (Causse G. 2012). Dans cette optique, il y a également les mutuelles/assurances islamiques, appelées takaful, qui, contrairement aux systèmes d'assurance conventionnels, reposent sur des concepts de mutualité et de coopération, où les membres contribuent collectivement à un

fonds utilisé pour indemniser les membres en cas de sinistre, tout en respectant les règles et interdictions de la finance islamique.

Quelques instruments financiers seront analysés dans ce chapitre.

## 2.1 Le mudarabah

### 2.1.1 Concept

Le mudarabah fait référence à la formation d'un partenariat d'investissement spécifiquement conçu pour le financement d'un projet. Ce contrat se compose de deux acteurs principaux : le rab-al-mâl, qui est le fournisseur du capital, et le mudârib, responsable de l'apport en travail. Le rab-al-mâl est également désigné sous le terme d'« associé silencieux », puisque sa contribution se limite à fournir les fonds nécessaires à la réalisation du projet (El-Gamal, M., 2006). Ayub (2007) souligne qu'il n'existe aucune controverse concernant sa légitimité, le mudarabah était déjà pratiqué dans la péninsule arabique avant l'avènement de l'islam, qui a par la suite validé et confirmé sa licéité.

Dans ce dispositif, le partage des bénéfices et des pertes se fait en accord avec les principes éthiques de la finance islamique. En cas de bénéfice, les gains sont répartis selon un ratio défini au préalable dans le contrat. En situation de perte, le rab-al-mâl, en tant que fournisseur de capital, supporte les pertes financières. Toutefois, il est important de noter que le mudârib subit également des pertes, non pas financières, mais en termes de temps et d'effort investis dans le projet, lesquels n'ont pas pu être convertis en bénéfices. Ainsi, le mécanisme prévoit une répartition équilibrée des profits et des risques, reflétant le principe vu précédemment (Ayub M. 2007).

Il convient de souligner que les entités participant à un contrat de mudarabah ne sont pas restreintes à une seule personne par rôle. En effet, la structure du contrat permet la flexibilité quant au nombre de participants. Il est donc parfaitement envisageable d'avoir plusieurs rab-al-mâl collaborant avec un unique mudârib, ou inversement, un rab-al-mâl engageant plusieurs mudârib pour différents projets ou activités. Cette adaptabilité renforce la versatilité et l'accessibilité du mudarabah en tant qu'outil d'investissement, permettant ainsi une disponibilité de ressources financières d'un côté, et un éventail de compétences et d'expertises de l'autre, afin d'optimiser les opportunités de succès des projets financés (Usmani M. T. 1998).

### 2.1.2 Le partage des profits dans le mudarabah

Un aspect fondamental de ce type de contrat réside dans la nécessité d'un accord mutuel concernant le ratio de partage des profits. L'absence de définition préalable d'un ratio précis entraînerait une part d'ambiguïté et d'incertitude, un concept connu sous le nom de gharar, déjà discuté dans une section précédente. Selon la sharia, aucune proportion spécifique de

partage des profits n'est imposée, la seule exigence est que l'accord soit mutuellement convenu, soulignant l'importance du consentement bilatéral, comme le précise Usmani (1998).

Ce partage est déterminé par un ratio plutôt que par un montant fixe, car stipuler un montant précis serait contraire aux principes. Par exemple, il n'est pas permis à l'apporteur de capital de spécifier qu'il prélèvera un montant fixe de 1000 euros sur les profits, quelle que soit l'issue. Dans une telle configuration, si le profit total s'élève à 1000 euros, le mudârib ne percevrait rien; si le profit est de 1050 euros, la part du mudârib serait dérisoire; et dans le cas d'un profit de 5000 euros, le rapporteur de fond recevrait une part relativement plus petite que celle du mudârib. Une telle situation pourrait engendrer du gharar interdit.

Au sein du contrat, une clause garantissant la restitution des fonds peut être établie, permettant au fournisseur de capital de solliciter cette restitution dans deux cas spécifiques :

- En cas de négligence de la part du mudârib dans la gestion des fonds ;
- Si le mudârib viole les termes convenus dans le contrat de mudarabah.

Cette disposition vise à assurer une protection du fournisseur de capital contre d'éventuelles actions malveillantes ou une gestion imprudente de la part du mudârib. (Ayub M. 2007)

### 2.1.3 Les types de mudarabah

La mudarabah est classée en deux types : la mudarabah non restreinte et la mudarabah restreinte. (Rahman H. 2018)

**Mudarabah non restreinte** : Dans le cadre du contrat de mudarabah non restreinte, le capital est remis au mudârib sans directives spécifiques concernant la nature du travail à effectuer, le moment et le lieu de l'exécution, la méthode de travail, ainsi que les détails concernant les transactions et les partenaires commerciaux. Ce type de mudarabah octroie à l'investisseur la liberté de laisser l'agent (mudârib) agir selon son propre jugement dans toutes les décisions d'affaires. La relation de confiance est fondée sur une autorisation formelle de l'investisseur qui stipule : « Utilise l'investissement à ta guise », soulignant la latitude totale donnée au mudârib.

Il est essentiel de noter que malgré cette liberté d'action, le mudârib doit opérer dans les limites des principes de la Sharia, assurant ainsi que toutes les activités commerciales respectent les interdictions et les obligations islamiques. La confiance placée dans le mudârib repose sur son intégrité et sa capacité à honorer les exigences éthiques et religieuses, garantissant que l'argent n'est pas utilisé de manière prohibée.

Certains pourraient percevoir le contrat de mudarabah non restreinte comme une manière d'obtenir des gains financiers sans effort significatif de la part de l'investisseur. Cependant, les théologiens musulmans réfutent cette idée en soulignant que l'investissement de capital et la patience en attendant la réalisation de profits constituent en eux-mêmes des efforts significatifs. Ainsi, les gains découlant de mudarabah ne sont pas considérés comme immérités, mais

comme le résultat d'un engagement financier patient et de la confiance en la compétence et l'éthique du mudârib.

**Mudarabah restreinte** : l'AAOIFI définit ce type de mudarabah comme étant un contrat dans lequel le fournisseur de capital limite les actions du mudârib à un lieu spécifique ou à un type d'investissement particulier, tel que jugé approprié par le fournisseur de capital, mais sans contraindre de manière excessive le mudârib dans ses opérations.

Ces restrictions sont mises en place pour rassurer le fournisseur de capital en lui permettant de contrôler la manière dont son argent est utilisé, tout en donnant au mudârib l'espace nécessaire pour gérer l'entreprise dans les limites définies. L'objectif est d'équilibrer la nécessité de donner au mudârib assez de flexibilité pour utiliser son expertise et ses compétences dans la gestion de l'entreprise, tout en protégeant les intérêts du fournisseur de capital contre des risques inutiles.

#### 2.1.4 La mudarabah au sein des banques islamiques

Dans le contexte des opérations bancaires islamiques, la mudarabah représente un mécanisme financier central, opérant sous deux formes contractuelles distinctes, notamment en tant que mode de financement unique et en tant que structure de double mudarabah (El Azzouzi Z. 2022). Ce modèle repose sur la collaboration entre deux parties : le rab-al-mâl, fournisseur du capital, et le mudârib, gestionnaire de l'investissement, où la banque islamique peut assumer alternativement chacun de ces rôles.

Dans le premier niveau de la mudarabah, la banque islamique endosse le rôle du mudârib, agissant comme gestionnaire des fonds confiés par les investisseurs (rab-al-mâl). Cette relation contractuelle est fondée sur un accord préalable selon lequel la banque s'engage à investir le capital dans des activités commerciales ou des projets conformes aux principes de la sharia, avec l'objectif de générer des profits. Les bénéfices réalisés à travers ces investissements sont ensuite partagés entre le rab-al-mâl et le mudârib suivant un ratio convenu à l'avance, et toutes les règles vues précédemment sont applicables.

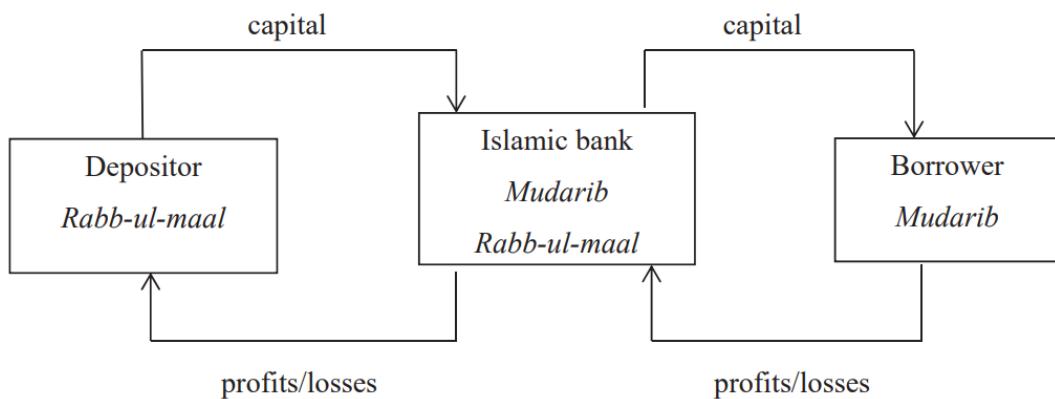
Le concept de double mudarabah intervient lorsque la banque, après avoir collecté et géré le capital en tant que mudârib, devient à son tour rab-al-mâl en réinvestissant les fonds collectés dans un second contrat de mudarabah. Dans ce second arrangement, la banque confie le capital à un autre mudârib (souvent un entrepreneur ou une entreprise) pour l'investissement dans d'autres projets soigneusement sélectionnés, promettant potentiellement des rendements profitables. Les profits issus de ce second niveau de mudarabah sont à nouveau partagés selon un ratio défini, indépendant de celui établi dans le premier contrat. Ce mécanisme permet aux banques d'assurer une intermédiation proche de celle des banques conventionnelles (Elmelki A. 2019)

Il convient de souligner que l'utilisation d'autres instruments financiers par la banque, en qualité de mudârib, pour générer des profits au bénéfice du rab-al-mâl ne constitue pas un problème au niveau des principes régissant la mudarabah.

Bien qu'il puisse sembler que le fonctionnement de la mudarabah comporte des risques significatifs pour les banques, ce système joue un rôle crucial en intégrant ces institutions au cœur de l'économie réelle. Ce modèle leur confère un rôle actif dans la sélection des projets d'investissement, les engageant ainsi dans un processus de création de valeur et d'accroissement des actifs financiers. Et face aux risques financiers inhérents, les banques islamiques déploient des analyses minutieuses et approfondies pour chaque projet sollicitant un investissement, cela dans le but de garantir ainsi une gestion rigoureuse du risque financier. (Chatti, M., 2010)

Dans le cadre de la double mudarabah, il se peut que la banque, agissant en qualité de rab-al-mâl au deuxième niveau, investisse dans un projet qui se révèle non rentable, voire déficitaire. Conformément à ce second accord, c'est la banque qui absorbe les pertes financières. Cependant, du point de vue du premier contrat de mudarabah, c'est en réalité l'investisseur initial (rab-al-mâl) qui subit une perte financière, tandis que la banque, en tant que mudârib dans cette première étape, ne perd que son temps et son effort, une issue certes indésirable, mais sans incidence financière directe pour elle. (Chong B. & Liu M.)

**Figure 1:** Double mudarabah au sein des banques islamiques



*Source :* Sobol, I. (2016). *Mudaraba term deposits in Islamic banking – the crucial aspects.* (pp376). University of Gdansk.

## 2.2 La musharakah

### 2.2.1 Concept

La musharakah, terme arabe pouvant être traduit par « partenariat » en français, constitue un accord collaboratif entre plusieurs entités visant le financement d'un projet. Cette forme de partenariat se caractérise par une contribution de chaque partie, soit en liquidités, soit en « nature ». Comme pour la mudarabah, dans la musharakah les parts des bénéfices sont prédéterminées avec un ratio pour chacun au sein du contrat, assurant ainsi une répartition équitable basée sur l'engagement initial de chaque participant. En ce qui concerne les pertes, elles sont réparties proportionnellement à l'investissement de chaque entité. (Usmani M. T. 1998)

### 2.2.2 Le partage des profits et des pertes dans la musharakah

La musharakah et la mudarabah partagent des caractéristiques communes en ce qui concerne la répartition des profits, où,似然的に mudarabah, la distribution des bénéfices est préétablie dans le contrat par les partenaires. Ces derniers s'accordent sur les termes spécifiques du contrat, y compris la répartition des profits. Selon cette disposition, la quote-part de bénéfices attribuée à chaque partenaire n'est pas directement proportionnelle à son apport initial dans le capital du projet. Elle dépend plutôt du taux de partage des profits spécifié dans le contrat, une perspective notamment soutenue par l'école juridique Hanbalite, l'une des quatre principales écoles de jurisprudence islamique. Par conséquent, il est possible pour un partenaire ayant investi initialement 10 % des fonds de se voir allouer 20 % des profits, sous réserve que cette répartition ait été clairement établie et unanimement acceptée par l'ensemble des parties prenantes. (Usmani M. T. 1998)

Cependant, il convient de noter l'existence de divergences d'opinions parmi les juristes musulmans sur cette question. Une partie des théologiens musulmans soutiennent que la part des bénéfices d'un partenaire devrait impérativement refléter sa contribution proportionnelle au capital initial. Selon cette interprétation, un investissement représentant 20 % du capital devrait correspondre à 20 % des bénéfices, et ainsi de suite. À l'opposé, un autre groupe de juristes estime que si les partenaires conviennent mutuellement des taux de partage des profits, il n'y a pas de contrainte à ce que la part de bénéfices d'un partenaire diverge de sa contribution initiale, que ce soit à la hausse ou à la baisse.

Similairement à la mudarabah, il est impératif que la répartition des profits dans une musharakah soit effectuée selon un ratio prédefini basé exclusivement sur les bénéfices générés. Il est formellement interdit de convenir d'une répartition des profits qui stipulerait un montant fixe ou un ratio basé sur un autre critère que les bénéfices réels. Par exemple, il n'est pas acceptable de stipuler qu'en cas de profit, un partenaire récupère un pourcentage fixe

de son investissement initial. La répartition doit uniquement se fonder sur le ratio de partage des bénéfices convenu, appliqué aux bénéfices effectivement réalisés (Usmani, T. 2002).

Concernant la gestion des pertes dans le cadre des structures financières islamiques, une distinction fondamentale existe entre la musharakah et la mudarabah. Dans le cas de la musharakah, toutes les parties sont tenues de supporter les pertes financières proportionnellement à leur contribution initiale au capital. Ainsi, si un partenaire a investi 50 % des fonds dans un projet, il sera responsable de 50 % des pertes financières en cas de résultat défavorable. Cette exigence de correspondance directe entre la part des pertes supportées et le ratio d'investissement initial est impérative ; un partenaire ne peut en aucun cas supporter une part des pertes inférieure ou supérieure à son apport initial. Cela demeure interdit même en présence d'un accord mutuel entre les partenaires visant à modifier cette répartition. Par exemple, un investisseur ayant contribué à hauteur de 50 % ne peut se voir imposer que 30 % des pertes ni prendre en charge 60 % des pertes, même si un tel arrangement avait été convenu avec les autres partenaires comme le mentionne Usmani.

### 2.2.3 Les types de musharakah

Nous pouvons diviser la musharakah en deux catégories : la musharakah digressive et la musharakah permanente. (Kettel B. 2011)

- **La musharakah permanente** est un partenariat, en général, à moyen ou long terme où les investisseurs s'engagent dans une entreprise commune sans fixer de limite de temps pour la dissolution du partenariat. Les capitaux sont apportés par tous les partenaires, et la gestion de l'entreprise peut être assurée par l'un d'entre eux ou conjointement. Ce type de musharakah est souvent utilisé pour des projets nécessitant un engagement de capital sur une longue période.
- **La musharakah digressive**, également connue sous le nom de **musharakah mutanaqisah**, est une forme de partenariat conçue pour permettre une sortie progressive d'un ou de plusieurs partenaires du projet. Elle est souvent utilisée dans le financement immobilier, où une banque et un client investissent conjointement dans un bien immobilier. Au fil du temps, le client rachète progressivement les parts de la banque dans la propriété ou le projet, augmentant ainsi sa propre part jusqu'à ce qu'il devienne le propriétaire unique du bien. La caractéristique distinctive de la musharakah digressive est donc la réduction progressive de la participation de l'un des partenaires, qui est souvent planifiée dès le début du partenariat. Les profits continuent d'être partagés entre les partenaires selon les ratios convenus, mais le client s'acquitte également de paiements périodiques pour acheter les parts de la banque, jusqu'à l'extinction de sa participation.

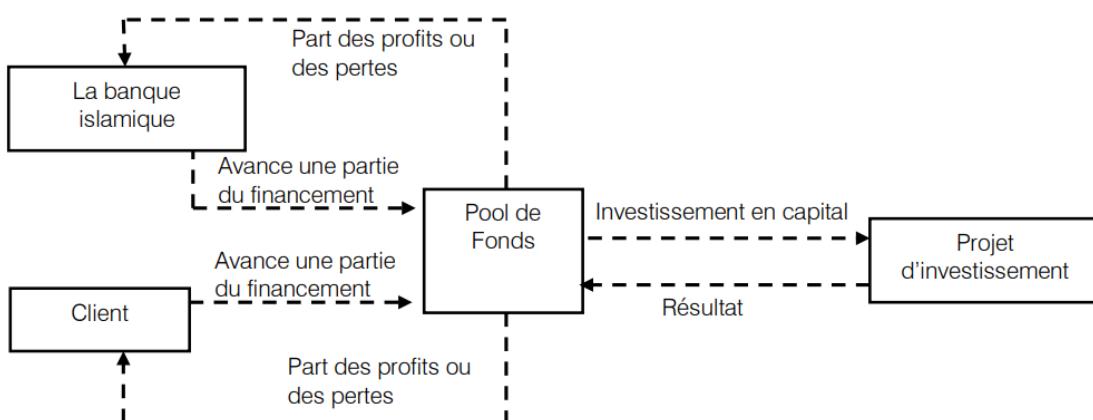
Une autre classification inhérente au fonctionnement du contrat est faite avec deux types de partenariat :

- Le partenariat universel, également connu sous le nom de **Shirkah-al Mufawadah**, représente un modèle de collaboration commerciale particulièrement exigeant à instaurer. Dans ce cadre, il est impératif que les apports financiers, ainsi que l'implication dans la gestion et le contrôle de l'entreprise, soient parfaitement équilibrés entre tous les associés. (Ayub M., 2007)
- Le partenariat général, connu en arabe sous le terme de **Shirkah al « Inan**, constitue une forme de partenariat qui ne requiert pas nécessairement une répartition égalitaire des parts et des responsabilités. Cette structure est largement adoptée en raison de sa flexibilité et de sa conformité aux conditions préétablies, garantissant ainsi son acceptation et sa légitimité au sein de la pratique commerciale. Dans un tel arrangement, la distribution des bénéfices est clairement définie au sein du contrat, tandis que la répartition des pertes est proportionnellement liée à l'investissement initial de chaque partenaire, comme cela a été mentionné précédemment. (Ayub M., 2007)

## 2.2.4 La musharakah au sein des banques islamiques

Dans le cadre d'un montage musharakah, la banque islamique et l'entrepreneur ou l'investisseur s'engagent conjointement, avec des contributions variées, au financement initial nécessaire du projet. Ces contributions sont en général sous forme d'apport de capital. Ce type de contrat confère tant à la banque qu'à l'associé le droit de participer à la gestion des affaires relevant du partenariat. Dans une situation où un entrepreneur sollicite l'assistance financière de la banque pour son projet, cette dernière procède à une évaluation minutieuse du projet pour s'assurer de sa conformité avec les principes de la Sharia et de son potentiel de rentabilité à long terme. (Elmelki A. 2019)

Figure 2 : Financement d'un projet d'investissement par une banque islamique dans le cadre d'une musharakah



Source : Elmelki, A. (2019). *Le Principe De Partage Des Profits Ou Des Pertes Dans Le Cadre Des Banques Islamiques : Illustration Modélisée Des Contrats De Financement Participatifs Moudaraba Et Mousharaka*. Global Journal of Management and Business Research.

Cette figure illustre le mécanisme de la musharakah appliqué au financement de projets, où les deux parties contribuent financièrement à la réalisation du projet. Chacun des participants apporte une portion du capital nécessaire à l'initiation du projet, permettant ainsi sa mise en œuvre. Par ailleurs, chaque partenaire prend en charge une part proportionnelle des résultats générés par le projet, qu'ils soient bénéfiques ou défavorables.

Les institutions bancaires islamiques, en particulier, recourent souvent à la musharakah mutanaqisah dans le cadre de divers projets, notamment dans les investissements immobiliers. Lorsqu'un client se présente à la banque pour l'acquisition d'un bien immobilier, ce modèle implique généralement une réduction progressive de la part détenue par la banque au fil du temps. L'objectif final est que la banque cesse d'être copropriétaire du bien ou de faire partie du projet. Ce contrat de financement, caractérisé par une participation dégressive, stipule une vente graduelle de la part de la banque à son client. (Kettel B. 2007)

Afin de mieux comprendre le mécanisme, voici un exemple :

Un acheteur désire acquérir un bien immobilier estimé à 150 000 euros et sollicite pour cela le financement d'une banque islamique. Celle-ci requiert de l'acquéreur un apport initial dont le montant varie selon les institutions; prenons l'hypothèse où l'apport exigé est de 20 %. Ainsi, le client fournit 30 000 euros, tandis que la banque apporte les 80 % restants, soit 120 000 euros. Au commencement, la propriété du bien se répartit à raison de 20 % pour le client et 80 % pour la banque.

La démarche suivante consiste à déterminer la valeur locative du bien, établie selon les conditions du marché immobilier. Admettons que cette valeur locative soit fixée à 1 000 euros par mois, montant qui restera inchangé tout au long de la durée du contrat de musharakah.

Puisque le client détient initialement 20 % du bien et bénéficie de son usage exclusif malgré la copropriété de la banque, il s'engage à régler un loyer correspondant à la quote-part de la banque, soit 80 % de la valeur locative. De ce fait, le premier versement mensuel s'élève à 800 euros.

Les parties s'accordent ensuite sur une période de financement ainsi que sur un plan de transfert progressif de la propriété, de sorte que, au terme du contrat, le client devienne l'unique propriétaire du bien. Imaginons que cette période de financement soit fixée à 180 mois, ou 15 ans.

En se basant sur la valeur locative et la durée du financement, la banque établit un échéancier des paiements qui pourrait se présenter comme suit :

Tableau 3 : Exemple de calendrier de paiement pour un prêt immobilier sous Musharaka.

<b>Month</b>	<b>Rent \$</b>	<b>Extra Payment</b>	<b>Total Payments \$</b>	<b>Fixed</b>	<b>Bank's Ownership \$</b>
Opening					120,000
1	800	347	1147		119,653
2	798	349	1147		119,304
...	.....	.....	.....		.....
176	37	1110	1147		4,439
177	30	1117	1147		3,322
178	22	1125	1147		2,197
179	15	1132	1147		1,065
180	7	1065	1072		0

Source : Rammal, H. G. (2004). *Financing Through Musharaka: Principles and Application*. Business Quest.

Dans le cas présenté, le client entame le remboursement par un versement de 1 147 euros. Cette somme comprend la part locative correspondant à 80 % de la valeur de location du bien, qui est de 800 euros, et un complément de 347 euros représentant la première tranche du paiement pour l'acquisition progressive de la part de la banque dans le bien immobilier. Avec chaque versement de ce complément, le client accroît sa part dans la propriété, ce qui a pour effet de réduire son obligation locative mensuelle. Ce processus se poursuit jusqu'à ce que le client devienne le propriétaire à part entière du bien à l'issue de la période convenue. Cet exemple est repris de l'analyse de Rammal H. sur le fonctionnement du financement musharakah.

Ce modèle de musharakah ne se limite pas exclusivement au financement immobilier, mais il est également employé pour des projets d'investissement, qu'ils soient dans le secteur des services, de la construction immobilière à des fins commerciales ou d'autres domaines. (Kettel B. 2011)

## 2.3 La murabaha

### 2.3.1 Concept

Étymologiquement, le terme « murabaha » trouve ses racines dans le mot arabe « ribh », signifiant « profit ». Ce mécanisme de financement est le plus répandu parmi les instruments financiers proposés par les banques islamiques, représentant, dans certains cas, près de 90 % de leurs actifs. Sa popularité s'explique par sa proximité fonctionnelle avec les modes de financement conventionnels, qui se basent sur des taux d'intérêt. Toutefois, la murabaha se distingue par des mécanismes spécifiques visant à contourner l'utilisation de l'intérêt qui est, comme vous précédemment, strictement interdit par les principes de la finance islamique. Cette similarité, tout en respectant les exigences de la sharia, rend la murabaha particulièrement attrayante pour les banques islamiques. Cependant, comme l'a mentionné l'expert en finance et finance islamique Dr Mohamed Talal Lahlou qui m'a accordé un entretien

dans le cadre de ce mémoire, ce produit financier tend à nuire à l'objectif principal de la finance islamique, qui est de promouvoir la finance participative. (Miah M. D., Suzuki Y. 2020)

Usmani (2004) présente la murabaha comme une transaction de vente spécifique où le vendeur révèle explicitement à l'acheteur le coût initial de la marchandise. Dans cette opération, la marchandise est vendue avec un bénéfice ajouté, permettant ainsi à l'acheteur de connaître à la fois le prix d'achat initial et le profit réalisé par le vendeur. Cette définition souligne l'importance de la transparence et du consentement mutuel dans la fixation du prix de vente.

En pratique, la murabaha représente une pratique transactionnelle initialement simple, fondée sur l'achat et la revente d'actifs. Ce processus implique qu'un acteur, désigné par X, procède à l'acquisition d'un bien, pour ensuite le céder à un autre acteur, Y, à un prix majoré. Cette majoration, acceptée par les deux parties, permet à X de générer une marge bénéficiaire. Originellement, ce type de contrat ne se conçoit pas comme un instrument de financement, mais s'apparente davantage à une opération commerciale classique. Toutefois, avec l'avènement et le développement de la finance islamique, la murabaha a été adaptée comme un mécanisme de financement, largement utilisé aujourd'hui. Cette évolution de cet instrument n'a pas manqué de susciter des débats au sein de la communauté des juristes musulmans, donnant lieu à différentes interprétations et controverses autour de sa conformité aux principes de la Sharia.

### 2.3.2 L'utilisation de la murabaha au sein des banques islamiques

Le fonctionnement de la murabaha au sein des banques s'opère comme ceci :

Le processus débute lorsque le client exprime à la banque islamique le désir d'acquérir un bien spécifique, tel qu'un véhicule ou un bien immobilier, ou autre.

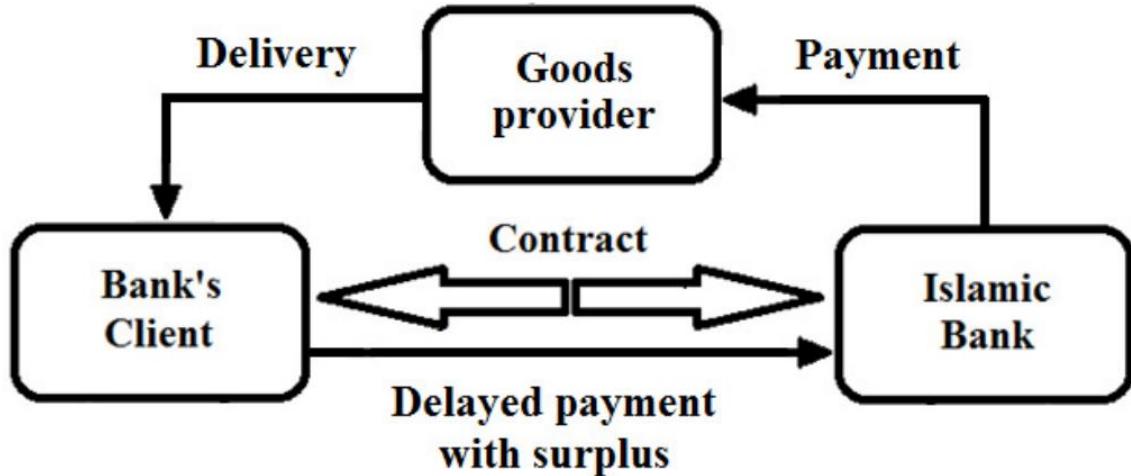
Une phase préliminaire de négociation établit les fondements de l'accord entre les deux parties. Au cours de cette étape, la banque et le client conviennent des conditions essentielles de la transaction, incluant le coût d'acquisition du bien, la marge bénéficiaire de la banque, et le calendrier de remboursement.

Ce qui marque une divergence notable avec les pratiques bancaires conventionnelles réside dans le fait que, plutôt que de fournir un prêt monétaire direct, la banque prend possession du bien en question. Par conséquent, l'étape suivante est qu'elle devient propriétaire de l'actif que le client souhaite acquérir.

Suite à l'acquisition du bien par la banque, cette dernière procède à la revente du bien au client. Le prix de vente inclut une marge de profit préalablement convenue entre les deux parties. Il est impératif de souligner que ce prix reste invariable une fois l'accord finalisé, éliminant ainsi toute forme d'incertitude ou de spéulation future sur le prix.

La dernière étape consiste à mettre en application le plan de paiement pour le client, qui s'engage à régler le coût de l'actif sur la période déterminée et le transfert de propriété du bien au client représente la clôture de la murabaha.

Figure 3 : La murabaha au sein d'une banque islamique



Source : Nikanova, T., Kokh, I., & Safina, L. (2015). *Principles and instruments of Islamic financial institutions*. Procedia Economics and Finance.

Dans la fixation du surplus pour les transactions de murabaha, les institutions financières islamiques peuvent se tourner vers des références comme le taux LIBOR ou d'autres indices similaires (Smith H., 2009). Cette approche suscite des critiques, car, malgré l'absence d'intérêts dans le contrat, le recours à des benchmarks associés aux prêts à intérêt peut laisser penser que ces transactions n'offrent en réalité pas une alternative concrète aux intérêts conventionnels. Toutefois, il est crucial de souligner que l'authenticité d'une opération de murabaha repose avant tout sur sa nature de vente véritable, conforme aux directives et exigences de la finance islamique. Dès lors, l'utilisation d'un taux d'intérêt comme simple repère pour définir le profit ne compromet pas la licéité, la validité, ni la conformité de la transaction, pourvu que celle-ci ne contienne pas d'intérêt en soi et respecte l'ensemble des critères islamiques établis. Le taux d'intérêt sert donc exclusivement de baromètre ou de référence .(Kettel B. 2011)

## 2.4 Al ijara

### 2.4.1 Concept

Le terme « Al ijara », désigne des concepts de location, de bail ou de leasing dans le cadre juridique et financier islamique. Cette notion renvoie à un accord contractuel par lequel un bien, mobilier ou immobilier, ou un service est mis à la disposition d'un utilisateur (locataire) par son propriétaire (bailleur) contre une rémunération financière pré-déterminée. Conformément aux principes éthiques et juridiques de la Sharia, les actifs d'un contrat d'ijara doivent être moralement acceptables et clairement définis dans l'accord, qui doit également préciser les termes de l'utilisation, notamment la période de location et le loyer.

Il convient de noter que la propriété de l'actif concerné demeure avec le bailleur tout au long de la durée du contrat, le locataire se voyant octroyer le droit d'usage de cet actif pour une durée spécifiée dans le contrat. (Usmani M.T. 1998) (Saba I. 2017)

Par ailleurs, le concept d'ijara est également appliqué dans le domaine de l'emploi, où le contrat de travail est interprété comme une forme d'ijara. Selon cette perspective, la relation de travail entre un employé et son employeur, au cours de laquelle l'employé fournit des services en échange d'une rémunération, est considérée comme une transaction d'ijara. (Kettel B. 2011)

## 2.4.2 Les types d'ijara

**L'ijara simple :** L'ijara, dans sa forme la plus élémentaire, implique qu'un propriétaire met à disposition l'usage d'un bien à un locataire en échange d'un paiement de loyer prédéterminé, comme stipulé dans un contrat bilatéral. Cette approche, centrée sur la location de l'usufruit sans transférer la propriété du bien, s'apparente aux pratiques de location conventionnelles, telles que la location d'un appartement. Ainsi, le locataire bénéficie de l'usage du bien pendant la période convenue, tandis que la propriété du bien reste entre les mains du bailleur. (Kettel B. 2011)

**Ijara Muntahiya Bil-Tamleek :** L'Ijara Muntahiya Bil-Tamleek (également appelé Ijara Wa Iqtina) est une forme de leasing très répandu dans la finance islamique, caractérisée par sa capacité à combiner les avantages de la location avec une option d'acquisition finale du bien par le locataire. Dans ce modèle, une banque islamique ou un bailleur particulier met à disposition un actif, sous conditions de paiement et de durée prédéfinies. La particularité de ce contrat réside dans son aboutissement : à l'issue de la période de location convenue, le locataire devient propriétaire de l'actif. Cette approche ne se limite pas à un simple échange de services ou d'usages ; elle intègre également un transfert de propriété également. (Alamad S. 2019)

## 2.5 Le salam et l'istisna »

Comme il a été précisé précédemment, toute vente doit être basée sur un actif tangible et il est interdit de vendre ce qui n'appartient pas encore au vendeur. Cependant, il existe des exceptions à cette règle, notamment les contrats salam et istisna ». Ces types de transactions autorisent la vente de biens avant leur livraison sous certaines conditions. Ces conditions comprennent la nécessité de définir précisément le produit à vendre et d'établir un délai de livraison précis. Sans ces précisions, la transaction présente un niveau d'incertitude trop important pour être valide. (Ayub M. 2007)

Cette vente est autorisée par la sharia grâce à un récit prophétique : *Lorsque le Prophète est arrivé à Médine, il vit ses habitants payer en avance le prix de fruits qu'ils ne se faisaient livrer que plus tard, un, deux ou trois ans après, il dit alors : « Celui qui paie en avance le prix d'une chose (ou selon une*

*autre version “le prix d’un fruit”) qu’il ne recevra que plus tard doit payer pour un volume connu, pour un poids connu et pour un délai connu. »*

### 2.5.1 Bai' salam

Le Bai' salam est une vente anticipée dans laquelle le paiement est effectué en avance par l'acheteur, tandis que la livraison des biens ou services est différée. Ce type de transaction est principalement utilisé dans le secteur agricole, mais peut également s'appliquer à d'autres secteurs. Le Bai' salam permet aux agriculteurs ou aux producteurs de sécuriser des fonds bien avant la récolte ou la production, facilitant ainsi la planification et les investissements nécessaires sans s'endetter ou payer des intérêts, contrairement aux prêts conventionnels. (Guéranger F. 2009)

Pour la validité de cette vente, plusieurs critères doivent être respectés dont celles-ci :

- L'objet de la vente, pour lequel le paiement est effectué à l'avance, doit posséder des spécifications clairement définies.
- Le délai de livraison du bien doit être clairement établi.
- Le paiement intégral du bien doit être réalisé au moment de la signature du contrat.
- L'objet de la vente ne doit pas être un bien spécifique (comme une maison ou un véhicule particulier), mais doit plutôt être une catégorie de biens aux caractéristiques bien connues, telle qu'une variété spécifique de fruits ou autres marchandises.

(Ayub M. 2007)

### 2.5.2 Bai' al-istisna »

Le Bai' al-Istisna' partage des similitudes avec le Bai' salam en tant que modalité de vente anticipée, toutefois, il se distingue par son application spécifique à la fabrication ou à la construction de biens déterminés sur commande. Ce type de contrat établit un accord mutuel entre l'acquéreur et le fabricant pour la création d'un objet spécifié. Voici une mise en situation où un client sollicite un fabricant pour la conception du produit. Dans ce contexte, le client fournit une description détaillée du produit souhaité, permettant au menuisier d'élaborer un devis précisant à la fois le coût et le délai de réalisation. Suite à l'accord sur ces termes, le client et le fabricant formalisent leur engagement par le biais d'un contrat de vente. Contrairement au Bai' salam, qui exige un paiement intégral lors de la signature du contrat, le Bai' al-Istisna' offre une flexibilité de paiement, autorisant un règlement soit en une unique transaction, soit en plusieurs échéances (Usmani, T. 2004).

Au sein des banques islamiques, on parle d'istisna' parallèle. Selon l'AAOIFI, un client peut initier un contrat d'istisna' avec une banque pour un bien spécifique, et la banque peut ensuite conclure un contrat d'istisna' distinct avec un constructeur qui produira effectivement le bien. Ce bien devient alors la propriété de la banque, qui le transfère ensuite au client initial. Cette méthode est vue comme compatible avec les principes de la finance islamique, car chaque

contrat est distinct et n'impose pas de vente conditionnelle, évitant ainsi le gharar (incertitude excessive) et assurant la conformité avec les préceptes islamiques.

Bien que les contrats salam et istisna' soient disponibles au sein de l'offre de produits des banques islamiques, ils ne figurent pas parmi les instruments les plus couramment utilisés par ces institutions.

## 2.6 Les sukuk

### 2.6.1 Concept

L'AAOIFI définit les sukuk comme « des certificats de valeur égale représentant des parts indivises dans la propriété d'actifs tangibles, l'usufruit et les services ou (dans la propriété) des actifs de projets particuliers ou d'une activité d'investissement spéciale ».

Pour faire simple, Les sukuk représentent la propriété dans un actif sous-jacent, un projet ou une activité commerciale qui génère des rendements basés sur la performance de l'actif. Le but d'un tel instrument est de permettre un accès aux marchés financiers pour les entreprises, états, banques souhaitant se financer à partir des marchés tout en étant compatibles avec la sharia. (Smith H. 2009)

Dans le contexte de la finance islamique, le sukuk est souvent présenté comme l'équivalent conforme à la Sharia des obligations traditionnelles, mais selon Dr Mohamed Talal Lahlou, ce parallèle est injustifié, car les deux produits n'ont pas de similitude. Les obligations conventionnelles sont interdites, en raison de l'intérêt (riba) qu'elles comportent. À l'inverse, le sukuk est structuré de manière à éviter l'intérêt, s'appuyant plutôt sur des transactions impliquant des actifs réels ou tangibles, ce qui permet de générer un profit conforme aux lois islamiques. En outre, contrairement aux obligations conventionnelles qui impliquent un prêt à intérêt au bénéfice de l'émetteur, le sukuk représente des parts proportionnelles dans un ensemble d'actifs, offrant aux détenteurs un droit sur les bénéfices générés par ces actifs ainsi que sur leur valorisation. (Kindo H. 2019)

### 2.6.2 Fonctionnement

Dans le cadre de l'émission de sukuk, un processus structuré implique généralement trois acteurs clés, comme identifié par El Morabit et al. (2018). Ces acteurs sont le donneur d'ordre, le Special Purpose Vehicle (SPV), et les investisseurs. Chacun joue un rôle essentiel dans le mécanisme de financement par sukuk, qui se déroule en plusieurs étapes déterminantes pour la réussite de l'opération.

- Le donneur d'ordre est l'entité, généralement une entreprise ou une institution, qui cherche à lever des fonds. Cette partie initie le processus en mettant en place une structure spécifique, le SPV, pour gérer les actifs et les financements.

- Le SPV (Special Purpose Vehicle) est une structure juridique qui est créée spécifiquement pour détenir les actifs concernés et émettre les sukuk. Son rôle est central dans la séparation des actifs du donneur d'ordre et dans la facilitation de l'émission des sukuk.
- Les investisseurs sont les acquéreurs des sukuk, qui fournissent les capitaux nécessaires. Par leur investissement, ils contribuent directement au financement des actifs gérés par le SPV.

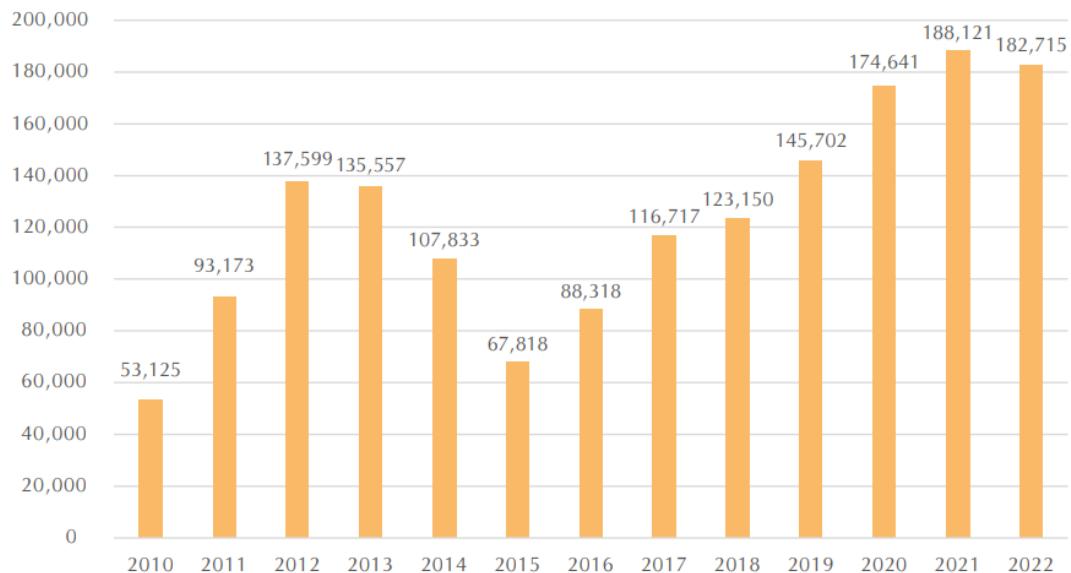
Le déroulement de l'émission de sukuk se fait en plusieurs phases :

- Création du SPV et vente des actifs: Le donneur d'ordre établit un SPV auquel il vend les actifs. Cette vente est la première étape du processus, permettant de transférer la propriété des actifs à une entité distincte.
- Émission des sukuk: Le SPV procède à l'émission des certificats sukuk, qui représentent une part des actifs détenus.
- Collecte des Fonds: Les investisseurs achètent les sukuk émis, apportant ainsi les fonds nécessaires au SPV pour financer l'achat des actifs auprès du donneur d'ordre.
- Redistribution des Revenus: Les actifs acquis génèrent des revenus, par exemple, via la location d'un bien immobilier. Ces revenus sont ensuite redistribués aux investisseurs sous forme de profits.
- Rachat des actifs et des sukuk à échéance: À la fin de la période convenue, le donneur d'ordre rachète les actifs sous-jacents au SPV, permettant ainsi le remboursement des investisseurs par le biais du rachat des sukuk.
- Vente finale des actifs: Le SPV revend les actifs au donneur d'ordre, utilisant les fonds obtenus pour rembourser le principal aux détenteurs de sukuk. Cette étape assure la liquidité nécessaire pour finaliser l'opération.

La diversité des structures de sukuk reflète celle des instruments financiers islamiques. Parmi ces structures, les plus utilisés sont notamment la sukuk musharakah, la sukuk mudarabah, la sukuk ijara, la sukuk murabaha... (Ghazoui H. & Fasly H. 2022)

## 2.6.3 Évolution des émissions de sukuk

Figure 4 : Émissions mondiales totales de sukuk - en millions USD de 2010 à 2021



Source : International Islamic Financial Market. (2023). *IIFM Sukuk Report*.

Le graphique nous montre l'évolution des émissions mondiales de sukuk de 2010 à 2022 en millions USD. On observe une forte croissance entre 2010 et 2012, passant de 53 125 millions USD à 137 599 millions USD. Cette hausse initiale reflète l'adoption croissante des sukuk comme outil de financement.

Entre 2013 et 2015, les émissions ont baissé, atteignant un minimum de 67 818 millions USD en 2015, probablement en raison de conditions économiques défavorables et d'incertitudes politiques. À partir de 2016, les émissions ont augmenté de nouveau, atteignant 116 717 millions USD en 2018, indiquant une reprise et un regain d'intérêt pour les sukuk.

La tendance s'est accélérée en 2019, culminant à 188 121 millions USD en 2021, grâce à une demande accrue pour des investissements éthiques et une diversification des émetteurs. En 2022, il y a eu une légère baisse de 2,96 %, avec des émissions totalisant 182 715 millions USD, principalement en raison des conditions économiques inflationnistes.

En résumé, les émissions de sukuk ont globalement augmenté de 2010 à 2022, malgré quelques fluctuations, montrant leur importance croissante comme instrument financier respectant les principes de la finance islamique.

(IIFM 2023)

## 2.7 Autres instruments financiers

Nous avons également d'autres produits.

Parmi les instruments financiers islamiques destinés à l'entraide figure le qard hassan, un prêt bénévole ne générant aucun profit pour le prêteur, hormis une récompense spirituelle. De même, les assurances islamiques, ou takaful, s'appuient sur la mutualité. Contrairement aux assurances conventionnelles, le takaful écarte tout élément de spéculation et d'intérêt, s'organisant autour de cotisations collectives destinées à supporter les sinistres des participants.

L'assurance takaful est en réalité un fonds commun où chaque membre contribue financièrement à ce fonds. Ce fonds a pour vocation d'apporter un soutien financier aux membres confrontés à des difficultés, telles que des maladies ou des accidents, après une évaluation de leur situation par les gestionnaires du fonds. Ainsi, à une échelle plus large, les assurances islamiques opèrent sur des principes similaires, où seuls les frais opérationnels sont acceptables, et il est permis aux administrateurs de l'assurance de recevoir un salaire.

Une distinction notable avec les assurances traditionnelles réside dans le fait que, alors qu'une assurance conventionnelle s'engage à indemniser ses souscripteurs, l'assurance islamique, en accord avec la sharia, ne peut garantir une indemnisation, mais procède à des paiements basés sur les ressources disponibles du fonds.

(Hassan A. H., Sayyed K. A., Faiqa Z. 2018)

Ce chapitre avait donc pour but de présenter les instruments financiers propres à la finance islamique, et d'en expliciter les mécanismes de manière la plus intuitive possible. Cette démarche visait à illustrer comment ces instruments s'adaptent aux interdictions spécifiques de la sharia tout en essayant de demeurer compétitifs sur le marché financier global. Il convient de souligner que l'exposition faite ici ne couvre pas l'ensemble des mécanismes existants et que certains d'entre eux peuvent être appliqués différemment de ce qui a été décrit précédemment. De plus, il est important de noter que l'application des règles régissant chaque instrument financier peut varier selon les interprétations juridiques disponibles et que toutes les interprétations juridiques n'ont pas été mentionnées au cours de ce chapitre. Ainsi, une pratique considérée comme non conforme par une institution peut être jugée acceptable par une autre, engendrant de ce fait une diversité au niveau des réglementations. (Mukhlisin M. Hudaib M., Toseef A. 2015)

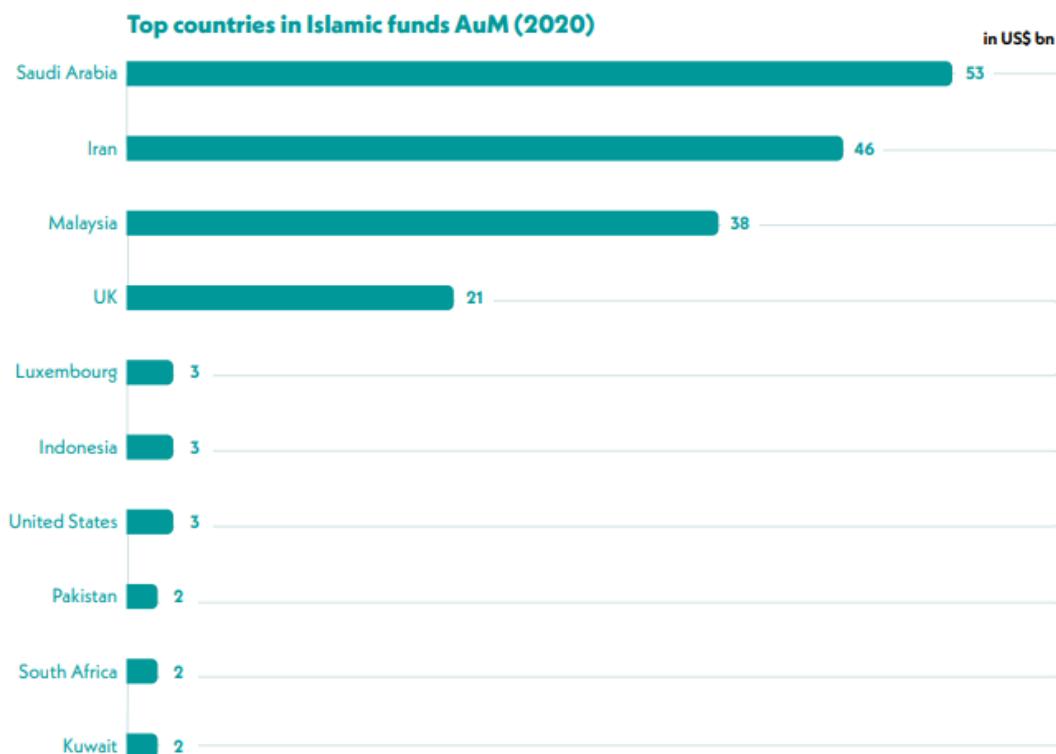
### 3. Les fonds d'investissement islamiques

Après avoir présenté les principes fondamentaux de la finance islamique ainsi que ses instruments spécifiques, il est crucial d'aborder un aspect central de ce mémoire à savoir les possibilités d'investissement islamique. Il est en effet impossible de discuter des investisseurs sans évoquer leurs investissements. Pour cette section, nous nous attarderons sur les fonds d'investissement islamiques qui regroupent pas mal de possibilités.

Les fonds islamiques ont connu une croissance significative à l'échelle mondiale et représentent une innovation majeure sur le marché financier. Ces fonds offrent diverses opportunités grâce à l'utilisation d'instruments financiers conformes aux principes de la Sharia, ainsi qu'à la supervision rigoureuse des conseils d'administration et à une gouvernance stricte respectant les normes établies. De nombreuses institutions financières et bancaires, tant islamiques que traditionnelles, participent activement à ces fonds et opèrent à l'international. Elles fournissent des financements à divers secteurs, notamment les petites et moyennes entreprises, les projets d'infrastructure, les entreprises industrielles, les industries de services et l'agriculture. (Elabdellaoui A., Kerraous E. M. 2022)

L'Europe joue un rôle significatif dans le domaine des fonds d'investissement islamiques, avec deux pays figurant parmi les cinq premiers au niveau mondial : le Royaume-Uni et le Luxembourg, occupant respectivement la quatrième et cinquième position.

Tableau 4: Les principaux pays en termes de gestion d'actifs des fonds islamiques en 2020



*Source : Association of the Luxembourg Fund Industry. (2021). Islamic finance in Luxembourg.* Récupéré de [https://www.alfi.lu/getattachment/baa86cf1-6760-46bb-956b-5c7ddc2dd40/app\\_data-import-alfi-lff\\_brochure\\_islamic\\_finance.pdf](https://www.alfi.lu/getattachment/baa86cf1-6760-46bb-956b-5c7ddc2dd40/app_data-import-alfi-lff_brochure_islamic_finance.pdf)

### 3.1 Concept d'investissement

L'investissement est une opération financière visant à placer de l'argent dans un projet ou une entreprise dans l'espoir d'obtenir un rendement futur. Ce processus peut revêtir diverses formes, incluant l'achat d'actions, d'obligations, de biens immobiliers, ou encore la création d'une entreprise... (Perrin E., 2023)

Dans le cadre de la finance islamique, l'investissement est défini comme « l'emploi et l'exploitation d'un capital (sous toutes ses formes) dans des projets économiques afin d'obtenir des rendements conformément à la Sharia pour des besoins futurs ». Une autre définition précise que l'investissement consiste en « le développement des capitaux suivant les lois islamiques afin de les fructifier et de les exploiter dans des secteurs productifs, que ce soit dans le commerce, l'industrie ou autres secteurs économiques ». (Bouyahiaoui O. & Nasser L. 2014)

Il est facilement observable que la définition de l'investissement en finance islamique ne diffère pas de la définition classique et que l'objectif fondamental reste le même : faire fructifier le capital. Cependant, la distinction majeure réside dans l'obligation de conformité aux règles de la loi islamique vue dans les sections précédentes. Cette exigence impose des restrictions significatives, limitant les types d'investissements permis par rapport à ceux disponibles dans la finance traditionnelle. (Visser H. 2009)

### 3.2 Concept de fonds d'investissement

Les Fonds d'Investissement Islamiques sont décrits par l'Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institutions (AAOIFI) comme des véhicules d'investissement distinctes des institutions qui les créent. Ces fonds se composent de parts détenues par les investisseurs, lesquels partagent les bénéfices ou les pertes proportionnellement. La gestion de ces fonds se fait selon des principes islamiques tels que la mudarabah (partenariat).

Ces fonds jouent un rôle crucial en collectant des capitaux auprès d'investisseurs, sous forme de parts ou d'instruments financiers, et en les confiant à des experts en gestion d'actifs. Ces spécialistes investissent les fonds de manière conforme aux principes de la finance islamique. Les rendements obtenus sont ensuite répartis entre les investisseurs conformément aux accords préétablis. (Bouyahiaoui O., Nasser L. 2014)

### **3.3 Filtrage des investissements**

Les fonds d'investissement sont filtrés par des « sharia board ». Ce sharia board est composé de personnes compétentes qui peuvent déterminer si un actif peut intégrer le fond ou non. C'est donc le sharia board qui juge de la sharia compatibilité de l'actif. (Ould Sass M.B.)

Selon le type de fonds d'investissement, diverses règles peuvent s'appliquer. Toutefois, Usmani (2006) indique que, de manière générale, tous les fonds d'investissement islamiques doivent respecter deux conditions fondamentales, déjà évoquées précédemment notamment quand la musharaka et la mudarabah ont été abordées :

- 1) Au lieu de garantir un revenu fixe à ses investisseurs, le fonds doit leur distribuer un revenu proportionnel aux bénéfices ou aux pertes réalisés. Ainsi, en cas de pertes, celles-ci doivent être réparties entre les investisseurs selon leur part de contribution.
- 2) Les fonds réunis auprès des investisseurs doivent être investis dans des activités conformes aux principes de la loi islamique.

Concernant le filtrage en lui-même, celui-ci se divise en 2 catégories : un filtrage qualitatif et un filtrage quantitatif. (Ayedh A.M., Shaharuddin A., Kamaruddin M.I.H. 2019)

#### **3.3.1 Filtrage qualitatif**

Ce filtrage se rapporte à l'activité ou à l'entreprise dans laquelle le fonds est investi. En effet, comme mentionné précédemment dans ce travail, il est interdit par la loi islamique d'investir dans certains secteurs d'activité. Par conséquent, les entreprises opérant dans les secteurs interdits ne pourront pas être incluses dans le portefeuille d'investissement du fonds islamique. (Usmani M.T. 2006)

Plusieurs organisations chargées d'auditer et de certifier les investissements conformes à la sharia, telles que l'AAOIFI, ont adopté une certaine flexibilité en autorisant un maximum de 5 % de revenus provenant de secteurs interdits dans les revenus de l'entreprise ou dans le contenu du fonds d'investissement. Cette tolérance existe parce qu'il est très rare qu'une activité soit 100 % conforme à la sharia ; une part minime d'interdits est presque inévitable. Cependant, cela ne signifie pas que ces 5 % doivent être présents intentionnellement. Il est impératif de faire tout son possible pour que ce taux soit le plus bas possible. (Ayedh A.M., Shaharuddin A., Kamaruddin M.I.H. 2019)

#### **3.3.2 Filtrage quantitatif**

Une fois le premier filtre validé, l'investissement potentiel passe par un second filtre de sélection, à savoir le filtre quantitatif. Ces critères quantitatifs sont extraits du bilan des entreprises concernées par ce second filtrage, permettant ainsi le calcul de différents ratios. En effet, certains de ces ratios doivent être maintenus à des niveaux bien précis pour que le fonds puisse investir dans une entreprise. Ces ratios incluent notamment le ratio de dettes, qui a

pour but de contrôler les revenus issus des intérêts, et le ratio des actifs non liquides par rapport au total des actifs, qui vise à s'assurer que la valeur des actifs non liquides ne devienne pas trop faible. (Ahmad A. U. F., Habib F. 2017)

Voici les ratios choisis par l'AAOIFI :

- 1) Le ratio de dettes doit être inférieur à 30 %.
- 2) Les actifs non liquides doivent représenter plus de 30 % du total des actifs.

Si ces deux filtres sont respectés, alors l'actif peut être intégré au fonds et être investi tout en restant conforme à la sharia selon les normes établies par l'institution. Il convient de noter que ces ratios peuvent varier d'une institution à une autre. Certains auditeurs sont beaucoup moins tolérants que l'AAOIFI en ce qui concerne ces ratios, comme l'a précisé Dr Mohamed Talal Lahlou lors de notre entretien. C'est le cas, par exemple, de l'Académie Internationale du Fiqh islamique qui ne tolère ni dettes ni éléments illicites, exigeant ainsi que l'investissement soit totalement « pur ».

### 3.4 Les différents types de fonds islamiques

Les types de fonds islamiques sont nombreux, mais nous nous chargerons de citer quelques-uns.

- 1) Les fonds d'action : Les fonds d'action islamiques représentait en 2022, 41 % des fonds d'investissements selon la IFSB (Islamic Financial Services Board) qui est une organisation internationale établie pour promouvoir et améliorer la stabilité et la solidité du secteur des services financiers islamiques.  
Dans ce type de fond, l'argent apporté est investi en achetant des actions d'entreprises. Le profit généré peut dès lors provenir soit de la revente d'une action à un montant supérieur à son prix d'achat ou alors du dividende distribué par l'entreprise au détenteur de l'action qui est ici le fonds, ce qui ne diffère pas de la finance traditionnelle. (Usmani M.T. 2006)
- 2) Les fonds ijara : Les fonds de leasing « ijara » impliquent l'acquisition d'actifs par les investisseurs, lesquels sont ensuite loués à des tiers. Les biens concernés sont généralement des biens immobiliers, des véhicules à moteur ou d'autres équipements. La propriété de ces actifs appartient au fonds, qui distribue ensuite les parts de bénéfices aux investisseurs. C'est également le fonds qui conclut les contrats de location avec les utilisateurs finaux. (Bose S., McGee R.W. 2008)
- 3) Les fonds murabaha fonctionnent un peu différemment. Dans ce cas, le fonds engage un contrat de mudarabah avec les investisseurs. Une fois les fonds rassemblés, le

gestionnaire utilise cet argent pour financer divers contrats murabaha. Les bénéfices générés par ces contrats sont ensuite répartis entre les investisseurs, après déduction de la commission du gestionnaire de fonds. Ce processus est utilisé par les banques islamiques pour leur contrat murabaha également. (Usmani M.T. 2006)

- 4) Les fonds de matières premières utilisent le capital pour acheter des matières premières, lesquelles sont ensuite revendues afin de générer un bénéfice à distribuer aux investisseurs (Bose S., McGee R.W. 2008). Ce type de fonds représente moins de 1 % des fonds islamiques (IFSB 2023).

Il existe également d'autres types de fonds, tels que les fonds de mutuelles et les fonds mixtes. Comme vous pouvez le constater, les options disponibles sont très diverses, à condition de respecter les normes établies.

### 3.5 Les indices islamiques

Le lancement des indices boursiers islamiques a été conçu pour offrir aux investisseurs une opportunité de diversification de leurs portefeuilles, tout en respectant leurs principes éthiques et religieux. Cette initiative a grandement facilité l'investissement conforme à la Sharia. Avant l'introduction de ces indices, les investisseurs souhaitant acheter des actions devaient vérifier eux-mêmes la conformité de celles-ci. Cependant, avec ces nouveaux indices, cette vérification est effectuée par un comité indépendant de la Sharia. Ce comité évalue les actions et crée un indice spécifique qui regroupe les valeurs conformes, après des filtrages basés sur les données disponibles comme vues précédemment. (El Khamlichi A. 2010)

À la fin des années 1990, les premiers indices boursiers conformes à la loi islamique ont été introduits sur divers marchés, notamment au Royaume-Uni et aux États-Unis. En 1998, le premier indice global, le SAMI (Socially Aware Muslim Index), a été lancé, couvrant environ 500 entreprises. Ensuite, en 1999, d'autres indices boursiers islamiques ont été créés sur les principales places financières mondiales, en Asie, en Europe et en Amérique. Cela a marqué une étape clé dans l'intégration de la finance islamique à l'économie mondiale. La demande croissante a également poussé les agences et les banques internationales à développer de nouveaux indices pour répondre aux besoins des investisseurs. (El Khamlichi A. 2010)

La création des indices islamiques suit un processus relativement simple. Par exemple, le DJ Global Index possède un équivalent islamique. Pour transformer cet indice en un indice islamique, les sharia board appliquent des filtres qualitatifs et quantitatifs à la liste des entreprises et actions qui le composent. Après ce filtrage qui a été mentionné à maintes reprises à présent, seules les entreprises conformes aux critères islamiques sont retenues pour former l'indice islamique. Avec ce processus, l'indice initial, composé de 9 165 constituants, est réduit

à un indice islamique comprenant 4 638 constituants, comme l'indiquent les rapports disponibles. (S&P Dow Jones Indices 2024)

Les partisans de l'investissement éthique, et particulièrement de l'investissement islamique, soutiennent que les critères de filtrage appliqués aux indices financiers islamiques répondent aux besoins des investisseurs, qu'ils soient musulmans ou non, car ils recherchent des produits éthiques, socialement responsables et rentables. Selon eux, les entreprises qui passent ce filtrage affichent des positions financières plus solides et stables, et réussissent mieux que celles qui en sont exclues. Toutefois, les critiques de l'investissement islamique font remarquer que ce processus de sélection a tendance à éliminer systématiquement les grandes entreprises, ce qui laisse essentiellement des entreprises plus petites et souvent plus volatiles parmi les options d'investissement. (Erraitab E., Lahlou M.T. & El Khamlichi A. 2022)

### 3.5.1 Performances des indices islamiques

La littérature existante présente des avis divergents concernant la performance des indices boursiers islamiques par rapport aux indices de référence ou à leurs équivalents classiques. Cependant, une méta-analyse regroupant 18 études offre des perspectives intéressantes. Cette analyse révèle que les indices conformes à la sharia affichent une légère surperformance par rapport aux indices traditionnels. En dépit de leur diversification moins étendue (car l'échantillon correspondant aux sociétés islamiques était composé de 19 752 sociétés et l'échantillon composant les indices classiques était composé de 46 625 sociétés), les indices boursiers islamiques montrent des performances comparables, voire légèrement supérieures, à celles des indices classiques, selon les conclusions de cette étude. (Viallefond A. & El Khamlichi A. 2015)

Une autre étude menée en 2022 fournit des informations sur la performance des indices islamiques en période de crise notamment. En comparant le DJ Global Index au DJ Islamic Markets, il apparaît que l'indice islamique surpasse son homologue conventionnel pendant les périodes instables, comme lors de la pandémie de COVID-19. Toutefois, en période de stabilité financière, les performances des deux indices sont très proches. Les conclusions de cette étude suggèrent que l'investissement dans les indices islamique peut constituer une alternative intéressante pour les investisseurs durant les phases de forte volatilité. Bien que l'indice islamique ait également été affecté par la crise de COVID-19, sa baisse a été moins marquée que celle de l'indice conventionnel. Malgré cela, la corrélation des rendements entre les indices islamiques et conventionnels reste très élevée, quelle que soit la période considérée. (Erraitab E., Lahlou M.T. & al 2022)

D'après la littérature, il apparaît donc que les indices islamiques offrent en général une rentabilité comparable à celle des indices classiques. Néanmoins, il convient de noter que ces indices sont souvent plus risqués. Étant des sous-indices dérivés des indices traditionnels, ils comportent un nombre plus restreint de constituants. Cette moindre diversification entraîne un niveau de risque plus élevé. (El Khamlichi A. 2013)

## **4. Cadre juridique et régulation de la finance islamique**

### **4.1 Importance d'un cadre juridique adapté pour le développement de la finance islamique**

Pour assurer la réussite et le bon démarrage de toute activité, il est nécessaire de mettre en place un ensemble de règles et de lois. Ces cadres réglementaires facilitent la gestion et fournissent des directives claires à tous les acteurs impliqués dans le secteur et la finance islamique n'échappe pas à cette règle. (Lakir R. & Zerouali M.A. 2022)

L'un des principaux obstacles au développement de la finance islamique est l'insécurité juridique, qui résulte des controverses doctrinales sur le droit islamique des affaires et de la difficulté à concilier un droit transnational avec les législations nationales. En raison de la diversité des opinions, il est parfois difficile d'adopter une approche uniforme et cohérente sur certains aspects de la finance islamique, ce qui entrave son développement harmonisé à l'échelle internationale. (Guéranger F. 2009)

Or un cadre juridique bien défini et accepté par tous constituerait un véritable point fort pour le développement de la finance islamique.

De plus, un cadre juridique adapté est essentiel pour le développement de la finance islamique pour plusieurs raisons. Tout d'abord, comme nous venons de le dire, un cadre harmonisé permet de réduire les divergences en établissant des normes et des pratiques uniformes, facilitant ainsi les opérations. Cela favorise un développement cohérent et structuré du secteur à l'échelle internationale. (Guéranger F. 2009)

Deuxièmement, un cadre juridique solide favorise le développement et l'innovation des produits financiers islamiques. En effet, fournir des directives claires pour la création de produits conformes à la Sharia stimule le développement et l'adaptation aux besoins spécifiques des marchés islamiques. Un exemple notable est le Maroc, qui a entrepris une réforme réglementaire pour introduire la finance islamique, également connue sous le nom de finance participative. Cette réforme a permis l'établissement de nouvelles banques islamiques en collaboration avec des partenaires locaux et étrangers, ainsi que la création de produits financiers conformes à la Sharia. Les autorités marocaines ont également élaboré des projets de loi sur l'assurance islamique (takaful) et les sukuk afin de promouvoir l'innovation et l'inclusion financière. Ces initiatives du Maroc montrent que des cadres juridiques bien conçus peuvent effectivement permettre un développement notable de la finance islamique. (Oxford Business Group 2016)

Également, il est essentiel de disposer d'un cadre juridique compatible avec les standards internationaux. Cela implique l'adoption de normes comptables, d'audit et de régulation prudentielle spécifiques à la finance islamique. Un tel cadre juridique facilite les échanges financiers internationaux et ouvre de nouvelles opportunités pour les institutions financières

islamiques. (Drissi S. & Angade K. 2018) Des organisations telles que l'**AAOIFI** (Organisation de Comptabilité et d'Audit pour les Institutions Financières Islamiques), l'**IFSB** (Conseil des Services financiers Islamiques) et la **Banque Islamique de Développement (BID)** jouent un rôle crucial dans l'élaboration et la promotion de ces normes.

En somme, un cadre juridique adapté est essentiel pour le développement de la finance islamique. Il garantit la conformité aux principes de la Sharia, offre une sécurité juridique accrue et renforce la confiance des investisseurs. De plus, il harmonise les pratiques, stimule l'innovation et le développement des produits financiers, facilite l'intégration dans le système financier mondial, assure la stabilité du secteur et contribue au développement économique et social.

## 4.2 Principales organisations de régulation et de normalisation

Après avoir souligné l'importance d'un cadre juridique adapté pour le développement de la finance islamique, il est pertinent de se pencher sur les organisations influentes qui œuvrent pour son harmonisation. Voici quelques-unes des principales organisations qui jouent un rôle clé dans cet effort.

### 4.2.1 L'AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions)

L'**AAOIFI** (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions), fondée en 1991 et basée à Bahreïn, est une organisation internationale à but non lucratif. Elle est responsable de l'élaboration et de l'émission de normes pour l'industrie financière islamique mondiale.

Voici les principaux rôles et contributions de l'**AAOIFI** :

- 1) **Établissement de normes comptables et d'Audit** : L'**AAOIFI** élabore des normes comptables et d'audit spécifiques aux institutions financières islamiques. Ces normes prennent en compte les principes de la Sharia, garantissant que les pratiques comptables et les audits des institutions financières islamiques sont conformes aux exigences islamiques.
- 2) **Régulation et supervision** : Les normes de l'**AAOIFI** servent de guide pour les régulateurs et les superviseurs des marchés financiers islamiques. Elles aident les autorités à créer un cadre réglementaire cohérent et harmonisé à travers différentes juridictions, ce qui est crucial pour la stabilité et la croissance de la finance islamique.

- 3) **Éducation et formation :** L'AAOIFI propose des programmes de certification et des cours de formation pour les professionnels de la finance islamique. Ces programmes visent à renforcer les compétences et les connaissances en matière de finance islamique, de comptabilité et d'audit conformément aux normes de la Sharia.

L'AAOIFI compte plus de 200 membres institutionnels provenant de plus de 45 pays. Ces membres incluent des banques centrales, des institutions financières islamiques, des sociétés d'audit et de comptabilité, ainsi que des organismes d'éducation et de formation dans le domaine de la finance islamique. (AAOIFI)

#### 4.2.2 IFSB

L'IFSB (Islamic Financial Services Board) partage des objectifs similaires avec l'AAOIFI concernant la finance islamique, et les deux organisations collaborent étroitement pour établir des normes de gouvernance sharia. Tandis que l'AAOIFI se concentre sur l'élaboration de normes pour la comptabilité, l'audit, la gouvernance sharia et l'éthique des institutions financières islamiques, l'IFSB se consacre à la création de normes pour la stabilité financière, la gestion des risques, la solvabilité et l'adéquation des fonds propres. Leur collaboration vise à harmoniser les normes de gouvernance Sharia, renforçant ainsi la conformité et la stabilité du secteur financier islamique (Jivraj H. 2021).

Les rôles de l'IFSB incluent :

- **Développement de normes prudentielles :** L'IFSB élabore des normes prudentielles pour les institutions financières islamiques afin de garantir leur stabilité et leur conformité avec les principes de la Sharia.
- **Recherche et publications :** L'IFSB effectue des recherches approfondies et publie des rapports sur les tendances et les défis du secteur financier islamique.
- **Formation et ateliers :** L'IFSB propose des programmes de formation et des ateliers destinés aux régulateurs et aux professionnels de la finance islamique.
- **Promotion de la coopération :** L'IFSB encourage la coopération et la coordination entre les régulateurs et les parties prenantes de l'industrie financière islamique à l'échelle mondiale.
- **Promotion de la transparence :** L'IFSB œuvre pour améliorer la transparence au sein de l'industrie financière islamique.

L'IFSB compte 191 membres, dont 82 autorités de régulation et de supervision, 10 organisations intergouvernementales internationales, et 99 acteurs du marché, tel que des institutions financières, des entreprises professionnelles, des associations industrielles et des bourses opérant dans 58 juridictions (IFSB).

### **4.2.3 IFAAS**

L'IFAAS (Islamic Finance Advisory & Assurance Services) est une société de conseil spécialisée dans la finance islamique. Elle fournit une gamme complète de services de conseil aux institutions financières, entreprises et gouvernements, les aidant à développer et mettre en œuvre des produits et services conformes à la Sharia. Les services d'IFAAS incluent la structuration de produits financiers islamiques, l'évaluation de la conformité à la Sharia, et la création de modèles opérationnels pour les institutions financières islamiques.

IFAAS réalise également des audits de conformité sharia, vérifiant que les produits et services financiers respectent les principes de la finance islamique. Cela comprend l'examen des processus internes, des contrats et des transactions pour garantir leur alignement avec les normes de la Sharia.

L'entreprise collabore avec de nombreux partenaires à travers le monde, couvrant divers secteurs et régions. À ce jour, IFAAS a mené des projets dans plus de 50 pays et travaillé avec plus de 25 gouvernements pour développer des politiques et infrastructures de finance islamique. La société dispose de cinq bureaux situés au Royaume-Uni, en France, à Bahreïn, au Pakistan et au Maroc (IFAAS).

### **4.2.4 Autres structures**

Il existe de nombreuses autres structures de régulation dans la finance islamique, chacune jouant un rôle crucial dans le développement et la supervision de ce secteur.

Le Conseil Général des Banques et Institutions Financières Islamiques (CIBAFI) est une organisation clé dans ce domaine. De même, le Liquidity Management Center (LMC) est une institution spécialisée dans la gestion de la liquidité pour les banques et institutions financières islamiques, ainsi que l'émission de sukuk.

L'Islamic International Rating Agency (IIRA) est une agence de notation dédiée à l'évaluation des institutions financières islamiques. Elle se concentre principalement sur la fourniture de notations et d'évaluations de la gouvernance sharia, ce qui renforce la transparence et la confiance des investisseurs.

La Banque Islamique de Développement (BID) est une autre institution financière internationale majeure. Elle a été créée pour soutenir le développement économique et le progrès social des pays membres et des communautés musulmanes à travers le monde.

Ces structures, parmi d'autres, jouent des rôles essentiels dans la promotion et la régulation de la finance islamique, contribuant à son expansion et à sa stabilité globale.

## 5. Conclusion de la première partie

La première partie de ce mémoire a jeté les bases essentielles pour une compréhension approfondie de la finance islamique. Cette section a exploré en détail les principes fondateurs de cette discipline, ses instruments financiers spécifiques, ainsi que les structures de régulation qui l'encadrent. À travers cette exploration minutieuse, nous avons mis en lumière la profondeur historique et éthique qui distingue la finance islamique de la finance conventionnelle, tout en soulignant son potentiel significatif de croissance et d'intégration au sein du système financier mondial.

Dans un contexte global en constante évolution, où l'éthique occupe une place prépondérante et où les investissements socialement responsables (ISR) et les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) prennent de plus en plus d'importance sur les marchés financiers, la finance islamique semble avoir toutes les chances de connaître une expansion significative, notamment en Europe. En effet, cette forme de finance offre des alternatives durables et résilientes, répondant ainsi à une demande croissante pour des options financières éthiques et socialement responsables.

Le système économique islamique qui, comme nous l'avons vu, repose sur des principes rigoureux, dérivés des sources primaires de la jurisprudence islamique, à savoir le Coran et la Sunnah, ainsi que des sources secondaires comme l'Ijtihad., vise à sauvegarder les cinq objectifs universels, mentionnés dans les sections précédentes, faisant partie intégrante du cadre social islamique. Les interdictions spécifiques qui en découlent servent de frontières, tandis que des principes positifs sont mis en place pour guider l'économie vers des objectifs socialement avantageux. (Lahlou M.T. 2017)

Sur le plan pratique, le système économique islamique propose une diversité de modes de financement, aussi bien publics que privés, qui s'appuient sur une possibilité de contrats varié, conçu pour répondre à diverses situations socio-économiques. Ce système est constitué de nombreux produits et institutions, telles que le waqf, la zakat, le takaful, les marchés financiers islamiques et les autorités de régulation...

De plus, les produits financiers islamiques offrent un large éventail de possibilités aux consommateurs bancaires ainsi qu'aux investisseurs. Ces options permettent de répondre aux besoins variés tout en respectant les principes de la finance islamique, renforçant ainsi son attrait et sa pertinence dans le paysage financier mondial.

Il est également intéressant de noter que la finance islamique n'est pas réservée uniquement aux musulmans. Par exemple, en Malaisie, environ 60 % des clients des banques islamiques ne sont pas musulmans, comme l'a précisé Dr Lahlou M.T. lors de notre interview. De même, au Royaume-Uni, l'un des pays européens les plus développés en matière de finance islamique, 30 % des comptes bancaires islamiques sont détenus par des non-musulmans. Et à l'échelle mondiale, 20 % des clients de la finance islamique sont non-musulmans (Mazari S. 2024). Cela

montre que la finance islamique n'est pas une finance communautaire limitée à une population spécifique, mais plutôt une finance universelle, accessible à toute personne intéressée par ses offres. Par ailleurs, les produits d'investissement islamiques gagnent en popularité même parmi les non-musulmans, grâce notamment à leur approche du partage des profits perçue comme plus équitable. À titre d'exemple, le roi Charles III a souligné en 2013 lors d'un forum économique : « *Il est sûrement une bonne idée d'explorer comment l'esprit inhérent à l'économie morale de l'Islam pourrait permettre une approche juste et éthique de la gestion des risques systémiques en économie, en affaires et en finance.* » Il a également affirmé que les organisations financières et commerciales respectant les principes islamiques pourraient contribuer à une approche plus éthique, conduisant ainsi à des résultats plus équitables. Et enfin, comme discuté dans le chapitre précédent, les performances des produits financiers islamiques ne suscitent aucune inquiétude particulière, confirmant leur compétitivité et leur attrait croissant. (Toto T., Herlina E. & Darna N. 2020)

Dans la seconde partie de ce mémoire, il sera intéressant de démontrer pourquoi la perception des investisseurs constitue un facteur clé pour l'expansion de la finance islamique en Belgique et en Europe. Une analyse approfondie des perceptions actuelles des investisseurs belges envers la finance islamique permettra de dégager des indications précieuses concernant les perspectives de cette finance alternative.

L'identification et l'analyse des facteurs déterminants qui influencent la perception des investisseurs belges vis-à-vis de la finance islamique nous aideront à comprendre dans quelle mesure ces perceptions peuvent impacter l'adoption et l'essor de la finance islamique dans le contexte belge et, plus largement, européen.

## Partie II : La perception des investisseurs

---

L'objectif principal de cette section est d'apporter des réponses les plus précises possibles à notre question de recherche : « **En quoi la perception des investisseurs constitue-t-elle un facteur clé pour l'expansion de la finance islamique en Belgique, et quelles stratégies peuvent être mises en place pour améliorer cette perception et favoriser ainsi son adoption ?** » Cette question nous guidera dans l'analyse des différents aspects de la perception des investisseurs et de son impact sur le développement de la finance islamique. Pour y parvenir, nous explorerons plusieurs objectifs de recherche spécifiques.

Premièrement, nous analyserons la perception actuelle des investisseurs belges envers la finance islamique. Il est essentiel de comprendre comment les investisseurs perçoivent la finance islamique, quels sont leurs niveaux de connaissance et quelles sont leurs opinions. Cette analyse nous permettra d'identifier les perceptions positives et négatives existantes, ainsi que les préjugés ou les incompréhensions qui peuvent influencer leur attitude.

Deuxièmement, nous identifierons les facteurs influençant cette perception. Divers éléments peuvent modeler la perception des investisseurs, notamment les informations disponibles, les influences culturelles, les expériences personnelles, et les opinions des experts financiers. En identifiant ces facteurs, nous pourrons mieux comprendre pourquoi les investisseurs adoptent certaines perceptions et attitudes vis-à-vis de la finance islamique.

Troisièmement, nous évaluerons l'impact de cette perception sur le potentiel d'adoption et le succès de la finance islamique en Belgique. Cette évaluation nous permettra de mesurer l'influence directe des perceptions des investisseurs sur leur décision d'adopter ou non des produits financiers islamiques. En utilisant des données quantitatives et qualitatives, nous pourrons quantifier cet impact et comprendre comment il se traduit en termes de croissance du marché et de succès économique.

Enfin, nous proposerons des stratégies concrètes pour améliorer la perception des investisseurs et favoriser l'expansion de la finance islamique. Ces stratégies comprendront des recommandations pour des campagnes de sensibilisation, des initiatives éducatives, et des améliorations des produits financiers islamiques. L'objectif est de fournir des solutions pratiques et efficaces pour surmonter les obstacles perçus et encourager une adoption plus large de la finance islamique en Belgique et en Europe.

## 6. Rôle de la perception des investisseurs dans l'adoption d'un produit financier

Avant de plonger dans l'étude de la perception des investisseurs à proprement parler, il est crucial de justifier notre postulat de départ, à savoir : la perception des investisseurs est un facteur clé pour l'expansion de la finance islamique. Nous postulons que si la perception des investisseurs est positive, l'adoption de la finance islamique sera fortement propulsée. Cette première section sera donc dédiée à la justification de ce postulat.

Pour appuyer ce postulat, et en raison du manque d'informations spécifiques sur la finance islamique, nous allons examiner des secteurs connexes, tels que les cryptomonnaies ou les investissements ESG, en démontrant que la perception des investisseurs a été un facteur clé dans le développement de ces secteurs. Si la perception des investisseurs a joué un rôle crucial dans ces secteurs, l'analogie est pertinente : on peut raisonnablement supposer que la perception des investisseurs pourrait également être déterminante pour le développement de la finance islamique. Ainsi, l'amélioration de cette perception pourrait être un levier essentiel pour favoriser son adoption et son intégration dans le paysage financier belge.

Avant de développer notre analyse, il est essentiel de définir la notion de perception. Dans un cadre économique, la perception d'un produit par les consommateurs est un élément crucial qui peut influencer de manière significative leur comportement. En règle général on peut définir la perception par « *la capacité qui permet à un organisme de guider ses actions et de connaître son environnement sur la base des informations fournies par ses sens.* » (Bonnet C. 2014). La perception renvoie à la « représentation », c'est-à-dire à l'image, la prise de conscience que l'on a d'une chose, voire à l'idée que l'on s'en fait (Luyat M. 2014).

Il est clair que la perception des investisseurs influence directement leur confiance dans un produit financier. Si les investisseurs perçoivent un produit comme fiable et potentiellement rentable, ils sont plus enclins à l'adopter. Une perception positive conduit généralement à une adoption plus large, ce qui améliore la demande du secteur et favorise son développement. (Van der Linden T. & Shirazi T. 2023)

De plus, un produit financier bien perçu par les investisseurs est plus susceptible d'attirer des capitaux, ce qui est crucial pour les entreprises ou institutions financières qui cherchent à lever des fonds via ce produit. La capacité d'attirer des capitaux ne dépend pas seulement des caractéristiques techniques du produit, mais aussi de la confiance que les investisseurs ont en sa fiabilité et en son potentiel de rentabilité. (Uhlhorn T. 2023) (Chalmers J. & Picard N. 2023)

Également, une bonne perception renforce la réputation de l'émetteur, qu'il s'agisse d'une banque, d'une entreprise ou d'une institution financière. Cette réputation constitue un atout intangible, mais précieux, qui peut grandement faciliter le lancement de futurs produits. Un émetteur perçu comme fiable et innovant est plus susceptible d'obtenir le soutien des investisseurs pour ses nouvelles initiatives. (Sheldon R. 2023)

D'un point de vue des régulateurs, une perception positive par le marché peut également influencer la manière dont ceux-ci considèrent un produit financier. Un produit bien perçu est plus susceptible d'être soutenu ou, à tout le moins, accepté par les régulateurs, ce qui simplifie sa commercialisation. (Thomas Reuters 2023)

Ces constats précités peuvent être vérifiés historiquement avec plusieurs secteurs.

## 6.1 Les cryptomonnaies

Lors de leur apparition, les cryptomonnaies, avec le Bitcoin en tête, étaient principalement perçues comme des actifs de niche, utilisés principalement par des « tech-savvy » (personnes compétentes et à jour en termes de technologies), des individus intéressés par l'économie souterraine... Cette perception était renforcée par l'absence de régulation, l'incertitude sur leur légalité, et une association avec des activités illégales. Pour la majorité des investisseurs institutionnels et traditionnels, le Bitcoin et les autres cryptomonnaies étaient considérés comme extrêmement volatiles et spéculatifs, ce qui les rendait inadaptées aux portefeuilles d'investissement classiques. Cette perception limitait fortement la demande et la liquidité de ces actifs.

Mais au fil du temps, la perception des cryptomonnaies a évolué, notamment avec le Bitcoin qui a commencé à être comparé à l'or numérique. Ce changement de narratif a été crucial pour attirer un nouveau type d'investisseurs, recherchant un actif alternatif et une réserve de valeur. (Canny W. 2024)

Des institutions financières de premier plan ont commencé à investir dans le Bitcoin, ce qui a fortement légitimé cet actif. Par exemple, en 2020-2021, des entreprises comme Tesla et MicroStrategy ont annoncé des investissements significatifs en Bitcoin, ce qui a renforcé la perception du Bitcoin comme un actif légitime et non plus seulement une curiosité spéculative.

Ensuite, au fur et à mesure que l'adoption des cryptomonnaies a augmenté, la régulation a commencé à s'adapter alors que cela était perçu comme une menace. Des juridictions comme les États-Unis ont commencé à établir des cadres réglementaires plus clairs, ce qui a permis aux investisseurs de se sentir plus en sécurité pour investir dans ces actifs. La perception a donc évolué de celle d'un actif risqué à celle d'un actif légitime, mais régulé, ce qui a contribué à sa croissance continue. (Global Legal Insights)

Cette évolution a conduit au développement de produits financiers traditionnels basés sur le Bitcoin et d'autres cryptomonnaies, tels que les ETF Bitcoin, qui permettent aux investisseurs d'accéder à ce marché via des instruments plus familiers et régulés. Cela a permis d'élargir l'accès aux cryptomonnaies à un public beaucoup plus large. (Hayes A. 2024)

Nous constatons donc que l'évolution de la perception a eu un impact direct sur la demande des cryptomonnaies. Pour illustrer cela avec des chiffres, il suffit de regarder la capitalisation boursière des cryptomonnaies. Au début des années 2010, la capitalisation boursière du Bitcoin était négligeable. En 2021, la capitalisation de marché du Bitcoin a dépassé les 1 000 milliards

de dollars, ce qui démontre une adoption massive soutenue par une perception largement positive. (Statista.com)

La perception positive du Bitcoin a également ouvert la voie à l'essor d'autres cryptomonnaies, les altcoins. (Frothier 2024)

L'exemple des cryptomonnaies illustre parfaitement comment la perception des investisseurs peut transformer un produit financier vu comme un actif marginal et risqué à une classe d'actifs légitime et adoptée par le grand public.

(Lamothe-López P., Lamothe-Fernández P. & Rodríguez-Valencia L. 2024) (Soylemez Y. 2019)

## 6.2 Les investissements ESG

Les investissements ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) offrent également un excellent exemple de la manière dont la perception des investisseurs a joué un rôle essentiel dans l'évolution et la popularité de cette catégorie d'actifs. Les critères ESG sont nés de l'envie croissante des investisseurs de ne pas se contenter de rendements financiers, mais aussi de s'assurer que leur argent contribue positivement à l'environnement, à la société et à une bonne gouvernance d'entreprise. Au début, ces investissements étaient souvent considérés comme « éthiques », une option plutôt marginale, destinée à une poignée d'investisseurs soucieux de durabilité. (Radzi S. H. M., Hamid N. A., & Ismail R. F. 2023)

Initialement, beaucoup voyaient les investissements ESG comme un choix qui sacrifierait une partie du rendement financier pour atteindre des objectifs non financiers. Cette perception a freiné leur adoption par les investisseurs traditionnels, dont l'objectif principal était de maximiser les gains.

Mais peu à peu, des recherches ont montré que les entreprises respectant les critères ESG pouvaient non seulement réduire leurs risques, mais aussi obtenir des résultats financiers tout aussi bons, voire meilleurs, que celles qui ne les prenaient pas en compte. Par exemple, les entreprises avec de bonnes pratiques de gouvernance ont souvent montré qu'elles étaient mieux gérées, ce qui se traduisait par de meilleures performances financières sur le long terme. (Gelb J. & al 2023)

Ce changement de perception a été renforcé lorsque de grandes institutions financières, comme des fonds de pension ou des gestionnaires d'actifs tels que BlackRock, ont commencé à intégrer les critères ESG dans leurs décisions. Ce virage a donné de la crédibilité aux investissements ESG, les rendant plus attrayants et accessibles. (InvestmentNews 2021)

Avec cette demande croissante, de nombreux produits financiers alignés sur les critères ESG ont vu le jour, comme les obligations vertes ou les fonds spécialisés. Ces options permettent aux investisseurs de se constituer facilement des portefeuilles respectant ces critères, ce qui a encouragé l'essor de cette catégorie d'actifs. (Belloni M. & al. 2020)

Les entreprises, conscientes de cette nouvelle réalité, se sont mises à améliorer leurs pratiques ESG pour attirer les investisseurs. Elles ont compris que leurs performances ESG pouvaient influencer leur accès au capital, le coût de leur financement et même leur réputation sur les marchés financiers. (Sang K., Zhichuan L. 2021)

Cette transformation de la perception des investissements ESG a conduit à une croissance spectaculaire des actifs gérés selon ces critères. On estime même que d'ici 2025, les actifs ESG pourraient représenter jusqu'à un tiers de l'ensemble des actifs gérés à travers le monde, preuve de l'importance du changement de regard des investisseurs. (Gulliver-Needham E. 2022)

En résumé, l'exemple des investissements ESG montre bien comment un changement de perception a pu transformer ce qui était autrefois une niche éthique en une stratégie d'investissement courante, adoptée tant par les grands investisseurs institutionnels que par les particuliers. Cette évolution, qui allie rendement financier et gestion des risques, a profondément modifié le paysage de l'investissement à l'échelle mondiale.

Ainsi, l'exemple des cryptomonnaies et des investissements ESG montre clairement que la perception positive des investisseurs a agi comme un catalyseur pour le développement de ces secteurs. Ce phénomène pourrait tout à fait être transposé à la finance islamique.

## 7. Méthodologie

### 7.1 Type d'étude

Dans le cadre de l'étude de la perception, nous avons opté pour une étude qualitative. En effet, l'analyse qualitative est particulièrement pertinente dans l'étude de la perception des investisseurs européens envers la finance islamique pour plusieurs raisons. Tout d'abord, elle permet d'explorer en profondeur les perceptions et les opinions des investisseurs, qui peuvent être complexes et nuancées. En effet, les perceptions des individus ne se résument pas toujours à des réponses simples et peuvent varier considérablement selon les expériences personnelles, les connaissances et les valeurs. Une approche qualitative offre ainsi la possibilité de capturer cette diversité et ces nuances, ce qui est essentiel pour comprendre les attitudes des investisseurs envers un domaine spécifique comme la finance islamique. (Aubin-Auger I. & al. 2008)

De plus, l'analyse qualitative permet de mieux comprendre les motivations des investisseurs. Au-delà des données chiffrées, elle explore les raisons profondes et les valeurs qui influencent les choix d'investissement. Par exemple, certains investisseurs peuvent être attirés par la finance islamique en raison de ses principes éthiques, tandis que d'autres peuvent être dissuadés par des malentendus ou des idées préconçues. Comprendre ces motivations nécessite une exploration qualitative, car elles sont souvent complexes et multifacettes. (Busetto L., Wick W. & Gumbinger C. 2020)

L'approche qualitative est également essentielle pour identifier les obstacles perçus à l'adoption de la finance islamique. Ces obstacles peuvent être subtils et non quantifiables, comme des préoccupations liées à la compréhension des produits financiers islamiques ou à la perception des risques associés. En interrogeant les investisseurs sur leurs expériences et leurs perceptions, l'analyse qualitative permet de révéler ces barrières cachées et d'offrir des pistes pour les surmonter. (Hammarberg, K. Kirkman, M. & de Lacey S. 2016)

En outre, cette méthode offre une richesse de données qui va au-delà des chiffres. Les récits et les témoignages des participants fournissent des détails précieux et des illustrations concrètes des réalités du marché, rendant les résultats plus compréhensibles et concrets. Ces données qualitatives apportent une profondeur à l'étude, permettant de contextualiser les résultats et de mieux comprendre les dynamiques sous-jacentes.

Enfin, l'approche qualitative est particulièrement adaptée à un domaine peu exploré comme la finance islamique dans le contexte européen. Dans un tel cas, où les données existantes peuvent être limitées, une étude qualitative permet d'explorer de nouvelles hypothèses et de découvrir des aspects inconnus ou inattendus.

En somme, l'analyse qualitative enrichit l'étude en offrant une compréhension détaillée et nuancée des perceptions des investisseurs envers la finance islamique, tout en mettant en lumière les opportunités et les défis liés à son adoption.

## 7.2 Méthodologie de la collecte de données

### 7.2.1 Entretien semi-directif et libre

Pour notre collecte de données, nous avons opté pour des entretiens semi-directifs pour interroger nos investisseurs, une méthode permettant de guider la discussion autour de thèmes préétablis tout en offrant aux participants la liberté d'aborder des sujets supplémentaires ou de fournir des explications détaillées sur leurs réponses. Cette technique est particulièrement adaptée pour recueillir des informations riches et diversifiées (Pin C. 2023).

Nous avons élaboré un questionnaire semi-structuré pour orienter les entretiens, composé de questions ouvertes et fermées. Ce format permet une certaine flexibilité dans les réponses, tout en couvrant divers aspects tels que la perception générale de la finance islamique, les avantages et inconvénients perçus, et la vision de l'investissement. Cette structure semi-ouverte est idéale pour explorer en profondeur les perceptions des participants tout en permettant des réponses spontanées et détaillées.

Pour les entretiens avec deux des quatre experts, à savoir le Dr Lahlou et M. Boutif, nous avons opté pour une approche libre. Cette méthode consistait à offrir une grande liberté d'expression aux personnes interrogées en leur proposant une perspective étendue sur le sujet étudié. Nous avons ainsi posé des questions largement ouvertes, permettant aux experts de développer leurs réflexions de manière approfondie. Notre rôle se limitait principalement à relancer la conversation à partir des déclarations émises, ce qui a permis aux experts de s'exprimer longuement et de fournir des explications détaillées. Ce choix méthodologique visait à donner aux experts suffisamment de temps pour exposer leurs points de vue et leurs analyses en profondeur, car en effet, l'entretien non directif s'avère utile quand un chercheur doit interroger une personne très qualifiée sur un sujet et il permet de comprendre le fond d'un sujet. (Gaspard C. 2019)

Les entretiens ont été réalisés en personne ou sur des plateformes de communication en ligne telles que Google Meet et WhatsApp, en fonction des disponibilités des participants. Bien que chaque entretien ait été planifié pour durer entre 30 minutes et une heure, beaucoup ont dépassé ce cadre, certains échanges s'étendant sur plus de deux heures. Cela a permis aux participants de s'exprimer librement sur leurs perceptions et expériences. Les entretiens ont été enregistrés, avec le consentement des participants, pour garantir une transcription fidèle et une analyse précise des données. Les questions ont été formulées de manière à encourager les participants à élaborer leurs réponses, à fournir des exemples concrets et à partager leurs sentiments, offrant ainsi une vision nuancée des attitudes envers la finance islamique.

## 7.2.2 Le guide d'entretien

Dans un cadre semi-directif, le guide d'entretien nous a été précieux pour vérifier si la discussion couvrait les différentes thématiques prévues. L'objectif n'était pas de répondre à toutes les questions présentes dans le guide, mais plutôt d'aborder chaque thématique en fonction de la capacité de l'interviewé. Les thématiques ont principalement été orientées autour des questions de recherche.

Dans notre étude, le guide d'entretien a été conçu pour explorer et comprendre la perception des investisseurs belges à l'égard de la finance islamique. Il est structuré autour de plusieurs objectifs de recherche, chacun étant décliné en questions spécifiques afin d'obtenir des réponses détaillées et variées.

L'entretien débutait systématiquement par une mise en contexte et une présentation, avant d'aborder le sujet principal.

Voici un résumé de la méthode employée pour concevoir ce guide :

1. **Définition des objectifs de recherche** : Le guide d'entretien commence par définir quatre objectifs principaux :
  - o Analyser la perception actuelle des investisseurs européens envers la finance islamique.
  - o Identifier les facteurs influençant cette perception.
  - o Évaluer l'impact de cette perception sur l'adoption et le succès de la finance islamique en Europe.
  - o Proposer des stratégies pour améliorer la perception des investisseurs et favoriser l'expansion de la finance islamique.
2. **Structuration des questions** : Chaque objectif de recherche est ensuite décliné en une série de questions qui explorent différents aspects de la perception des investisseurs :
  - o **Perception générale** : Questions sur l'opinion générale, les avantages et inconvénients perçus, et les expériences personnelles avec la finance islamique.
  - o **Facteurs d'influence** : Exploration des facteurs économiques, psychologiques, sociaux, culturels et informationnels qui peuvent influencer les perceptions des investisseurs.
  - o **Impact sur l'adoption** : Questions sur l'adoption de la finance islamique, les comparaisons avec d'autres produits financiers et les facteurs d'attractivité.

- **Stratégies de développement** : Suggestions pour améliorer la communication, développer des produits adaptés, mettre en place des politiques favorables, et renforcer la confiance.

Le respect de l'ordre des questions n'était pas strictement suivi. Il arrivait qu'un sujet soit abordé spontanément avant un autre, en raison de la liberté accordée durant l'entretien. Cela n'a toutefois pas posé de problème.

### 7.2.3 L'échantillon

L'échantillon de cette étude se compose de deux groupes distincts : six investisseurs belges et quatre experts en finance islamique. Les investisseurs ont été sélectionnés pour représenter un éventail diversifié de profils, incluant des investisseurs institutionnels, des gestionnaires de fonds et des investisseurs privés. Cette diversité permet de capturer une gamme de perceptions et d'expériences différente. Les experts en finance islamique, quant à eux, ont été choisis pour leur connaissance approfondie des principes et des pratiques de la finance islamique. Ils apportent une perspective éclairée sur les nuances et les défis spécifiques à ce secteur financier.

Voici la liste des personnes interviewées :

- **Maximilien Lombaerts** : M. Lombaerts est un priority banker chez BNP Paribas. Il gère des portefeuilles allant de 20 000 euros à un million d'euros, avec un portefeuille moyen compris entre 100 000 et 200 000 euros. Dans le cadre de ses fonctions, il joue également le rôle de conseiller en investissement.

À titre personnel, il investit dans des actions, des fonds et des cryptomonnaies.

- **Jeremy Bienfait** : M. Jeremy Bienfait est un expert en investissement, actuellement gestionnaire de portefeuille chez KBC. Il gère des portefeuilles pour des clients variés, travaillant principalement avec des fonds KBC composés d'actions, d'obligations et de devises étrangères.

En plus de ses responsabilités de conseiller en investissement et de gestionnaire de portefeuille, il possède également un portefeuille personnel conséquent, comprenant des actions, des fonds d'investissement et des cryptomonnaies. M. Bienfait attache une grande importance à l'éthique dans le domaine de l'investissement.

- **Alex Marie** : M. Marie travaille chez KBC en tant qu'expert en patrimoine pour les particuliers dans le secteur retail. Il est chargé de gérer les investissements des clients ayant moins de 250 000 euros, incluant des actions, obligations, comptes à terme, ETF, et autres produits financiers traditionnels. Ses responsabilités comprennent la gestion des patrimoines, la réponse aux questions des clients, la réalisation des arbitrages nécessaires, et la fourniture de conseils pour optimiser les portefeuilles d'investissement.

À titre personnel, Alex Marie investit également dans plusieurs types d'actifs. En plus des actions, comptes à terme et ETF, il s'intéresse aux cryptomonnaies et aux matières

premières, ces dernières représentant une part importante de son portefeuille. Cependant, il choisit de ne pas investir dans les obligations.

- **Lucas B. Piazza** : M. Lucas B. Piazza, âgé de 30 ans, est un professionnel chevronné dans le domaine de la finance. Il est titulaire d'un Master en Business Management et d'un bachelier en Business Management de l'ICHEC, et a réussi les trois niveaux du CFA (Chartered Financial Analyst), attestant de sa compétence et de son expertise.

M. Piazza a accumulé une expérience diversifiée, débutant sa carrière en finance d'entreprise avant de se spécialiser en gestion des risques. Sa passion pour l'investissement l'a conduit à se concentrer sur la gestion d'actifs et de portefeuilles, où il a passé trois années à optimiser les investissements de ses clients. Il a également partagé ses connaissances en tant qu'assistant-professeur à l'ICHEC, contribuant à former de futurs professionnels de la finance.

Actuellement, M. Piazza se consacre à la gestion de portefeuilles d'investissement pour des clients fortunés. Il gère des portefeuilles privés, incluant du private equity et de la dette privée.

Sur le plan personnel, M. Piazza est un investisseur aguerri. Il consacre environ trois cinquièmes de son salaire mensuel aux marchés financiers, avec une préférence pour les actions.

M. Piazza se distingue par sa capacité à allier rigueur académique et expérience pratique, et son engagement à maximiser les rendements tout en gérant efficacement les risques.

- **Hamza Naqi** : M. Naqi est le fondateur et rédacteur principal du média « Parlons Finance », lancé en novembre 2017. Son média, qui touche environ 65 000 personnes chaque jour, vulgarise les concepts économiques et financiers pour un large public. Diplômé de l'Ichech Brussels Management School avec un MBA en finance, il a également suivi un programme Erasmus en Business & Finance à l'Institute of Management Technology de Dubaï.

Depuis mars 2023, Hamza Naqi occupe le poste de Process Expert chez Proximus à Bruxelles, où il optimise les processus financiers de l'entreprise. En parallèle, il investit principalement dans les actions et les nouvelles technologies, guidé par des principes éthiques ESG. En plus de ses activités financières, et de la gestion de son média, il a ouvert un restaurant à Bruxelles, démontrant son esprit entrepreneurial et sa capacité à diversifier ses investissements tout en restant fidèle à ses valeurs.

M. Naqi s'intéresse particulièrement à la finance islamique, mettant en avant ses principes éthiques de partage des profits et des pertes. Il reconnaît les défis réglementaires et de liquidité, mais voit également des opportunités dans l'investissement éthique. Interviewé dans le cadre d'un mémoire sur la perception des investisseurs et l'expansion de la finance islamique en Europe, Hamza Naqi offre une perspective précieuse grâce à son expérience d'investisseur, de rédacteur et d'entrepreneur. Son engagement envers l'éducation financière et son contact avec un large public renforcent sa capacité à fournir des insights et des recommandations éclairées pour l'expansion de la finance islamique.

- **Lina Amir**: Mme Lina Amir est une professionnelle dynamique de 26 ans, actuellement Relationship Manager dans une banque privée. Elle a terminé ses études en sciences économiques à Solvay, avec une spécialisation en management. En parallèle de sa carrière, Mme Amir est également investisseuse, avec un portefeuille d'investissements incluant des cryptomonnaies.

Interroger Mme Lina Amir dans le cadre de cette recherche est particulièrement pertinent pour plusieurs raisons. Son expérience en tant que Relationship Manager dans une banque privée lui offre une perspective éclairée sur les produits financiers et les attentes des investisseurs. Son profil de petite investisseuse est représentatif de nombreux investisseurs amateurs, ce qui enrichit la diversité des profils et des informations recueillies. De plus, de par sa religion et sa culture, ses réserves et sa méfiance envers la finance islamique apportent des indications sur les obstacles perçus et les opportunités d'amélioration dans ce secteur.

- **Muhammad Abaiev**: M. Muhammad Abaiev est un professionnel passionné par la finance islamique et l'intelligence artificielle. Ayant grandi en France, il a suivi une licence en finance internationale, puis a complété un MBA en finance islamique. Durant son MBA, il a rédigé des mémoires, effectué des stages et participé à un voyage d'études à Dubaï, où il a travaillé dans une banque pour un stage prolongé de quatre mois. Depuis, il travaille toujours à Dubaï en tant que consultant en finance islamique pour Ebdaa IFC.

Muhammad est dévoué à promouvoir les principes éthiques de la finance islamique et s'intéresse à l'application de l'IA pour créer des outils innovants et résoudre des défis complexes dans ce domaine.

- **M. Boubkeur Ajdir**: M. Boubkeur Ajdir est diplômé de l’École Nationale de Commerces (Paris-Bessières) et possède plus de 20 ans d’expérience professionnelle, dont 7 ans dans une banque d’investissement et plus de 15 ans dans le conseil spécialisé en finance islamique, éthique et participative. Il a suivi une formation spécialisée au Centre d’Études et de Recherche sur l’Islam et détient un PGD en Islamic Banking & Insurance de l’IIBI (Royaume-Uni) ainsi qu’un certificat d’expert professionnel en finance islamique (Dubaï).

Depuis 2008, Boubkeur travaille au sein du cabinet IFAAS, où il a dirigé des projets de grande envergure, notamment la mise en place de cadres réglementaires pour la finance islamique pour divers régulateurs et autorités gouvernementales. Son expertise couvre divers segments tels que la banque, l’assurance Takaful, les fonds d’investissement, les fintechs, les sukuk, la microfinance, la gouvernance, la conformité et l’audit sharia. Son expérience internationale le place parmi les rares experts en finance islamique dans les pays francophones.

En parallèle, Boubkeur enseigne la finance islamique dans plusieurs universités, écoles de commerce et organismes de formation pour les professionnels du secteur financier. Il a également développé un site de formation digitale adapté aux marchés francophones.

- **Dr Mohamed Talal Lahlou**: M. Mohamed Talal Lahlou a suivi un parcours académique diversifié, commençant par un bac français en économie, suivi de classes préparatoires aux grandes écoles en France. Il a ensuite intégré l’École Supérieure de Commerce de Paris, devenue l’Université d’Europe, et a étudié le business et le management à Aston Business School. Il a réalisé un doctorat à l’Université Mohamed V de Rabat, spécialisé en économie et finances islamiques, avec une thèse sur le risque de spécificité dans la finance de marché.

En 2016, M. Lahlou a obtenu un certificat de l’AAOIFI pour devenir auditeur sharia. Il poursuit actuellement un troisième master en jurisprudence des transactions. Sur le plan professionnel, il est président de l’Association marocaine d’économie islamique de Rabat depuis 2019. M. Lahlou est également formateur et consultant en économie et finances islamiques pour des organismes publics et privés, ainsi que conseiller en investissement.

- **M. Mohamed Boulif**: Mohamed Boulif est un expert renommé en finance islamique, basé à Bruxelles. Il a commencé sa carrière en tant que cadre supérieur et directeur financier dans un groupe financier islamique à Genève, où il a acquis une expérience significative en travaillant sur des projets internationaux. Par la suite, il a fondé sa

propre société de conseil spécialisée en finance islamique pour offrir des services conformes aux principes islamiques. Il a également enseigné dans diverses universités, dont Paris Dauphine et l'Université Mohamed 5.

M. Boulif a été un pionnier dans la promotion de la finance islamique en Europe, en rédigeant des mémoires, en fondant un centre de recherche, et en organisant des séminaires. Il a également contribué à la création d'un programme de certification en finance islamique en Belgique. Passionné par l'enseignement et la sensibilisation, il travaille activement à développer ce secteur pour répondre aux besoins spécifiques des communautés musulmanes, tout en voyant un potentiel mondial pour la finance islamique.

Sept des personnes interviewées ont été contactées via LinkedIn. Parmi la cinquantaine de personnes sollicitées sur ce même réseau, ce sont celles qui ont répondu favorablement à ma demande.

M. Boulif et M. Ajdir ont pu être approchés grâce à des intermédiaires.

Quant à Dr Mohamed Talal Lahlou, il a accepté de nous accorder une interview suite à une sollicitation via son compte X.

Ces personnes ont été sélectionnées pour leur capacité à fournir des informations pertinentes et précieuses pour notre recherche. Nous avons cherché à interroger des individus possédant des connaissances diversifiées et une expertise reconnue dans leurs domaines respectifs, notamment la finance islamique, les investissements et la gestion de patrimoine. Leur participation a permis d'enrichir notre étude en offrant des perspectives variées et nuancées, contribuant ainsi à une compréhension plus approfondie des sujets explorés. Ces échanges ont été particulièrement fructueux, confirmant le choix judicieux des participants pour cette recherche.

## 7.3 Méthodologie de l'analyse de données

Dans tout processus de recherche, l'analyse des données recueillies est une étape essentielle pour obtenir des résultats, les discuter et tirer des conclusions. L'analyse des données qualitatives, en particulier, exige un travail considérable et beaucoup de temps. L'objectif est de déconstruire les données pour en faire une analyse claire et intuitive.

Pour ce faire, plusieurs étapes ont été suivies :

- Premièrement, nous avons dû retranscrire intégralement les entretiens, une tâche laborieuse facilitée par l'utilisation de l'intelligence artificielle. Bien que cette transcription initiale n'ait pas été parfaite, elle nous a permis de gagner un temps précieux. Nous avons ensuite vérifié ces retranscriptions en les comparant aux enregistrements audio et corrigé les erreurs identifiées.
- Après cette phase de vérification, nous avons complété notre questionnaire initial en fonction des réponses obtenues (disponible en annexe).
- Ensuite, nous avons élaboré le plan d'analyse en utilisant l'analyse thématique, une méthode d'analyse de données qualitatives consistant à identifier des thèmes appelés code thématique. (Vandercammen M. & Gauthy-Sinéchal M. 2014)
- Enfin, les données regroupées par thème ont été rassemblées et interprétées.

Les codes thématiques utilisés sont similaires aux thèmes des questions de recherches et se déclineront en 2 thèmes principaux qui seront eux-mêmes composés de sous thèmes.

### 1. La perception générale

- **Avantages et inconvénients** : Exploration des opinions générales des investisseurs sur la finance islamique, en comparant ses avantages et ses inconvénients.
- **Critères de choix des produits financiers** : Analyse des critères clés pour les investisseurs lorsqu'ils choisissent entre des produits financiers islamiques ou conventionnels ou autres.

### 2. Facteurs influençant la perception

- **Facteurs économiques** : Impact de l'économie européenne actuelle sur l'intérêt pour la finance islamique. Ce thème explore également l'offre de produits financiers et la réglementation perçue comme manquante ou adéquate.

- **Facteurs psychologiques** : Influence des idées préconçues et des habitudes de pensée sur les décisions d'investissement.
- **Facteurs sociaux et culturels** : Rôle des valeurs culturelles et religieuses dans la formation de la perception des produits financiers islamiques.
- **Facteurs informationnels** : Sources d'information sur la finance islamique et l'influence des médias sur la perception des investisseurs.

### **3. Stratégies proposées pour améliorer la perception**

Une fois ces codes thématiques analysés, nous pourrons discuter les résultats en rassemblant et synthétisant les données récoltées afin de pouvoir établir une liste de recommandations en prenant en compte l'analyse.

Ces thèmes permettront de structurer notre analyse thématique afin que celle-ci soit complète. Elle nous offrira une compréhension approfondie des perceptions des investisseurs belges sur la finance islamique. Et elle nous aidera également pour la formulation des recommandations et solutions aux « problèmes » relevés.

## **7.4 Les hypothèses de recherches**

Toute l'analyse en amont nous permettra de valider ou de réfuter les hypothèses de recherches de bases qui sont au nombre de 4 et qui sont, selon nous, pertinentes dans le cadre de la recherche.

### **7.4.1 Hypothèse 1**

**La majorité des investisseurs belges ont une connaissance limitée de la finance islamique, mais ceux qui en ont entendu parler ont une opinion généralement positive en raison de ses principes éthiques.**

Cette hypothèse est pertinente, car elle vise à explorer la corrélation entre la méconnaissance générale des investisseurs qui sont défavorables à la finance islamique et l'opinion favorable parmi les informés. Elle est pertinente pour identifier les lacunes en matière d'information et de sensibilisation sur la finance islamique. Comprendre ce paradoxe peut aider à concevoir des stratégies d'éducation pour élargir la connaissance et améliorer l'image de la finance islamique.

## **7.4.2 Hypothèse 2**

**L'augmentation de l'intérêt pour les investissements éthiques et durables parmi les investisseurs belges pourrait faciliter l'acceptation et l'adoption de la finance islamique, grâce à certaines valeurs communes.**

Cette hypothèse met en évidence une tendance actuelle vers des investissements responsables, une préoccupation croissante chez les investisseurs modernes. La finance islamique, avec ses principes éthiques, peut se positionner comme une alternative alignée avec cette tendance, offrant ainsi une opportunité unique pour son expansion.

## **7.4.3 Hypothèse 3**

**La perception actuelle des investisseurs, marquée par une méconnaissance et des préjugés, constitue un frein majeur à l'adoption et au succès de la finance islamique en Belgique.**

L'existence de préjugés et de méconnaissance peut créer des barrières psychologiques et culturelles empêchant l'acceptation de la finance islamique. En identifiant ces obstacles, cette hypothèse est essentielle pour comprendre les défis à relever pour promouvoir la finance islamique et pour élaborer des stratégies visant à changer ces préjugés.

## **7.4.4 Hypothèse 4**

**Des stratégies de communication efficaces, des campagnes de sensibilisation, une meilleure accessibilité des produits financiers islamiques peuvent améliorer la perception des investisseurs et favoriser l'expansion de la finance islamique en Europe.**

Cette hypothèse souligne l'importance des actions proactives pour transformer la perception des investisseurs. Elle met l'accent sur la nécessité de stratégies de communication efficaces pour surmonter les barrières à l'entrée et encourager l'adoption de la finance islamique. Elle est pertinente, car elle offre des solutions potentielles pour surmonter les défis identifiés dans les hypothèses précédentes.

Maintenant que la méthodologie a été clairement définie, il est temps de procéder à l'analyse des résultats de notre étude qualitative.

## 8. Résultats de l'analyse

Dans ce chapitre, nous allons présenter de manière la plus limpide possible les différentes informations collectées sur le terrain, issues des entretiens menés avec notre échantillon. Comme mentionné précédemment, la présentation des résultats sera structurée autour de sous-thèmes spécifiques appelés code thématique, ce qui permettra de fournir une analyse claire et intuitive pour le lecteur.

### 8.1 La perception générale

Ce thème explore la compréhension qu'ont les investisseurs belges de la finance islamique, ainsi que leurs perceptions générales à son sujet. Les questions posées cherchent à découvrir ce que les participants savent sur ce type de finance, comment ils en ont entendu parler pour la première fois, et quels sont, selon eux, les principaux avantages et inconvénients. Nous nous intéressons également à leur opinion générale et à leurs expériences personnelles avec les produits financiers islamiques.

#### 8.1.1 Connaissance de la Finance islamique

**Tableau 5 :** Connaissance des investisseurs de la finance islamique

Participant	Connaissance de la finance islamique	Sources de la première découverte
<b>Maximilien Lombaerts</b>	Superficielle	Via la demande de clients
<b>Jeremy Bienfait</b>	Superficielle	Lors d'une présentation durant ses études
<b>Alex Marie</b>	Modérée	Via la demande de clients
<b>Lucas B. Piazza</b>	Superficielle	Bouche-à-oreille
<b>Hamza Naqi</b>	Modérée	Recherches personnelles
<b>Lina Amir</b>	Limitée	Médias

Les données recueillies révèlent que la plupart des investisseurs belges interrogés ont une connaissance assez vague de la finance islamique. En général, ils en ont entendu parler de manière superficielle. Toutefois, ceux qui accordent plus d'importance à l'éthique et aux critères ESG ont une compréhension un peu plus approfondie des principes de la finance islamique comme ce fut le cas avec M. Naqi (2024).

Une des raisons de l'intérêt pour ce type de finance est la demande de certains clients. Par exemple, M. Lombaerts et M. Marie (2024) mentionnent que dans leur activité de gestionnaire de patrimoine, certains clients leur demandent des options conformes à leurs valeurs

religieuses, ce qui concerne principalement les clients musulmans, ce qui indique une demande présente, mais elle reste à quantifier et ce n'est pas l'objet de notre étude ici.

Pour M. Bienfait, ses connaissances actuelles sont liées à une présentation qu'il avait vue lors de ses études, où un groupe d'étudiants avait abordé la finance islamique. Il se souvient particulièrement des différences notables et de l'aspect éthique qui l'avaient marqué.

En résumé, les connaissances sur la finance islamique restent assez superficielles pour la plupart. Par exemple, Lucas B. Piazza (2024) déclare : « Je connais un peu, j'en ai entendu parler, mais je ne l'ai jamais étudiée en profondeur. » Hamza Naqi (2024) ajoute : « Je m'intéresse particulièrement à la finance islamique, notamment en raison de ses principes éthiques. »

Nos experts attribuent ce manque de connaissance en finance islamique à plusieurs facteurs, notamment le manque d'opportunités dans ce secteur et des obstacles culturels qui limitent l'intérêt porté à ce domaine. De plus, l'offre financière diversifiée réduit la nécessité pour certains de s'y intéresser profondément.

M. Boulif (2024) souligne également la différence culturelle entre les Anglo-saxons et les francophones. Les Anglo-saxons ont une approche plus ouverte au risque et une culture plus réceptive, ce qui explique pourquoi le Royaume-Uni est l'un des pays les plus avancés en matière de finance islamique en Europe. Par ailleurs, M. Boulif mentionne un déficit d'éducation financière au sein des communautés musulmanes en Belgique qui représente une partie non négligeable de la population, limitant ainsi la connaissance et l'adoption des produits financiers islamiques. L'influence du contexte sociopolitique contribue également à cette perception restreinte.

## 8.1.2 Perceptions générales

**Tableau 6:** Opinions générales des investisseurs

Participant	Opinion générale	Citation
<b>Maximilien Lombaerts</b>	Positive	« Intéressant en termes d'éthique. »
<b>Jeremy Bienfait</b>	Positive	« Les principes éthiques sont un grand plus. »
<b>Alex Marie</b>	Positive	« La finance islamique repose sur des principes éthiques »
<b>Lucas B. Piazza</b>	Mitigée	« Mélanger finance et religion est compliqué. »
<b>Hamza Naqi</b>	Positive	« J'ai toujours été intéressé par les systèmes financiers alternatifs et la manière dont ils pouvaient offrir des solutions éthiques et justes. »
<b>Lina Amir</b>	Réservée/mauvaise	« Je ne vois pas de bénéfice là-dedans »

Les perceptions générales de la finance islamique varient parmi les participants. Maximilien Lombaerts a exprimé une opinion « positive, » en affirmant que c'était « intéressant en matière d'éthique, » bien qu'il se soit interrogé sur « l'application pratique » de ces principes. De même, Jeremy Bienfait a trouvé les principes éthiques de la finance islamique attractifs, considérant que cela représentait « un grand plus pour les investisseurs soucieux de l'éthique. »

Un autre aspect influençant positivement la perception et qui a été souligné par les participants est l'objectif de la finance islamique de « reconnecter la finance à l'économie réelle. » Hamza Naqi (2024) a expliqué que cette approche « vise à éviter la spéculation excessive et à s'assurer que les transactions financières soient liées à des actifs tangibles. » Cela est perçu comme un moyen de promouvoir une économie plus stable et plus juste, en contrastant avec certaines pratiques de la finance conventionnelle qui peuvent favoriser la spéculation. Cette reconnexion à l'économie réelle est considérée comme un atout majeur, surtout dans un contexte où la confiance dans les systèmes financiers traditionnels peut être remise en question comme nous l'ont confirmé Dr Lahlou et M. Abaiev (2024).

Cependant, certains participants ont exprimé des réserves. Mme Amir (2024) a manifesté une certaine méfiance, en partie à cause de la « complexité perçue » de ces produits et de leur

« association avec la religion. » Elle a ajouté qu'elle ne connaissait pas bien le sujet, ce qui a renforcé son hésitation à envisager la finance islamique comme une option d'investissement viable. M. Lucas B. Piazza (2024) a également soulevé des doutes, en expliquant que « mélanger finance et religion est compliqué, » et qu'il y a des « idées préconçues » sur la finance islamique, ce qui peut influencer négativement la perception. Ces causes de méfiances avaient été également mentionnées par nos experts lors de nos entretiens libres, ce qui corrobore avec les dires de nos investisseurs.

Il est pertinent de constater la corrélation entre l'opinion favorable des investisseurs envers l'éthique dans l'investissement et leur perception de la finance islamique. Dans le cadre de nos interviews, les investisseurs qui ont exprimé un degré d'intérêt élevé envers les aspects éthiques de l'investissement ont également manifesté une opinion favorable à l'égard de la finance islamique. À l'inverse, ceux qui se montrent moins préoccupés par l'éthique dans leurs investissements ont souvent une opinion plus mitigée vis-à-vis de la finance islamique, bien qu'ils la mentionnent tout de même. Cette observation n'est pas surprenante, car les principes éthiques de la finance islamique sont largement reconnus et documentés, et ont fait l'objet de nombreuses études et publications accessibles.

### 8.1.3 Avantages et inconvénients perçus

#### 8.1.3.1 Avantages perçus

Les participants ont identifié plusieurs avantages distincts de la finance islamique par rapport à la finance conventionnelle. Ces avantages sont souvent associés à des aspects éthiques, transparents et équitables, qui visent à créer un système financier plus juste et responsable.

- **Principes éthiques et justice sociale**

Sans surprises le principe éthique est mentionné à l'unanimité. M. Naqi (2024) a souligné que la finance islamique offre des « avantages considérables par rapport à la finance traditionnelle, notamment en termes d'éthique ». Il a noté que les principes éthiques de la finance islamique « reposent sur des pratiques transparentes et équitables, » interdisant les pratiques spéculatives et encourageant l'investissement dans des actifs réels et tangibles. Il a ajouté que ces principes permettent de « favoriser des pratiques qui soutiennent le bien-être des individus et de la société dans son ensemble, » offrant une alternative intéressante pour ceux qui cherchent à investir de manière responsable. M. Marie (2024) a exprimé une appréciation similaire, indiquant que la finance islamique met l'accent sur « l'éthique et la justice sociale, » ce qui peut aider à « rééquilibrer la répartition des richesses » et offrir une vision plus équilibrée de la gestion financière. M. Bienfait et Lombaerts (2024) ont exprimé une opinion similaire.

- **Transparence**

La transparence est un autre avantage majeur de la finance islamique qui avait été mentionné. Maximilien Lombaerts (2024) a évoqué l'importance de savoir « de manière plus transparente ce qu'il y a derrière le montant que tu alloues ». Il a noté que la finance islamique oblige à être « moins diversifié » en raison de sa transparence, mais cela aide à objectiver et à rendre concret l'investissement. Lucas B. Piazza (2024) a également reconnu l'accent mis sur la transparence, bien qu'il reste sceptique quant à son authenticité, indiquant que certaines pratiques puissent ressembler à des « intérêts déguisés ».

- **Partage des profits et des pertes**

Le partage des profits et des pertes est un principe fondamental de la finance islamique. Naqi (2024) a noté que ce principe « encourage une utilisation des ressources financières qui compense les impacts négatifs sur l'environnement et la société. » Ce système permet une répartition plus équitable des risques et des récompenses, en contraste avec la finance conventionnelle qui peut concentrer les gains et les pertes sur une partie limitée des participants. M.Bienfait (2024) a ajouté que cet aspect « favorise l'entraide et la solidarité, » créant un environnement financier plus équitable.

- **Investissement dans des actifs réels**

La finance islamique insiste sur l'investissement dans des actifs réels et tangibles, évitant les pratiques spéculatives. M. Lombaerts (2024) a souligné que ce modèle « objectivise l'investissement » et assure une connexion plus directe avec l'économie réelle. Cela peut contribuer à une plus grande stabilité économique en réduisant les risques de bulles spéculatives. Cet aspect a aussi été mentionné par d'autres de nos investisseurs.

### 8.1.3.2 Inconvénients perçus

Les participants ont relevé plusieurs inconvénients et limitations de la finance islamique, souvent liés à des aspects culturels, religieux et structurels. Ces défis peuvent limiter l'attrait de la finance islamique pour les investisseurs et compliquer son intégration dans les marchés financiers traditionnels.

- **Association avec la religion et culture différente**

M. Marie (2024) a souligné que l'association de la finance islamique avec l'Islam peut créer des réticences chez certains investisseurs. Il a mentionné que « la culture assez différente » et le

lien direct avec l'Islam peuvent être perçus négativement, ce qui pourrait « braquer les gens » simplement à cause du nom. Cette perception est renforcée par le besoin de « rendre cette finance bien vue » à travers des stratégies adaptées, pour surmonter les préjugés et les stéréotypes associés. Cette idée a été mentionnée également par Mme Amir et M. Piazza (2024). Notre expert M.Boulif (2024) nous a même expliqué que c'est une des raisons pour lesquelles elle a été appelée « finance participative » au Maroc et non « finance islamique ».

- **Complexité perçue**

La complexité perçue des produits financiers islamiques est un obstacle majeur à leur adoption. Lina Amir (2024) a exprimé des préoccupations sur cette complexité, indiquant qu'elle se sent « dépassé par les détails techniques des produits islamiques. » Jeremy Bienfait (2024) a également mentionné que « la compréhension des termes et des conditions des produits financiers islamiques peut être difficile pour les investisseurs non spécialisés. »

- **Volonté de la finance islamique de reproduire la finance conventionnelle.**

M. B. Piazza (2024) a exprimé son scepticisme quant à l'authenticité de certains produits financiers islamiques, les qualifiant parfois d' « intérêts déguisés ». Il faisait notamment référence à la murabaha. En réponse à ces critiques, notre expert Dr Lahlou a expliqué que cette tendance à reproduire les modèles de la finance traditionnelle est liée à l'histoire des premières banques islamiques. En effet, ces institutions ont initialement fait appel à des experts de la banque conventionnelle pour se développer. Cela a conduit à une prédominance de la murabaha et d'autres produits financiers islamiques basés sur des dettes et des transferts de propriété, au détriment des aspects participatifs. Or, selon M. Lahlou (2024), l'aspect participatif constitue pourtant le levier le plus intéressant de la finance islamique.

- **Complexité réglementaire et manque de cadre juridique**

M. Naqi (2024) a noté que la finance islamique est encore à ses débuts et souffre de « complexification réglementaire et des lois insuffisantes. » Il a souligné que le manque de législation adaptée complique le développement de ce secteur, ajoutant que « le manque de liquidité de la finance islamique » peut limiter son efficacité à un niveau global.

- **Manque de produits disponibles**

Le manque de produits financiers islamiques disponibles sur le marché belge a été noté par plusieurs participants. Hamza Naqi (2024) a relevé « un manque de diversité dans les options

disponibles » ce qui limite les choix pour les investisseurs intéressés, car il doit se tourner vers une offre internationale.

- **Manque d'accès à l'information**

Nos investisseurs ont mentionné également qu'il est rare que ceux-ci entendent parler de la finance islamique, ce qui ne les pousse pas à s'y intéresser. Si plus d'éléments étaient relayés à ce sujet alors que peut-être que l'intérêt augmentera selon eux. Ce point de vue a été partagé par M.Boulif (2024) qui estime qu'une partie de cette responsabilité émane aux musulmans qui devrait davantage mettre en avant cette finance.

### 8.1.4 Expériences personnelles avec les produits financiers islamiques

Aucun des participants n'a eu une expérience personnelle avec les produits financiers islamiques. Ceux qui ont exploré cette voie ont souvent fait face à un manque d'informations claires et à une offre inexistante en Belgique (même si disponible à l'international). La plupart des investisseurs préfèrent se tourner vers des produits financiers plus traditionnels et bien compris.

Par exemple, M. Naqi (2024) mentionne : « Je n'ai pas encore trouvé de produit qui me convient vraiment. Il y a un manque de diversité et de clarté dans l'offre. »

Mais plusieurs éléments ont été identifiés comme susceptibles d'encourager les investisseurs à se tourner vers la finance islamique. Ce qui ressort principalement est que la disponibilité d'une offre accessible et des performances solides constituerait des incitations majeures pour envisager des investissements dans ce secteur. En effet, bien que certains investisseurs penchent plus vers l'éthique que d'autres, il est clair que le but de l'investissement est d'avoir un retour sur investissement intéressant, c'est le but même de cette action d'investir.

### 8.1.5 Conclusion intermédiaire

Les résultats montrent une connaissance limitée et des avis variés. Deux tiers des investisseurs ont une opinion favorable, appréciant les aspects éthiques comme la transparence et le partage des profits et pertes. Cependant, des obstacles tels que la complexité perçue des produits, leur association religieuse, et le manque de produits disponibles et de cadre réglementaire freinent l'adoption.

## 8.2 Facteurs influençant la perception

### 8.2.1 Facteurs économiques

Les facteurs économiques influencent non seulement les décisions d'investissement, mais également l'attitude générale envers l'adoption de nouveaux produits financiers. Cette section explore comment les conditions économiques actuelles, la régulation, et les dynamiques du marché impactent la perception et l'intérêt pour la finance islamique en Belgique, selon les perspectives variées des participants.

#### 8.2.1.1 Observations

**Tableau 7 :** Facteurs économiques et leur Impact sur la Perception

Facteurs économiques	Points clés	Impact potentiel
Contexte économique global	Croissance de l'intérêt pour les investissements éthiques et ESG	Opportunité potentielle pour la finance islamique
Disponibilité des produits	Offre limitée et manque de diversité	Barrière
Rentabilité et risques	Préoccupation pour les rendements	Scepticisme, demande de preuves
Transparence	Importance de la clarté et de la transparence réglementaire	Crucial pour instaurer la confiance

La situation économique actuelle, marquée par une instabilité et une recherche accrue de stabilité financière, a suscité un intérêt croissant pour les produits financiers éthiques. M. Lucas B. Piazza (2024) a noté que « dans son expérience, il y a de plus en plus de demandes pour les produits de type impact. Les produits ESG et tout ce qui inclut des exclusions sectorielles sont de plus en plus recherchés. » Cette observation est importante, car elle montre une tendance vers des investissements qui prennent en compte des critères éthiques, sociaux, et environnementaux, ce qui est également un principe clé de la finance islamique. M.Naqi (2024), M. Lombaerts (2024), M. Marie (2024) ont également eux des réflexions allant dans ce sens. Cet aspect pourrait donc profiter à la finance islamique, mais ce même contexte peut être doublement perçu : d'une part, comme une opportunité pour les produits alignés avec des valeurs éthiques; d'autre part, comme une niche de marché limitée par des convictions religieuses spécifiques qui ne concernent pas tout le monde.

« Pour moi quelqu'un qui veut un produit ESG cherchera un produit ESG et quelqu'un qui veut un produit islamique cherchera un produit islamique. » (Piazza 2024)

Également, le caractère cyclique de l'économie et les niveaux élevés de dette publique en Europe ont été évoqués par plusieurs participants, y compris Jérémy Bienfait (2024), comme un cadre qui pourrait, paradoxalement, offrir une opportunité à la finance islamique. En effet, la nature anti-usure de la finance islamique pourrait attirer des investisseurs cherchant des alternatives aux systèmes financiers traditionnels axés sur les dettes. Ces paroles de Bienfait (2024) corroborent également avec les paroles de nos experts Dr Lahlou ainsi que M. Abaiev qui ont également mentionné la crise de la dette en Europe et aux États-Unis ainsi que l'hyperfinanciarisation de l'économie, soulignant l'instabilité économique croissante qui pourrait profiter donc à l'économie islamique. Cependant, cette opportunité reste conditionnée par une sensibilisation accrue et une transparence des produits offerts, conditions jugées indispensables pour surmonter la méfiance initiale des investisseurs.

Nous pouvons ajouter que, la disponibilité et la diversité des produits financiers islamiques sont perçues comme limitées, ce qui peut dissuader les investisseurs potentiels. Tous nos investisseurs ont mentionné que le manque de produits attractifs et fiables limite leur intérêt. Mais nos experts mentionnent qu'une offre est en réalité disponible, ici c'est plus une question de visibilité de l'offre, car des produits financiers respectant des critères islamiques sont disponibles à l'international sur diverses plateformes.

Le cadre réglementaire européen pour la finance islamique est perçu comme un autre obstacle majeur. Les investisseurs et les experts ont souligné que l'absence de régulations spécifiques et de soutien institutionnel rend difficile l'intégration des produits financiers islamiques dans le marché européen. M. Boubkeur Ajdir (2024) a expliqué : « La finance islamique en Europe manque d'un cadre réglementaire clair et favorable, ce qui freine son développement. Les régulations actuelles ne sont pas adaptées à ses spécificités, créant des incertitudes pour les investisseurs. » Cela montre que pour que la finance islamique se développe, il est crucial d'avoir un cadre réglementaire qui la soutienne et qui rassure les investisseurs sur sa légitimité et sa conformité. Mais pour M. Boulif (2024) le cadre réglementaire viendra après l'apparition d'une offre concrète et qu'il ne faut pas s'inquiéter à ce niveau.

De manière générale, nous voyons que les facteurs économiques jouent un rôle déterminant dans la perception et l'adoption de la finance islamique en Belgique. Si les conditions actuelles

présentent des opportunités, notamment en raison d'une tendance accrue vers les investissements éthiques, elles sont également perçues comme des obstacles potentiels, en raison des incertitudes réglementaires et des perceptions de complexité. Pour que la finance islamique puisse véritablement s'intégrer et prospérer dans le marché européen, il sera crucial de surmonter ces défis économiques, notamment par des régulations adaptées, des incitations fiscales, et une transparence accrue des produits financiers offerts.

## 8.2.2 Facteurs psychologiques

Les idées préconçues et les stéréotypes jouent un rôle majeur dans la perception de la finance islamique. Un certain nombre d'interviewés ont exprimé des réticences fondées sur des perceptions négatives ou des méfiances liées à l'association de la finance avec des principes religieux. Cette méfiance découle en général d'une compréhension limitée des mécanismes de la finance islamique et de l'idée que l'aspect islamique de cette finance est un bénéfice dont seuls les musulmans jouiraient. Or cela n'est pas le cas.

Ici, il faut bien comprendre que la finance islamique peut correspondre à tout investisseur. Par exemple, un investisseur peut ne pas avoir une éthique liée à une religion spécifique, mais peut se tourner vers des produits financiers islamiques en raison de son éthique personnelle sans être affilié à une religion spécifique comme cela a été mentionné par M. Bienfait (2024)

Pour certains de nos investisseurs, comme mentionné précédemment, la relation entre finance et religion est un sujet complexe, souvent chargé d'émotions et de controverses. Mme Amir (2024) par exemple a évoqué sa méfiance envers les institutions financières islamiques, en partie à cause de la perception que la religion pourrait influencer de manière disproportionnée les décisions d'investissement.

M. Piazza (2024) a également noté la subjectivité de l'éthique, se demandant si les principes éthiques de la finance islamique ne sont pas trop étroitement alignés sur des normes religieuses spécifiques. Cela pose la question de la compatibilité des valeurs éthiques entre les investisseurs et les produits financiers. Il a fait une distinction claire entre les principes universels (comme l'interdiction des jeux d'argent, ou les éléments nuisibles de manières unanimes) et les interdits spécifiquement religieux (comme l'élevage de cochons).

## 8.2.3 Facteurs sociaux et culturels

### 8.2.3.1 Influence des valeurs religieuses

Pour certains participants, les valeurs religieuses jouent un rôle crucial dans la perception de la finance islamique. Par exemple, Hamza Naqi (2024) et Lina Amir (2024), en tant que

musulmans, expriment un certain intérêt pour la finance islamique en raison de ses principes alignés avec leurs croyances religieuses. Hamza Naqi (2024) met en avant l'éthique de partage des profits et des pertes comme un attrait, tandis que Lina Amir (2024), bien que sceptique, reconnaît l'importance des principes religieux dans l'évaluation de ces produits financiers.

Cependant, l'attachement à ces valeurs ne se traduit pas systématiquement par une acceptation ou une adhésion inconditionnelle. Lina Amir (2024), malgré sa religion, exprime des réserves significatives, soulignant une méfiance envers la finance islamique et un scepticisme quant à la véritable conformité des produits avec les principes religieux, elle déclare même : « Il faut éviter de venir avec des propos trop centrés sur l'Islam. Cela pourrait refroidir les gens, y compris moi. J'aime la subtilité, quelque chose de propre et clair ». Ce paradoxe met en lumière le fait qu'une culture potentiellement favorable à cette finance ne garantit pas une attitude et une perception favorable. Cet aspect est donc nuancé.

### 8.2.3.2 Perceptions des non-musulmans

Comme cela a déjà été mentionné, pour les participants non musulmans, comme Lucas B. Piazza (2024) et Jérémie Bienfait (2024), les valeurs religieuses islamiques associées à la finance islamique peuvent constituer une barrière. Piazza (2024), par exemple, exprime une réticence à mélanger finance et religion, estimant que cela complique l'application des principes financiers universels et peut entraîner des malentendus.

L'environnement culturel européen, marqué par une séparation entre la religion et la sphère publique, influence également les perceptions. Les valeurs de laïcité et de neutralité financière sont souvent en tension avec les principes explicitement religieux de la finance islamique. Cette tension est perceptible dans les réticences exprimées par les participants à accepter une finance basée sur des préceptes religieux, même lorsqu'ils reconnaissent des avantages éthiques théoriques.

Toutefois, selon M. Bienfait (2024), les jeunes générations montrent une ouverture à des modèles financiers alternatifs, y compris la finance islamique, pour autant que ceux-ci démontrent une éthique solide et une rentabilité compétitive. Cette ouverture peut être un indicateur d'une évolution culturelle progressive vers une acceptation plus large des divers modèles financiers, même ceux enracinés dans des traditions religieuses.

### 8.2.4 Facteurs informationnels

#### 8.2.4.1 Accès à l'information

La majorité des participants aux entretiens, tels que Jérémie Bienfait et Hamza Naqi, ont exprimé un manque général d'informations sur les produits financiers islamiques disponibles. Cette lacune s'explique principalement par une faible visibilité des produits et une absence de promotion adéquate dans les médias traditionnels et numériques.

Le manque de sources d'information fiables et accessibles a été souligné à plusieurs reprises. Par exemple, Lina Amir a avoué n'avoir jamais entendu parler de la finance islamique avant que des collègues ne lui en parlent, révélant ainsi une carence significative dans la sensibilisation et l'éducation autour de ce type de finance. De même, Lucas B. Piazza n'a pas activement recherché d'informations sur la finance islamique, indiquant que les informations disponibles ne sont pas suffisamment mises en avant pour attirer l'attention des investisseurs.

#### 8.2.4.2 Le rôle des médias

Les médias jouent un rôle ambigu dans la perception de la finance islamique. Bien qu'ils soient une source potentielle d'information, ils peuvent également perpétuer des stéréotypes ou des idées préconçues, influençant ainsi négativement la perception des investisseurs. Hamza Naqi a mentionné le rôle des médias dans la diffusion de fausses informations ou de récits biaisés, ce qui peut renforcer la méfiance des investisseurs envers les institutions financières islamiques.

Le poids des médias dans la formation des opinions est indéniable. Cependant, comme le souligne M. Piazza, la finance islamique reste largement sous-représentée dans les médias grand public. Cette absence de couverture médiatique contribue à un manque de compréhension et de familiarité avec les principes et les produits financiers islamiques. Par ailleurs, lorsqu'elle est mentionnée, la finance islamique est souvent associée à des discussions religieuses, ce qui peut détourner les investisseurs non musulmans ou ceux qui préfèrent une approche laïque de la finance.

Comme nous l'a mentionné M. Boulif, les médias ont même été la cause de l'annulation de projets financiers islamiques en Belgique. Ce qui prouve encore plus son caractère important.

#### 8.2.4.3 Conséquence du manque d'information disponible

Le manque d'information et la mauvaise qualité des informations disponibles peuvent créer des barrières importantes à l'adoption de la finance islamique. Les investisseurs, confrontés à des informations limitées ou biaisées, peuvent se montrer réticents à explorer cette option, préférant des produits financiers plus connus et mieux documentés. Cette situation est exacerbée par l'absence de sources d'information spécialisées ou de ressources éducatives sur le sujet.

Une stratégie proactive et bien pensée est donc cruciale pour palier à ce manque afin de changer de dynamique et favoriser une meilleure compréhension et acceptation de la finance islamique.

## 8.2.5 Conclusion intermédiaire

Les résultats montrent que les facteurs influençant la perception de la finance islamique révèlent une dynamique complexe et nuancée, façonnée par une combinaison de considérations économiques, psychologiques, sociales et informationnelles.

L'alignement avec les valeurs éthiques et durables, déjà en vogue dans le secteur financier, pourrait servir de levier pour son adoption future.

La finance islamique est perçue à la fois comme une opportunité éthique et une niche religieuse, avec des barrières assez conséquentes à surmonter. Ces barrières d'origines psychologiques et culturelles sont essentiellement dues à un manque de connaissance et d'informations fiables disponibles. Parfois, ces barrières peuvent être accentuées par les médias.

L'éducation, la transparence et une communication claire seront essentielles pour démystifier la finance islamique et la rendre plus accessible à un public plus large.

## 8.3 Stratégies proposées pour améliorer la perception

L'analyse des interviews a révélé plusieurs mesures potentielles pour améliorer la perception des investisseurs envers la finance islamique. Ces stratégies se concentrent sur la communication, le développement de produits adaptés, les politiques favorables, ainsi que sur le renforcement de la confiance et de la transparence. Ces points sont développés ci-dessous en s'appuyant sur les perspectives exprimées par les participants. Il est important de noter que cela ne signifie pas que toutes les stratégies mentionnées sont现实的 ou faisables dans le contexte belge.

### 8.3.1 Stratégies de Communication et de Sensibilisation

Une des premières stratégies identifiées pour améliorer la perception de la finance islamique est l'amélioration des efforts de communication et de sensibilisation. Plusieurs interviewés ont souligné l'importance d'une communication claire et d'une sensibilisation accrue pour dissiper les malentendus et les idées préconçues qui entourent souvent la finance islamique.

M. Piazza (2024) a insisté sur l'importance de l'éducation et de la sensibilisation pour rendre la finance islamique plus compréhensible pour le grand public.

Hamza Naqi (2024) a également mentionné l'importance d'utiliser des sources d'information fiables pour éduquer le public sur la finance islamique. Il a même mentionné le fait qu'à terme il voulait utiliser son média « parlons finance » pour présenter et discuter des principes de la finance islamique. « L'objectif, à un moment donné, sera aussi de présenter la finance participative dite islamique pour justement discuter, en parler et être moi-même une source d'information via mon média "Parlons Finance". »

De plus, Mme Amir (2024) a mis en avant l'importance de campagnes publicitaires subtiles, mais efficaces, soulignant que trop insister sur l'aspect religieux pourrait refroidir les investisseurs potentiels.

Jérémy Bienfait et Lina Amir ont tous deux mentionné que les conférences et séminaires pourraient être un moyen efficace d'éduquer les investisseurs et de discuter des avantages et des particularités de la finance islamique. Ces événements pourraient être organisés dans des institutions académiques, des centres financiers, ou même en ligne pour atteindre une audience plus large.

Nos experts nous indiquent également que le besoin en termes de savoir concerne tant bien les musulmans que les non-musulmans. En effet, même les musulmans ont besoin d'une sensibilisation au niveau de cette finance.

Ces points montrent que pour que la finance islamique gagne en popularité, elle doit être présentée de manière accessible et attrayante, en mettant en avant ses valeurs éthiques et ses

bénéfices financiers, tout en évitant une surcommunication religieuse qui pourrait limiter son attrait.

### 8.3.2 Développement de produits et services adaptés

L'accessibilité est une préoccupation majeure pour les répondants. La faible présence des produits financiers islamiques sur le marché, en particulier en Belgique (où celle-ci est inexistante), est perçue comme un obstacle à leur adoption. Pour remédier à cela, il est nécessaire d'augmenter la visibilité des produits.

Par exemple, M. Bienfait (2024) pense qu'il « faut créer plus de visibilité et possibilités. »

M. Lombaerts (2024) dit également que s'ils étaient plus accessibles, cela aurait intéressé un grand nombre de personnes.

### 8.3.3 Adaptation aux critères éthiques et durables

Selon nos intervenants, les produits financiers islamiques, qui intègrent naturellement les principes éthiques, doivent se concentrer sur cette tendance en développant des produits qui répondent non seulement aux critères de la sharia, mais aussi aux standards ESG. Cela pourrait non seulement attirer les investisseurs musulmans, mais aussi une clientèle plus large et intéressée par l'investissement éthique et responsable.

### 8.3.4 Transparence des coûts et des performances

La transparence est un facteur clé pour renforcer la confiance des investisseurs dans les produits financiers islamiques. Pour nos intervenants, les institutions financières doivent fournir des informations et des rapports clairs et détaillés sur les coûts, les frais et les performances attendues de leurs produits. Cela permettra aux investisseurs de faire des choix informés.

### 8.3.5 Politiques et régulations favorables

Les régulations et les incitations gouvernementales sont perçues par les interviewés comme des leviers importants pour encourager l'adoption de la finance islamique. Une réglementation claire et des incitations fiscales pourraient rassurer les investisseurs et les institutions financières, tout en créant un environnement favorable pour le développement de ces produits.

M. Piazza (2024) mentionne : « Les incitations fiscales pourraient jouer un rôle important. Si le gouvernement offrait des avantages fiscaux pour les investissements dans les produits financiers islamiques, cela pourrait attirer davantage d'investisseurs. »

M. Bienfait pense également qu'il « faut un meilleur cadre réglementaire, plus clair, des incitations fiscales comme avec les critères durables, l'éducation et la sensibilisation, et des labels et certificats. »

### 8.3.6 Conclusion intermédiaire

L'analyse des entretiens révèle que plusieurs stratégies peuvent être adoptées pour améliorer la perception de la finance islamique et encourager son expansion en Belgique. Nos intervenants estiment que des actions telles qu'une communication ciblée, le développement de produits financiers adaptés aux besoins des investisseurs européens, l'instauration de régulations favorables et le renforcement de la transparence sont essentielles pour « propulser » la finance islamique. Bien entendu, ces propositions émanent des suggestions des intervenants, et des stratégies plus détaillées seront présentées dans une section ultérieure.

## 9. Discussion

### 9.1 Principales conclusions de l'étude

L'analyse des données recueillies auprès des investisseurs belges révèle une perception globale de la finance islamique marquée par une connaissance assez limitée et une diversité d'opinions. La majorité des participants ont une compréhension superficielle de ce type de finance. Quelques-uns, comme Hamza Naqi (2024), possèdent une connaissance plus approfondie, souvent motivée par un intérêt personnel pour les principes éthiques et les critères ESG.

Les perceptions générales des investisseurs oscillent entre des opinions positives, mitigées et réservées. Bien que deux tiers des personnes interrogées ont une opinion positive. Les aspects éthiques de la finance islamique, tels que la transparence, le partage des profits et des pertes, et l'investissement dans des actifs réels, sont largement reconnus comme des avantages significatifs. Ces éléments sont perçus comme offrant une alternative plus juste et plus responsable que les pratiques financières conventionnelles, souvent critiquées à cause d'aspects tels que l'aspect spéculatif...

Cependant, plusieurs obstacles freinent l'adhésion des investisseurs à la finance islamique. La complexité perçue des produits financiers islamiques, l'association avec la religion, et les barrières culturelles sont des facteurs qui suscitent la méfiance et les doutes. Le manque de produits disponibles sur le marché belge, combiné à un cadre réglementaire peu favorable, complique également l'accès à ces produits pour les investisseurs intéressés. De plus, l'absence d'une offre claire et diversifiée ainsi que le manque de possibilité de formation dans ce domaine limitent les opportunités de croissance dans ce secteur.

Également, l'absence d'expériences personnelles avec les produits financiers islamiques parmi les participants souligne le besoin d'une meilleure disponibilité de l'information et d'une sensibilisation. Les investisseurs semblent prêts à explorer cette avenue, car elle permettrait de combler une « niche », elle permettrait d'offrir également une option supplémentaire intéressante pour celui qui voudrait diversifier son portefeuille. Mais cette option serait intéressante à condition que les produits soient accessibles, performants et accompagnés d'informations claires et fiables.

En résumé, bien que la finance islamique présente des avantages potentiels reconnus par les investisseurs, son adoption reste limitée en Belgique à cause des raisons susmentionnées. Pour surmonter ces obstacles, il est essentiel de renforcer l'éducation financière, d'améliorer la visibilité des produits islamiques et de développer un cadre réglementaire propice. Seule une approche holistique pourra permettre à la finance islamique de s'intégrer pleinement dans le paysage financier belge et d'attirer un plus grand nombre d'investisseurs.

## 9.2 Confrontation des résultats avec d'autres études

De nombreuses recherches corroborent les résultats de notre étude. En effet, plusieurs travaux ont été menés pour évaluer la perception de différents groupes envers la finance islamique. Bien que ces études ne se concentrent pas spécifiquement sur le point de vue des investisseurs, elles demeurent pertinentes à mentionner.

Une étude particulièrement pertinente à mentionner est celle qui s'est intéressée aux facteurs influençant la perception des consommateurs bancaires au Nigeria. Le Nigeria, avec une population composée d'environ 55 % de musulmans, a servi de cadre pour cette recherche, dans laquelle 70 % des répondants étaient musulmans. Cette étude souligne l'importance des facteurs culturels et religieux dans la perception de la finance islamique. Bien que notre étude n'ait pas pu vérifier ces facteurs de manière approfondie en raison de la composition de notre échantillon, il est intéressant de les mentionner. Un aspect particulièrement notable de cette recherche est qu'elle démontre que la culture et le manque d'information influencent la perception des non-musulmans. Cela indique que le problème d'information n'est pas uniquement une question liée à la Belgique ou à l'Europe, mais qu'il s'étend à différentes régions géographiques. Plus précisément, la moitié de l'échantillon de l'étude pense que la finance islamique concerne uniquement les musulmans, ce qui souligne encore davantage le besoin de clarifier ce domaine. Pour rappel, certains de nos investisseurs partageaient également cette croyance. L'échantillon considère également que le cadre réglementaire doit être mieux défini pour favoriser un meilleur développement de la finance islamique, ce qui est en accord avec les opinions exprimées par nos investisseurs et experts. Parmi les recommandations émises par l'échantillon, on note la nécessité d'une meilleure sensibilisation, qui permettrait aux gens de mieux comprendre et d'adopter la finance islamique, ainsi qu'une meilleure visibilité de l'offre, ce qui fut également mentionné par notre échantillon. (Michael C.I. & Osaretin I.A. 2023)

Une autre étude, menée au Royaume-Uni, a évalué la perception de l'accessibilité des banques islamiques dans ce pays, considéré comme l'un des plus avancés en matière de finance islamique en Europe. Cette recherche met en lumière plusieurs points intéressants. L'une des personnes interrogées a exprimé l'opinion que de nombreux non-musulmans ne se tournent pas vers les banques islamiques en raison de leur dénomination, surtout dans un contexte où l'extrême droite gagne en influence. Cette observation rejoint les commentaires de certains de nos répondants, soulignant ainsi la persistance d'une mauvaise compréhension et le besoin crucial de sensibilisation. (Riaz U., Burton B. & Monk L. 2017)

Notre intervenant, M. Naqi (2024) ainsi que d'autres experts ont évoqué l'idée que la finance islamique devrait être renommée pour maximiser son potentiel de développement dans le

secteur financier. Cette suggestion trouve également un écho dans l'étude britannique, où un des participants a souligné que les banques islamiques devraient simplifier leurs offres et adapter les noms de leurs produits pour mieux correspondre à l'environnement local, par exemple en utilisant des termes en anglais plutôt qu'en arabe dans certains contextes. (Riaz U., Burton B. & Monk L. 2017)

Bien que le contexte entre la Belgique et le Royaume-Uni soit différent, il existe des points de convergence notables entre les conclusions de cette étude et les observations recueillies dans notre propre recherche.

Il est maintenant pertinent de comparer nos résultats avec ceux d'une étude réalisée dans un pays à majorité musulmane où la finance islamique est très développée, en l'occurrence la Malaisie et le Pakistan.

Dans l'étude malaisienne qui avait pour objectif d'évaluer la perception des produits financiers islamiques. Contrairement à nos résultats, l'échantillon de cette étude est unanime quant à la supériorité des banques islamiques par rapport aux banques conventionnelles. Cette différence s'explique par le fait que, en Malaisie, la finance islamique est très ancrée et la population majoritairement musulmane. Cependant, bien que la finance islamique soit largement acceptée, l'étude met en lumière une autre problématique : la conformité aux principes de la sharia, qui est remise en question par une grande partie des répondants. Ce constat révèle une fois de plus un problème de clarté et de transparence en matière d'information, même dans un environnement où la finance islamique est prédominante. (Rahmi M. & al 2020)

En ce qui concerne l'étude menée au Pakistan, les résultats révèlent que les consommateurs ont signalé un manque de compréhension de la terminologie financière islamique, principalement en raison du manque d'efforts de la part des banques islamiques pour la rendre accessible. Pour remédier à cette situation, il est suggéré que les banques islamiques conçoivent des produits plus simples, plus faciles à comprendre, hautement compétitifs et accessibles à un public plus large. Ces recommandations font écho aux observations recueillies dans notre propre échantillon, soulignant des préoccupations similaires en matière de simplification et d'accessibilité des produits financiers islamiques. (Riaz U., Khan M. & Khan N. 2017)

Toutes ces études montrent qu'en réalité les défis relevés durant notre recherche sont en réalité des défis inhérents à la finance islamique et que des efforts en matière de sensibilisation, de simplification et de clarification sont nécessaires pour surmonter ces obstacles. En analysant les perceptions des différents groupes dans des contextes géographiques et culturels variés, il apparaît que les problèmes de compréhension et d'accessibilité ne sont pas propres à un pays ou à une région spécifique, mais qu'ils sont répandus à l'échelle mondiale. Que ce soit au

Nigeria, au Royaume-Uni, en Malaisie ou au Pakistan, la finance islamique fait face à des défis similaires, notamment en termes de manque de sensibilisation, de perception limitée à un public musulman, et de complexité des produits offerts. Ces défis soulignent l'importance d'une communication claire et d'une adaptation aux besoins et aux contextes locaux, pour favoriser une meilleure intégration de la finance islamique dans les systèmes financiers mondiaux. La convergence des résultats entre notre étude et celles menées dans d'autres régions confirme la nécessité d'une stratégie globale pour rendre la finance islamique plus compréhensible et accessible, tant pour les musulmans que pour les non-musulmans.

## 9.3 Validation des hypothèses

Dans cette section, nous nous concentrerons sur l'évaluation des hypothèses de recherche formulées au début de cette étude. Après avoir recueilli et analysé les données qualitatives issues des entretiens avec divers investisseurs et experts en finance, nous sommes désormais en mesure de confronter ces hypothèses aux résultats obtenus.

### 9.3.1 Hypothèse 1

**La majorité des investisseurs belges ont une connaissance limitée de la finance islamique, mais ceux qui en ont entendu parler ont une opinion généralement positive en raison de ses principes éthiques.**

#### Vérification :

Les résultats montrent que la majorité des investisseurs ont une connaissance limitée de la finance islamique, ce qui correspond à la première partie de l'hypothèse.

Mais la corrélation entre l'opinion positive et des connaissances plus approfondies en termes de finance islamique n'est pas vérifiée.

Cette hypothèse est donc partiellement vérifiée.

### 9.3.2 Hypothèse 2

**L'augmentation de l'intérêt pour les investissements éthiques et durables parmi les investisseurs belges pourrait faciliter l'acceptation et l'adoption de la finance islamique, grâce à certaines valeurs communes.**

#### Vérification :

L'analyse montre que plusieurs investisseurs voient un lien entre la finance islamique et les investissements éthiques, ce qui soutient l'idée que cet intérêt croissant pourrait faciliter son adoption. Les discussions autour des produits ESG et leur alignement avec les principes de la finance islamique confirment cette hypothèse.

Cette hypothèse est donc vérifiée.

### 9.3.3 Hypothèse 3

**La perception actuelle des investisseurs, marquée par une méconnaissance et des préjugés, constitue un frein majeur à l'adoption et au succès de la finance islamique en Belgique.**

Vérification :

Les résultats montrent que la méconnaissance et les préjugés (comme l'association avec la religion) sont effectivement des obstacles significatifs à l'adoption de la finance islamique. Les réserves exprimées par des investisseurs comme Lucas B. Piazza et Lina Amir illustrent bien ces freins psychologiques et culturels. Et les dires des autres investisseurs correspondent également à cette hypothèse, bien que ceux-ci ont exprimé une certaine indifférence envers cela.

Cette hypothèse est vérifiée.

### 9.3.4 Hypothèse 4

**Des stratégies de communication efficaces, des campagnes de sensibilisation, une meilleure accessibilité des produits financiers islamiques peuvent améliorer la perception des investisseurs et favoriser l'expansion de la finance islamique en Europe.**

Vérification :

L'analyse montre que la communication, la sensibilisation et l'amélioration de l'accessibilité des produits financiers islamiques sont perçues comme des solutions cruciales pour améliorer la perception de la finance islamique. Les suggestions de campagnes de sensibilisation, et l'accent mis sur la transparence et l'éducation renforcent cette hypothèse.

Cette hypothèse est vérifiée.

## 9.4 Limites de l'étude

Même si notre recherche a été faite avec la meilleure précision possible, il est clair que celle-ci présente diverses limites.

Premièrement, notre étude se base sur un échantillon restreint, composé de seulement six investisseurs belges et quatre experts en finance islamique. Cette taille d'échantillon, bien qu'adéquate pour une étude exploratoire, limite la généralisation des résultats à l'ensemble des investisseurs.

La deuxième principale limite de cette étude réside dans le manque de diversité en termes de genre parmi les participants. Sur les six personnes sollicitées pour participer à cette recherche, une seule femme a répondu favorablement à notre demande. Cette répartition inégale entre les genres peut potentiellement biaiser les résultats et limiter la généralisation des conclusions de l'étude.

Un biais de sélection pourrait également avoir influencé les résultats de notre étude. En effet, les participants ont été principalement recrutés par le biais de contacts professionnels ou de réseaux tels que LinkedIn. Par exemple, les personnes qui ont accepté de participer peuvent avoir un intérêt particulier pour la finance islamique ou des opinions plus favorables (ou défavorables) que la moyenne, ce qui pourrait ne pas refléter fidèlement la diversité des perceptions existant dans la population générale.

Également, la formulation des questions et la manière dont elles sont posées peuvent influencer les réponses des participants. De plus, les attentes ou hypothèses de celui qui réalise l'interview peuvent involontairement guider les réponses des participants, ce qui peut affecter l'objectivité des données recueillies.

Bien que cette étude fournit des indications assez importantes sur la perception des investisseurs belges, ces limites doivent être prises en compte lors de l'interprétation des résultats.

## 10. Recommandations

Pour formuler les recommandations les plus pertinentes dans le cadre de notre recherche, il sera nécessaire d'analyser l'environnement initial et de réaliser un diagnostic stratégique. Cette démarche nous permettra d'élaborer un plan structuré tout en visant la plus grande efficacité possible. L'objectif n'est pas de développer toutes les propositions faites par nos intervenants, mais plutôt de se concentrer sur les plus réalistes et de les développer.

Pour ce faire, nous nous appuierons sur les éléments du cours de Management stratégique de M. Pierre-Alain Scharff de l'année académique 2023-2024. Étant donné que nous ne sommes pas dans le contexte d'une entreprise, notre analyse se concentrera principalement sur des aspects macroenvironnementaux.

### 10.1 Analyse du contexte et diagnostic initial

#### 10.1.1 Évaluation de l'environnement externe

L'évaluation de l'environnement externe consiste à analyser les facteurs économiques, politiques, sociaux, technologiques, environnementaux et légaux (modèle PESTEL) qui peuvent influencer la perception et l'adoption de la finance islamique en Belgique.

L'objectif n'est pas de surcharger l'analyse, mais plutôt de cibler un ou deux facteurs pertinents par axe, afin de fournir une évaluation concise et efficace.

Tableau 8 : PESTEL

Axe	Facteurs
Politique	<ul style="list-style-type: none"><li>• Montée de la droite</li><li>• Stabilité politique</li></ul>
Économique	<ul style="list-style-type: none"><li>• L'économie durable</li><li>• Objectifs développement durable</li></ul>
Social	<ul style="list-style-type: none"><li>• Diversité démographique</li><li>• Préjugés</li><li>• Changement du comportement des investisseurs</li></ul>
Technologique	<ul style="list-style-type: none"><li>• Digitalisation et Fintech</li><li>• Innovation financière</li></ul>
Environnemental	<ul style="list-style-type: none"><li>• Sensibilité environnementale</li></ul>
Légal	<ul style="list-style-type: none"><li>• Absence de cadre juridique spécifique</li></ul>

### **Politique :**

- La montée de la droite et de l'extrême droite constitue un facteur commun en Europe, où ces courants politiques ont gagné en influence dans plusieurs pays cette année. Leur caractère « introverti » et leur méfiance envers des pratiques perçues comme étrangères, combinés à des valeurs conservatrices, peuvent représenter un frein pour l'adoption de la finance islamique. De plus, les mouvements de droite sont souvent moins enclins à promouvoir des valeurs écologiques, ce qui pourrait également limiter l'attrait de la finance islamique, qui intègre des principes éthiques et durables (Hoyos Mora-Cuevas, 2024).
- La Belgique est généralement considérée comme un pays politiquement stable, ce qui est favorable pour le développement de nouveaux produits financiers.

### **Économique :**

- L'économie et le développement durable sont des facteurs pris très au sérieux en Belgique. Par exemple, le plan fédéral de développement durable comprend 239 mesures alignées sur les Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU pour 2030. Ce cadre montre l'engagement du pays à intégrer des pratiques durables dans son économie, ce qui pourrait créer un environnement favorable à l'adoption de la finance islamique.

### **Social :**

- La Belgique compte une population musulmane significative. En 2015, environ 7 % de la population, soit environ 800 000 personnes, était musulmane. De plus, la Belgique est reconnue pour sa forte diversité culturelle et religieuse, ce qui pourrait représenter un atout pour l'adoption de la finance islamique, étant donné la demande potentielle émanant de cette communauté. Ce facteur est considéré comme clé par notre expert M. Boulif (2024), qui souligne que l'offre de produits financiers islamiques doit provenir de la communauté « concernée ». Cela pourrait ainsi favoriser l'émergence d'un cadre pris en considération dans le paysage économique belge.
- Les préjugés et les incompréhensions représentent une barrière significative à l'adoption de la finance islamique, comme l'ont souligné nos intervenants.
- Les investisseurs prennent plus en considération l'éthique et la durabilité quand ceux-ci investissent.

### **Technologique :**

- La Belgique et ses autorités financières reconnaissent l'importance de la Fintech dans les marchés financiers modernes. Dans une ère de plus en plus numérique, il est évident que la Fintech a un rôle crucial à jouer dans le développement de la finance islamique, comme l'a souligné notre expert M. Abaiev (2024). L'intégration des technologies financières innovantes pourrait faciliter l'accès, la transparence et l'efficacité des produits financiers islamiques, rendant ainsi ces services plus attractifs et accessibles à un public plus large.

### **Environnemental :**

- L'intérêt pour les investissements durables et respectueux de l'environnement est en présent en Belgique. À titre d'exemple le Groupe BEI promeut la finance verte en Belgique en consacrant près de 80 % de son portefeuille à des projets en lien avec le climat en 2023 (Banque européenne d'investissement).

### **Legal :**

- L'absence d'un cadre juridique spécifique pour la finance islamique en Belgique constitue un obstacle majeur. Cette lacune peut entraîner des coûts plus élevés que ceux de la finance conventionnelle, rendant ainsi les produits islamiques moins attractifs pour le grand public. Toutefois, selon M. Boulif, c'est l'offre qui stimulera le développement d'un cadre juridique adapté, comme cela a été le cas pour d'autres produits financiers ou technologies émergentes, tel que les cryptomonnaies. Il estime que l'initiative doit venir du marché, ce qui, à terme, poussera les autorités à instaurer un cadre réglementaire adéquat.

L'analyse PESTEL met en évidence plusieurs défis et opportunités pour la finance islamique en Belgique. Politiquement et légalement, il y a un besoin de développer un cadre réglementaire spécifique pour la finance islamique si celle-ci vient à se développer dans le futur. Économiquement et technologiquement, le marché belge présente des opportunités significatives, notamment avec l'intérêt croissant pour les investissements éthiques et l'essor des Fintechs. Socioculturellement, comme nous l'avons mentionné à plusieurs reprises, il existe des obstacles liés aux perceptions et à la méconnaissance, mais aussi des opportunités avec la population musulmane et les investisseurs soucieux de l'éthique. Enfin, sur le plan environnemental, la finance islamique peut s'aligner sur les priorités actuelles en matière de durabilité.

## 10.1.2 L'analyse de l'influence des parties prenantes

Pour analyser l'influence des parties prenantes, nous allons utiliser la matrice de Mendelow. La matrice de Mendelow est un outil stratégique utilisé pour analyser et catégoriser les parties prenantes en fonction de leur pouvoir (influence) et de leur intérêt par rapport à un projet ou une initiative. Cet outil stratégique permet de catégoriser les parties prenantes en fonction de deux axes principaux :

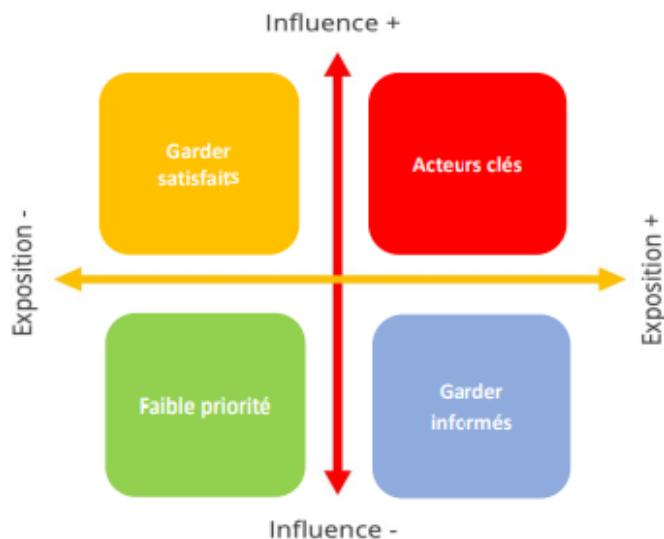
- Pouvoir (Influence) : Ce critère évalue la capacité d'une partie prenante à affecter la mise en œuvre ou le succès de la finance islamique en Belgique.
- Intérêt : Ce critère mesure le niveau d'intérêt qu'une partie prenante porte au développement et à l'adoption de la finance islamique.

En positionnant les différentes parties prenantes dans cette matrice, il est possible d'identifier les stratégies à adopter pour gérer chacune d'elles de manière efficace. Pour la finance islamique en Belgique, les parties prenantes pourraient être positionnées dans la matrice de Mendelow de la manière suivante :

- Parties prenantes à haut pouvoir et fort intérêt (Acteurs clés) : Ces acteurs sont essentiels au succès de l'initiative. Ils doivent être étroitement impliqués et consultés régulièrement. Par exemple, **les investisseurs musulmans** pourraient figurer dans cette catégorie, car leur fort intérêt et leur capacité à créer une offre privée, comme un fonds islamique indépendant, leur confèrent un rôle central. De plus, des **associations musulmanes telles que la Ligue des Musulmans de Belgique ou l'Exécutif des Musulmans de Belgique** peuvent également jouer un rôle clé en mobilisant la communauté, en sensibilisant le public, et en influençant les décisions relatives à la finance islamique en Belgique.
- Parties prenantes à haut pouvoir, mais faible intérêt (Garder satisfaits) : Ces parties prenantes doivent être surveillées et gérées avec soin. Bien qu'elles n'aient pas un grand intérêt direct dans l'adoption de la finance islamique, leur pouvoir significatif leur permet d'exercer une influence majeure sur le projet. Parmi ces acteurs, on trouve **les régulateurs financiers et les grandes institutions bancaires traditionnelles**, ainsi que le **gouvernement belge**, qui jouent un rôle crucial dans l'établissement des cadres légaux et réglementaires. **Les médias** entrent également dans cette catégorie, car leur pouvoir de diffusion et d'influence peut fortement impacter la perception publique. Comme l'a souligné M. Boulif (2024), des initiatives liées à la finance islamique ont déjà été mises en péril par une couverture médiatique défavorable, ce qui souligne l'importance de les garder satisfaits et bien informés.

- Parties prenantes à faible pouvoir, mais fort intérêt (Garder informés) : Ces groupes sont souvent des partisans potentiels qui doivent être informés et soutenus. Leur faible pouvoir limite leur capacité à influencer le projet, mais leur engagement est crucial pour créer un soutien de base. **Les consommateurs musulmans** et les associations de consommateurs sont des exemples typiques de cette catégorie, car ils expriment une demande pour des produits financiers islamiques, mais n'ont pas les ressources nécessaires pour les développer eux-mêmes. De même, **les investisseurs ESG (Environnement, Social, Gouvernance)** peuvent également être inclus dans cette catégorie. Bien qu'ils soient des partisans potentiels de la finance islamique en raison de son alignement avec les principes éthiques et durables, ils ne sont pas ceux qui prendront l'initiative de créer une offre sur le marché.
- Parties prenantes à faible pouvoir et faible intérêt (faible priorité) : Ces acteurs, bien qu'ils doivent être surveillés, nécessitent moins d'attention, car leurs faible pouvoir et intérêt limitent leur impact sur l'initiative. Parmi eux, on peut citer **le grand public**, qui peut ne pas être directement concerné ou informé sur la finance islamique, ainsi que **les investisseurs qui sont déjà satisfaits des offres existantes** et ne voient pas la nécessité de produits supplémentaires. Leur influence sur le projet est minimale, ce qui en fait une priorité secondaire dans la gestion des parties prenantes.

Figure 5 : Matrice de Mendelow



Matrice de Mendelow

Source : Scharff, P.-A. (2023). *Management stratégique*. Master HD, 23GE031-A. ICHEC

Tableau 9 : Matrice de Mendelow

<b>Garder satisfait :</b> Les régulateurs (FSMA), les médias, le gouvernement.	<b>Acteurs clés :</b> les investisseurs musulmans, les associations musulmanes.
<b>Faible priorité :</b> Le grand public, les investisseurs n'en voyant pas l'utilité.	<b>Garder informés :</b> Les consommateurs musulmans, les investisseurs ESG/éthiques

Maintenant que nous avons une vision globale de l'environnement grâce à l'analyse PESTEL et à la matrice de Mendelow, il est temps de proposer des stratégies réalistes qui tiennent compte des éléments précités.

## 10.2 Propositions de stratégies

Dans cette section, l'objectif est de fournir une idée générale des stratégies potentielles à développer pour favoriser l'adoption de la finance islamique en Belgique. Il ne s'agit pas ici de les explorer en profondeur, mais plutôt de donner un aperçu des pistes à suivre. La faisabilité et le développement détaillé de ces stratégies pourraient faire l'objet d'une étude plus approfondie, éventuellement dans le cadre d'un travail futur ou d'une autre production.

### 10.2.1 Développement de l'offre par la communauté musulmane

Une des stratégies potentielles consiste à créer des produits financiers islamiques, tels que des fonds islamiques ou d'autres solutions adaptées au marché belge. Cette initiative permettrait de jeter les bases d'une offre susceptible d'intéresser la communauté musulmane dans un premier temps. Cette proposition, suggérée par M. Boulif (2024) lors de notre entretien, repose sur l'idée que les ressources nécessaires pour développer ces produits sont désormais disponibles. Ce genre d'initiative a été faite en France avec Laymoon et Mizen par exemple. En Allemagne également avec Kuveyt Turk Bank (Masiukiewicz P. 2017).

La stratégie pourrait inclure la mobilisation des investisseurs musulmans et des associations influentes, telle que la Ligue des Musulmans de Belgique et l'Exécutif des Musulmans de Belgique, pour qu'ils prennent l'initiative de créer des produits financiers islamiques locaux. Cela pourrait aboutir à la création de fonds islamiques indépendants, comme des fonds d'investissement islamiques ou des plateformes de financement participatif conformes à la sharia, répondant aux besoins locaux tout en respectant les valeurs islamiques.

Cette offre permettrait de fournir une solution initiale à la « niche » musulmane, qui pourrait se tourner vers cette alternative financière, ouvrant ainsi la voie à une adoption plus large à l'avenir.

Cette initiative pourrait jouer un rôle crucial dans l'adoption et la perception de la finance islamique en Belgique. En effet, le développement de l'offre de manière indépendante

garantirait son authenticité, ce qui n'a pas toujours été le cas lors des précédentes tentatives faites par les banques. Par exemple, lorsque BNP Paribas avait lancé une « offre » islamique, celle-ci ne respectait pas véritablement les normes de la finance islamique, comme l'ont souligné nos experts Boubkeur Ajdir et Mohamed Boulif (2024). En développant des produits financiers islamiques authentiques et conformes aux principes de la sharia, cette initiative pourrait renforcer la confiance des consommateurs musulmans et établir une base solide pour l'expansion future de la finance islamique en Belgique.

De plus, si ce modèle s'avère efficace et réussi, il pourrait encourager la création d'autres modèles et solutions similaires. En démontrant qu'il est possible de développer des produits financiers islamiques adaptés à un contexte belge, ces initiatives peuvent inspirer d'autres groupes à explorer et à adopter la finance islamique. Cette diffusion positive contribuerait à normaliser et légitimer la finance islamique dans un cadre plus large, renforçant ainsi sa crédibilité et son intégration dans le système financier. Cela pourrait également inciter des acteurs plus traditionnels à envisager des offres islamiques, augmentant ainsi la diversité des options disponibles pour les investisseurs et les consommateurs.

Également, les initiatives locales, surtout si elles sont bien promues et soutenues par des campagnes de communication efficaces, peuvent, comme le souligne M.Boulif (2024), attirer l'attention des autorités financières, des régulateurs, et du grand public. Elles peuvent servir de point de départ pour un dialogue plus large sur la nécessité d'un cadre réglementaire adapté à la finance islamique. Cela aide à sensibiliser les régulateurs et à obtenir un soutien législatif, ce qui peut améliorer la perception générale de la finance islamique comme une partie intégrante du système financier belge.

Enfin, une offre bien conçue peut également inciter indirectement les investisseurs à s'intéresser à la finance islamique et à se former dans ce domaine. En observant le développement de produits financiers islamiques, tant les consommateurs musulmans que non-musulmans pourraient être amenés à reconsiderer leurs préjugés ou incompréhensions. Cette curiosité pourrait les pousser à s'instruire davantage sur ces produits. En rendant les produits financiers islamiques moins abstraits et plus accessibles, cette initiative contribuerait à réduire les barrières psychologiques et culturelles à leur adoption, facilitant ainsi une meilleure compréhension et acceptation de la finance islamique.

Il est également important de noter que, puisque cette offre est développée de manière indépendante, le risque d'image est moins élevé que si elle provenait d'une grande institution. Comme nous l'avons constaté, les médias possèdent un pouvoir d'influence significatif, et une couverture médiatique négative pourrait nuire à l'adoption de la finance islamique. Cependant, si cette offre se concentre d'abord sur la communauté musulmane, l'influence des médias pourrait être moins impactante, car l'initiative viserait une audience spécifique et déjà intéressée.

## 10.2.2 Sensibilisation et éducation du public

Comme nous l'avons observé lors de l'analyse des résultats, le manque de connaissance et les préjugés constituent l'un des principaux obstacles à l'adoption de la finance islamique, tant pour les musulmans que pour les non-musulmans. Il est donc essentiel de répondre à ce besoin en améliorant la compréhension de la finance islamique parmi le grand public et les consommateurs musulmans. Cela implique de mettre en place des initiatives éducatives qui abordent directement les préjugés et les incompréhensions, afin de démystifier la finance islamique et de la rendre plus accessible et compréhensible pour tous.

Bien sûr, ce besoin d'amélioration de la compréhension sera d'autant plus accentué si une offre est présente. Il est en effet difficile pour une personne de s'instruire dans un domaine qui est inexistant dans son environnement. Par exemple, sans une offre disponible, un expert en investissement ne percevra pas le besoin de se former à la finance islamique. Cependant, si une offre se développe et que de plus en plus de clients commencent à demander des solutions financières « islamiques », il deviendra évident pour l'expert en investissement de prendre en compte ces produits et de se former à leur utilisation. C'est pourquoi nous plaçons la sensibilisation après la création d'une offre locale, car cette offre crée un contexte dans lequel la demande de connaissances sur la finance islamique devient pertinente et nécessaire.

### 10.2.2.1 Sensibilisation au sein de la communauté musulmane

Le besoin éducatif concerne, en premier lieu, la communauté musulmane. En effet, pour créer une offre viable, il est nécessaire de disposer de personnes compétentes en matière de finance islamique. Actuellement, le seul consultant en finance islamique en Belgique est M. Boulif (2024), et selon lui, ce constat n'est pas un honneur, mais plutôt un indicateur du vaste travail de sensibilisation et de formation qui reste à accomplir dans ce domaine.

C'est pourquoi il est essentiel de rendre ces formations accessibles. Il ne s'agit pas nécessairement d'intégrer ces formations dans une université, bien que cela ait déjà été tenté avec le lancement d'un certificat en finance islamique à l'UCL en 2015. Cependant, comme le développement d'une offre indépendante, il serait plus pertinent d'organiser des formations indépendantes en collaboration avec des associations musulmanes. Cela permettrait de former des individus compétents dans ce domaine, renforçant ainsi la base de connaissances et les capacités nécessaires pour soutenir et développer la finance islamique en Belgique.

En complément des formations, il serait également pertinent d'organiser des séminaires animés par des experts internationaux en finance islamique. Ces événements contribueraient à renforcer le niveau de connaissance et de confiance des investisseurs, tout en favorisant le développement d'une base de soutien plus large pour la finance islamique en Belgique. En exposant les participants aux pratiques et aux innovations internationales, ces séminaires pourraient jouer un rôle dans la perception de la finance islamique.

### 10.2.2.2 Sensibilisation au sein de la communauté non musulmane

Si la sensibilisation gagne en ampleur au sein de la communauté musulmane, cela pourrait grandement faciliter l'éducation et la sensibilisation au sein de la communauté non musulmane. En effet, comme nous l'avons constaté, la finance islamique est une finance ouverte à tous, indépendamment des croyances religieuses. Une meilleure compréhension et acceptation au sein de la communauté musulmane pourraient servir de catalyseur pour étendre cette ouverture à un public plus large, en mettant en avant les principes éthiques et inclusifs de la finance islamique.

Cela peut être fait en mettant l'accent sur les aspects de la finance islamique qui peuvent résonner avec les valeurs des non-musulmans, comme l'interdiction des investissements spéculatifs, le partage des profits et des pertes, et l'accent mis sur le bien commun.

Pour ce faire, plusieurs moyens peuvent servir de leviers :

- Les campagnes marketing

Pour étendre la portée de la finance islamique au-delà de la communauté musulmane, il serait stratégique de lancer des campagnes de sensibilisation sur les réseaux sociaux, les blogs, et les sites d'information financière, compte tenu de l'influence significative des médias et des plateformes numériques, comme cela a été démontré précédemment. Ces campagnes devraient cibler spécifiquement les non-musulmans intéressés par des investissements éthiques, durables, ou responsables. En mettant l'accent sur les valeurs universelles de la finance islamique, ces initiatives peuvent attirer l'attention de ceux qui cherchent à aligner leurs investissements avec des principes moraux et éthiques.

Créer du contenu éducatif sous diverses formes, telles que des vidéos, des infographies, et des articles, serait un moyen efficace d'expliquer les principes fondamentaux de la finance islamique et de mettre en lumière ses avantages pour la société dans son ensemble. Utiliser des plateformes populaires comme LinkedIn, Twitter, et YouTube permettrait de toucher un public plus large et de divers horizons, facilitant ainsi la diffusion de connaissances sur cette forme de finance alternative et ses bienfaits. Ces contenus devraient être conçus pour être accessibles et engageants, afin de maximiser leur impact.

L'amélioration de la connaissance de la finance islamique parmi les non-musulmans pourrait grandement contribuer à réduire les préjugés souvent associés à son caractère religieux. En montrant que la finance islamique est une option inclusive, fondée sur des principes éthiques et sociaux, ces efforts de sensibilisation pourraient aider à dissiper les malentendus et à promouvoir une perception plus positive et ouverte de la finance islamique au sein de la société belge et au-delà.

- Les séminaires, webinaires

Il serait pertinent d'organiser des séminaires et des webinaires avec des experts spécialement destinés à ce public. Ces événements pourraient expliquer en détail les principes fondamentaux de la finance islamique et répondre aux questions courantes, dissipant ainsi les malentendus et les préjugés.

Pour maximiser l'impact de ces initiatives, il serait judicieux de collaborer avec des institutions académiques, des associations, et des organisations professionnelles pour coorganiser ces événements. Ces partenariats pourraient apporter une crédibilité supplémentaire et élargir la portée de l'audience.

- Partenariats avec les Institutions Académiques

Si les mesures précédemment évoquées aboutissent à un développement concret, l'intégration de la finance islamique dans les programmes académiques offrirait aux étudiants l'opportunité de découvrir diverses approches financières dès leur formation. Ce modèle existe déjà en France avec un MBA en finance islamique à l'université Paris Dauphine, ainsi qu'en Belgique à l'UCL, et à d'autres universités.

Cette sensibilisation des futurs professionnels de la finance contribuerait à améliorer la perception de la finance islamique au sein de l'industrie. En étant mieux informés, ces professionnels seraient plus enclins à considérer la finance islamique comme une option viable et éthique dans leur pratique professionnelle.

### 10.2.3 Collaboration avec les autorités et les régulateurs financiers

Concernant l'aspect légal de la finance islamique, nous pensons qu'il sera naturellement propulsé si les points précédents sont développés. Si une offre significative émerge et que les discussions autour de la finance islamique se multiplient, les autorités seront poussées à développer un cadre réglementaire approprié. Ce processus se fera probablement en collaboration avec les parties prenantes de ce domaine, afin de créer un cadre juridique qui soit approprié aux spécificités de la finance islamique et qui simplifie son intégration dans le système financier belge.

En conclusion, ces stratégies représentent des pistes réalistes et pertinentes pour surmonter les obstacles actuels et tirer parti des opportunités disponibles. Leur mise en œuvre pourrait non seulement faciliter l'adoption de la finance islamique en Belgique, mais aussi renforcer son intégration dans le paysage financier national. D'autres aspects, tels que les Fintechs, méritent également d'être pris en compte, car ils pourraient jouer un rôle crucial dans le développement et l'accessibilité de la finance islamique, en offrant des solutions innovantes et adaptées aux besoins du marché.

## Conclusion

---

Pour rappel, ce mémoire avait pour ambition de répondre à la question de recherche suivante : « **En quoi la perception des investisseurs constitue-t-elle un facteur clé pour l'expansion de la finance islamique en Europe, et quelles stratégies peuvent être mises en place pour améliorer cette perception et favoriser ainsi son adoption ?** »

Il a fallu dans un premier temps explorer la finance islamique à travers une recherche de la littérature d'existence afin d'y établir les bases du sujet principal. Cette analyse de la littérature a permis de comprendre les principes, les fonctionnements et les possibilités inhérents à la finance islamique, notamment en termes d'investissement.

À la suite de cette recherche qui a permis d'avoir une idée concrète et de se diriger vers une méthodologie adéquate. En effet pour l'analyse de la perception nous avons opté pour une analyse qualitative avec un échantillon de 6 investisseurs et 4 experts de la finance islamique.

Les résultats obtenus révèlent que la perception des investisseurs belges, qu'ils soient musulmans ou non, est principalement influencée par une méconnaissance des principes fondamentaux de la finance islamique, ainsi que par des stéréotypes liés à son association religieuse et des préoccupations concernant la complexité et le cadre réglementaire de ces investissements. Le prisme religieux, bien qu'évoqué, n'a pas pu être pleinement vérifié ici avec notre échantillon. Cependant, les comparaisons faites avec des études existantes montrent que dans les régions où la finance islamique est plus développée, l'aspect religieux est souvent transcené, et les chiffres indiquent que de nombreux non-musulmans utilisent cette finance.

De plus, il a été constaté que lorsque les investisseurs manifestent un intérêt plus prononcé pour les investissements ESG, leur attrait pour les produits financiers islamiques s'accroît. Ce phénomène s'explique par les valeurs éthiques et responsables que ces produits mettent en avant.

Une perception positive, construite à travers une meilleure information et des initiatives de création d'offres et de sensibilisation, pourrait considérablement encourager l'adoption de ces produits financiers dans le paysage belge.

Cette recherche apporte plusieurs contributions importantes. Elle enrichit la littérature existante en proposant une analyse exploratoire de la perception des investisseurs envers la finance islamique, un domaine encore relativement peu étudié, comme l'a souligné l'un de nos experts. En outre, elle a permis d'identifier les principales barrières à l'adoption de la finance islamique, ce qui nous aide à cibler les aspects clés sur lesquels concentrer nos efforts pour tirer parti de l'opportunité que cette forme de finance offre en Belgique.

Ce travail a le mérite d'être exploratoire, mais il est clair qu'une généralisation ne peut être faite à partir de ces résultats. Il serait donc pertinent de réaliser des études supplémentaires

dans ce sens, avec des échantillons plus larges, afin de renforcer la validité des conclusions. De plus, il serait intéressant d'élargir la focale de la recherche pour inclure non seulement le point de vue des investisseurs, qui constitue un axe clé, mais aussi d'autres perspectives, telles que celles des consommateurs bancaires, des régulateurs, et des institutions financières. Cela permettrait d'obtenir une vision plus complète des dynamiques entourant la finance islamique et de mieux comprendre les différents facteurs influençant son adoption et son intégration en Belgique.

## Bibliographie

- Abaiev, M. (2024, 24 juillet). *Consultant chez Ebdaa IFC* [Entretien]. Bruxelles.
- Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions. (2017). *Sharia Standards*. Récupéré de <https://aaoifi.com/shariaa-standards/?lang=en>
- Ahmad, A. U. F., & Habib, F. (2017). Revisiting the AAOIFI Shariah standards' stock screening criteria. *International Journal of Business and Society*, 18(S1), 151-166. Récupéré de : [https://www.researchgate.net/publication/316958451\\_Revisiting\\_the\\_AAOIFI\\_Shariah\\_standards%27\\_stock\\_screening](https://www.researchgate.net/publication/316958451_Revisiting_the_AAOIFI_Shariah_standards%27_stock_screening)
- Ahmad, S., Amjad, M., Aslam, E. (2019). *Types of Interest in Islamic Law Types of Interest in Islamic Law Analysis and Application*. Récupéré de : [https://www.researchgate.net/publication/330577528\\_Types\\_of\\_Interest\\_in\\_Islamic\\_Law\\_Types\\_of\\_Interest\\_in\\_Islamic\\_Law\\_Analysis\\_and\\_Application](https://www.researchgate.net/publication/330577528_Types_of_Interest_in_Islamic_Law_Types_of_Interest_in_Islamic_Law_Analysis_and_Application)
- Al Hilal Bank. *Customer education document on sukuk*. Récupéré de <https://www.alhilalbank.ae/en/Images/ahb-customer-education-document-on-sukuk-en.pdf>
- Alam, M. M., Akbar, C. S., Shahriar, S. M., & Elahi, M. M. (2017). The Islamic Shariah principles for investment in stock market. *Qualitative Research in Financial Markets*, 9(2), 132-146. <https://doi.org/10.1108/QRFM-09-2016-0029>
- Alam, M.M., Akbar, C.S., Shahriar, S.M. and Elahi, M.M. (2017), "The Islamic Shariah principles for investment in stock market", Qualitative Research in Financial Markets, Vol. 9 No. 2, pp. 132-146. <https://doi.org/10.1108/QRFM-09-2016-0029>
- Alamad, S. (2019). *Financial and Accounting Principles in Islamic Finance*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-16299-3>
- Al-Qaradawi, Y. (1960). Chapter four : the lawful and the prohibited in the daily life of the muslim (dealings and transactions). Dans *The Lawful and Prohibited in Islam*. (pp. 250-283). Al-Falah Foundation.
- Amir, L. (2024, 15 juillet). *Relationship Manager* [Entretien]. Bruxelles.
- Anitha, M., & Bhargavi, D. P. (2014). Investors' perception towards investment. *Global Journal of Finance and Management*, 6(2), 185-190. Récupéré de : <http://www.ripulation.com>
- Association of the Luxembourg Fund Industry. (2021). *Islamic finance in Luxembourg*. Récupéré de [https://www.alfi.lu/getattachment/baa86cf1-6760-46bb-956b-5c7dddc2dd40/app\\_data-import-alfi-lff\\_brochure\\_islamic\\_finance.pdf](https://www.alfi.lu/getattachment/baa86cf1-6760-46bb-956b-5c7dddc2dd40/app_data-import-alfi-lff_brochure_islamic_finance.pdf)

Aubin-Auger, I., Mercier, A., Baumann, L., Lehr-Drylewicz, A.-M., Imbert, P., & Letrilliart, L. (2008). Introduction à la recherche qualitative. *La Revue Française de Médecine générale*, 19(84). Récupéré de :[http://www.bichat-larib.com/publications/documents/3446\\_2008\\_introduction\\_RQ\\_Exercer.pdf](http://www.bichat-larib.com/publications/documents/3446_2008_introduction_RQ_Exercer.pdf)

Auda, J. (2007). *Maqasid al-Shariah as philosophy of Islamic law: A systems approach*. London / Washington: The International Institute of Islamic Thought. Récupéré de [https://www.muslim-library.com/dl/books/English\\_Maqasid\\_alShariah\\_as\\_Philosophy\\_of\\_Islamic\\_Law\\_A\\_Systems\\_Approach.pdf](https://www.muslim-library.com/dl/books/English_Maqasid_alShariah_as_Philosophy_of_Islamic_Law_A_Systems_Approach.pdf)

Ayedh, A. M. A., Shaharuddin, A., & Kamaruddin, M. I. H. (2019). Shariah screening methodology: Does it ‘really’ Shariah compliance? *IQTISHADIA*, 12(2), 144-172. <https://doi.org/10.21043/iqtishadia.v12i2.5573>

Ayub, M. (2007). *Understanding Islamic Finance*. John Wiley & Sons Ltd.

Bagus, P., Howden, D., & Gabriel, A. (2014). Causes and consequences of inflation. *Business and Society Review*, 119(4), 497-517. <https://doi.org/10.1111/basr.12043>

Baig, O. R., Muneeza, A., Hassan, M. K., & Biancone, P. (2024). The state of Islamic finance in Europe. In M. K. Hassan, P. Biancone, & A. Muneeza (Eds.), *Islamic finance in Eurasia* (pp. 7-27). Edward Elgar Publishing. Récupéré de : <https://www.elgaronline.com/downloadpdf/edcollchap/book/9781035308705/book-part-9781035308705-9.pdf>

Belloni, M., Giuzio, M., Kördel, S., Radulova, P., Salakhova, D., & Wicknig, F. (2020). Climate change and financial stability. *Financial Stability Review*. Banque centrale européenne. Récupéré de [https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/focus/2020/html/ecb.fsrbox202011\\_07~12b8ddd530.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/focus/2020/html/ecb.fsrbox202011_07~12b8ddd530.en.html)

Bienfait, M. (2024, 22 juin). *Investments Expert* [Entretien]. Bruxelles.

Bitsgap. (2024). Bitcoin and institutional investors: The current state of the market. *Bitsgap*. Retrieved from <https://bitsgap.com/blog/bitcoin-and-institutional-investors-the-current-state-of-the-market>

Bonnet, C. (2014). Les trois étapes de la perception. In *Le cerveau et la pensée* (pp. 213-221). <https://doi.org/10.3917/sh.dorti.2014.01.0213>

Bose, S., & McGee, R. W. (2008). Islamic Investment Funds: An Analysis of Risks and Returns. *Florida International University Chapman Graduate School of Business Working Paper*. doi: 10.2139/ssrn.1310449

Boubkeur, A. (2024, 1er mai). *Expert en finance islamique* [Entretien]. Bruxelles.

Boulif, M. (2024, 30 juillet). *Islamic Finance Global Advisor* [Entretien]. Bruxelles.

Boursorama. (s.d.). *Convertisseur inflation.* Récupéré de :  
<https://www.boursorama.com/patrimoine/argent-au-quotidien/outils-simulateurs/convertisseur-inflation>

Bouyahiaoui, O., & Nasser, L. (2014). *Les fonds d'investissement islamiques : Un modèle réussi de l'innovation de financement.* Récupéré de :  
[https://www.academia.edu/33804245/Les\\_fonds\\_d'investissement\\_islamiques\\_Un\\_mod%C3%A8le\\_r%C3%A9ussi\\_de\\_l'innovation\\_de\\_financement](https://www.academia.edu/33804245/Les_fonds_d'investissement_islamiques_Un_mod%C3%A8le_r%C3%A9ussi_de_l'innovation_de_financement)

Broihanne, M.-H., Merli, M., & Roger, P. (2005). Le comportement des investisseurs individuels. *Revue française de gestion*, 2005/4(157), 145-168. <https://doi.org/10.3166/rfg.157.145-168>

Brown, G. W., & Cliff, M. T. (2005). Investor Sentiment and Asset Valuation. *The Journal of Business*, 78(2), 405–440. <https://doi.org/10.1086/427633>

Buana, G. K., & Hardiana, M. D. (2019). Islamic finances: Answer to SDGs and climate change. UNDP. Récupéré de <https://www.undp.org/blog/islamic-finances-answer-sdgs-and-climate-change>

Busetto, L., Wick, W., & Gumbinger, C. (2020). *How to use and assess qualitative research methods.* Neurological Research and Practice, 2, 14. <https://doi.org/10.1186/s42466-020-00059-z>

Causse-Broquet, G. (2009). *La finance islamique.* Revue Banque. P.21

Chalmers, J., & Picard, N. (2023). Global investor survey. PwC. Retrieved from <https://www.pwc.com/gx/en/issues/c-suite-insights/global-investor-survey.html>

Chapra, M. U. (2008). *The nature of riba in Islam.* Récupéré de :  
<https://pdfs.semanticscholar.org/ebc2/6f48e1f14c8452658278a7bff5a2f954e5a2.pdf>

Chatti, M. A. (2010). *Analyse Comparative Entre La Finance islamique Et Le Capital-Risque.* (pp.65-95), Etudes en Economie islamique. Récupéré de : <http://iesjournal.org/french/Docs/fr024.pdf>

Chong, B. S., & Liu, M.-H. *Islamic Banking: Interest-Free or Interest-Based?* Nanyang Technological University, Singapore; Auckland University of Technology, New Zealand. Recupéré de : <https://www.efmaefm.org/0efmameetings/efma%20annual%20meetings/2007-Austria/papers/0019.pdf>

Claude, G. (2021). *L'entretien non directif (ou libre) ; : définition, caractéristiques, étapes et exemples.* Scribbr. Récupéré de : <https://www.scribbr.fr/methodologie/entretien-non-directif/>

Di Mauro, F., Caristi, P., Couderc, S., Di Maria, A., Ho, L., Grewal, B. K., Masciantonio, S., Ongena, S., & Zaher, S. (2013). *Islamic Finance in Europe. Occasional Paper Series* (No. 146). European Central Bank. Récupéré de :  
[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2251204#](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2251204#)

- Diaw, A. (2013). *Introduction à la finance islamique*.
- Dieng M. et M. Ndao (2021), Analyse de la performance des actions charia compatibles à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), *Recherches et Applications en Finance Islamique*, Volume 5, Numéro 1, pages : 16-28
- Douceret, M.-H. (2010). *Le takaful en France demain : Fiction ou réalité ?* (Thèse professionnelle, MBA Enass). Récupéré de : [https://ddata.over-blog.com/xxxxyy/4/08/16/46/FORMATION/mba-2010\\_Douceret\\_Takaful.pdf](https://ddata.over-blog.com/xxxxyy/4/08/16/46/FORMATION/mba-2010_Douceret_Takaful.pdf)
- Downey, L. (2022). Gharar. *Investopedia*. Récupéré de <https://www.investopedia.com/terms/g/gharar.asp>
- Drissi, S., & Angade, K. (2018). La conduite de la politique monétaire dans un système financier islamique. *Recherches et Applications en Finance islamique*, 2(1), 1-23. <https://doi.org/10.48394/IMIST.PRSM/rafi-v2i1.9250>
- El Azzouzi, Z. (2022). *La Réussite du Compte d'Investissement de Partage de Profit et de Perte : Quelles Options pour le Produit Moudaraba ?, International Journal of Financial Accountability Economics Management and Auditing*, Récupéré de : <https://doi.org/10.52502/ijfaema.v3i6.231>
- El Khamlichi, A. (2010). L'Investissement en Bourse: Les Normes de la Finance islamique Appliquées aux Valeurs de la Place Boursière de PARIS (CAC 40 et SBF 250). *Etudes en Economie islamique*, 4, 39-63. Récupéré de : <http://iesjournal.org/french/Docs/fr023.pdf>
- El Khamlichi, A. (2013). Les indices boursiers islamiques sont-ils moins performants ou plus performants que les indices classiques ? Application aux indices de la famille Dow Jones. *Économie appliquée : archives de l'Institut de science économique appliquée*. Récupéré de : <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-03431878>
- El Khamlichi, A., & Viallefont, A. (2015). La performance des indices boursiers en finance islamique: Une méta-analyse. *Revue de Gestion et d'Économie*, 3(1), 1-15. <https://doi.org/10.34874/PRSM.jbe-vol3iss1.2987>
- El Morabit, F., Achour, F. Z., & Boussetta, M. (2018). LES SUKUK : FONDEMENTS, ETATS DES LIEUX ET PERSPECTIVES. *Revue Marocaine de recherche en management et marketing*, 18, 154-176. <https://doi.org/10.48376/IMIST.PRSM/remarem-v10i1.13222>
- Elabdellaoui, A., & Kerraous, E. M. (2022). *Une analyse comparative entre la performance des fonds islamiques et des fonds d'investissement conventionnels marocains*. Récupéré de <https://www.researchgate.net/publication/361526864>
- Elmelki, A. (2011). *Le principe de partage des profits ou des pertes dans le cadre des banques islamiques : Illustration*. *Global Journal of Management and Business Research*, 11(11). Récupéré de [https://journalofbusiness.org/index.php/GJMBR/article/download/100135/1\\_html?inline=1](https://journalofbusiness.org/index.php/GJMBR/article/download/100135/1_html?inline=1)

Elmelki, A. (2019). *Le Principe De Partage Des Profits Ou Des Pertes Dans Le Cadre Des Banques Islamiques : Illustration Modélisée Des Contrats De Financement Participatifs Moudaraba Et Moucharaka*. Global Journal of Management and Business Research, Récupéré de <https://www.researchgate.net/publication/330370068>

Erraitab, E., Lahlou, M. T., & El Khamlichi, A. (2022). Performance des indices boursiers conventionnels et islamiques et impact de la pandémie de COVID-19 : Une étude empirique. *Recherches et Applications en Finance islamique*, 6(1), 41-65. <https://doi.org/10.48394/IMIST.PRSM/rafi-v6i1.30064>

European Investment Bank. (2024). Belgique: Le groupe BEI promeut la finance verte en consacrant près de 80 % de son portefeuille à des projets en lien avec le climat en 2023. *EIB*. Récupéré de : <https://www.eib.org/fr/press/all/2024-032-belgique-le-groupe-bei-promeut-la-finance-verte-en-consacrant-pres-de-80-de-son-portefeuille-a-des-projets-en-lien-avec-le-climat-en-2023>

Fourmont, F. (1974). *Les aspects structurels de l'inflation*. Centre de Recherches et de Documentation sur la Consommation. Récupéré de : <https://www.credoc.fr/download/pdf/Sou/Sou1974-2132.pdf>

Frothier. (2024). The rise of Ethereum: Altcoin continues to gain popularity among investors. *Frothier*. Récupéré de : <https://frothier.com/the-rise-of-ethereum-altcoin-continues-to-gain-popularity-among-investors/>

FSMA. (n.d.). Point de contact Fintech. *FSMA*. Récupéré de : <https://www.fsma.be/fr/point-de-contact-fintech>

Gelb, J., McCarthy, R., Rehm, W., & Voronin, A. (2023). Investors want to hear from companies about the value of sustainability. *McKinsey & Company*. Récupéré de : <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/investors-want-to-hear-from-companies-about-the-value-of-sustainability>

Ghazoui, H., & Fasly, H. (2022). *Les sukuk souverains: Un instrument innovant pour financer les projets de l'Etat au Maroc*. Revue Internationale des Sciences de Gestion, 5(1), 755-773. Récupéré de <https://revue-isg.com/index.php/home/article/view/873>

Ghlamallah, E. (2024). Croissance et perspectives globales de la finance islamique. *La Tribune*. Récupéré de <https://www.latribune.fr/opinions/tribunes/croissance-et-perspectives-globales-de-la-finance-islamique-990143.html>

Global Legal Insights. (2024). Blockchain laws and regulations: USA. *Global Legal Insights*. Retrieved from <https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/blockchain-laws-and-regulations/usa/#:~:text=by%20existing%20regulations.-,Sales%20regulation,MSB%E2%80%9D%20under%20federal%20law.>

Goffinet, Pierre-Jean. *La finance islamique: principes de fonctionnement et comparaison de la performance des fonds islamiques et conventionnels..* Louvain School of Management, Université catholique de Louvain, 2018. Prom. : Devolder, Pierre.

Guéranger, F. (2009). *Finance islamique Une illustration de la finance islamique.* Paris : Dunod.

Guermas-Sayegh, L. (2011). *La religion dans les affaires : La finance islamique.* Fondapol : Fondation pour l'innovation politique.

Gulliver-Needham, E. (2022). Bloomberg Intelligence upgrades ESG predictions to 2025. *Investment Week.* Retrieved from <https://www.investmentweek.co.uk/news/4043782/bloomberg-intelligence-upgrades-esg-predictions-2025>

Hammarberg, K., Kirkman, M., & de Lacey, S. (2016). Qualitative research methods: When to use them and how to judge them. *Human Reproduction*, 31(3), 498-501. <https://doi.org/10.1093/humrep/dev334>

Harahap, B., Risfandy, T., & Futri, I. N. (2023). Islamic law, Islamic finance, and sustainable development goals: A systematic literature review. *Sustainability*, 15(6626). <https://doi.org/10.3390/su15086626>

Haron, S., & Wan Azmi, W. N. (2009). *Islamic Finance and Banking System: Philosophies, Principles & Practices.* McGraw Hill.

Hasan, R., Hassan, M. K., & Aliyu, S. (2020). Fintech, blockchain and Islamic finance: Literature review and research agenda. *International Journal of Islamic Economics and Finance*, 3(1), 75-94. <https://doi.org/10.18196/ijief.2122>

Hashim, S., Shahidan, A., Fadzim, W. R., (s.d.). *The element of gambling in conventional insurance and takaful.* Universiti Utara Malaysia. Récupéré de : [https://repo.uum.edu.my/id/eprint/1403/1/Suraiya%2C\\_Asnida\\_%26\\_Wan\\_Roshidah%5B1%5D.pdf](https://repo.uum.edu.my/id/eprint/1403/1/Suraiya%2C_Asnida_%26_Wan_Roshidah%5B1%5D.pdf)

Hassan, H. A., Sayyed, K. A., & Faiqa, Z. (2018). ANATOMY OF TAKAFUL. *Global Scientific Journals*, 6(3), 143-155.

Hayes, A. (2024, May 27). Spot Bitcoin ETFs: Everything you need to know. *Investopedia.* Récupéré de : <https://www.investopedia.com/spot-bitcoin-etfs-8358373>

Hoyos Mora-Cuevas, C. (2024). Face à la montée de l'extrême droite en Europe, comment se positionne la Belgique ? RTBF. Récupéré de : <https://www.rtbf.be/article/face-a-la-montee-de-l-extreme-droite-en-europe-comment-se-positionne-la-belgique-11316832>

Hussain, M., Shahmoradi, A., & Turk, R. (2015). *An Overview of Islamic Finance.* International Monetary Fund.

Ibn Djabrine, A. (2016). La définition de l'usure et de l'activité qui le favorise. *IslamQA*. Récupéré de <https://islamqa.info/fr/answers/129458/la-definition-de-lusure-et-de-lactivite-qui-le-favorise#:~:text=Riba%20d%C3%A9signe%20la%20croissance%20d,pas%20aux%20yeux%20d'Allah>

IG. (2020, July 14). L'investissement environnemental, social et de gouvernance (ESG). *IG Group*. Récupéré de : [https://www.ig.com/fr-ch/strategies-de-trading/l\\_investissement-environnemental-social-et-de-gouvernance---esg--200714](https://www.ig.com/fr-ch/strategies-de-trading/l_investissement-environnemental-social-et-de-gouvernance---esg--200714)

Igniyte. (2023). Here's why your company reputation matters in 2023. *Igniyte*. Récupéré de : <https://www.igniyte.com/blog/heres-why-your-company-reputation-matters-in-2023/>

Ijara CDC. (s.d.). Different types of gharar. Récupéré de <https://ijaracdc.com/different-types-of-gharar/>

*Ijarah Contract: An Overview of Islamic Lease.* 2023). TheAccSense. Récupéré de <https://www.theaccsense.com/finance/islamic-finance/ijarah-contract-an-overview-of-islamic-lease/>

Imam, P., & Kpodar, K. (2015). *Finance islamique et croissance économique : une analyse empirique.* (p59-95) Revue d'économie du développement. Récupéré de : <https://www.cairn.info/revue-d-economie-du-developpement-2015-1-page-59.htm?ref=doi>

IMARC Group. (n.d.). *Sukuk Market: Global Industry Trends, Share, Size, Growth, Opportunity and Forecast 2024-2032*. Récupéré de <https://www.imarcgroup.com/sukuk-market>

International Islamic Financial Market. (2023). *IIFM Sukuk Report*. Récupéré de <https://www.iifm.net/frontend/general-documents/f0a12d4a6880f8e3bc23a23a03baa8e61693983390.pdf>

International Islamic Fiqh Academy. (2000). L'inflation et la dévaluation de la monnaie. *IIFA*. Retrieved from <https://iifa-aifi.org/fr/33460.html>

InvestmentNews. (2021). How BlackRock made ESG the hottest ticket on Wall Street. *InvestmentNews*. Récupéré de : <https://www.investmentnews.com/esg/news/how-blackrock-made-esg-the-hottest-ticket-on-wall-street-215383>

Islahi, A. (2012). *An analytical study of al-Ghazali's thought on money and interest*. Munich Personal RePEc Archive (MPRA Paper No. 41438). Récupéré de <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/41438/>

Islam Q&A. (2015, 15 mars). *L'enseignement du Prophète (Bénédiction et salut soient sur lui) en matière d'achat et de vente. Islam en questions et réponses*. Récupéré de : <https://islamqa.info/fr/answers/134621/lenseignement-du-prophete-benediction-et-salut-soient-sur-lui-en-matiere-dachat-et-de-vente>

- Islam Q&A. (2022, 30 août). *Vendre ce que l'on ne possède pas. Islam en questions et réponses.* Récupéré de : <https://islamqa.info/fr/answers/169750/vendre-ce-que-lon-ne-possede-pas>
- Islamic Financial Services Board. (2023). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2023.* Récupéré de [https://www.ifsb.org/wp-content/uploads/2023/10/Islamic-Financial-Services-Industry-Stability-Report-2023\\_En.pdf](https://www.ifsb.org/wp-content/uploads/2023/10/Islamic-Financial-Services-Industry-Stability-Report-2023_En.pdf)
- IslamicFinance.com. (2015). *Islamic Finance vs Conventional Finance.* Récupéré de <https://www.islamicfinance.com/2015/02/islamic-finance-vs-conventional-finance/>
- IslamicMarkets. *Murabahah.* Retrieved from <https://islamicmarkets.com/education/murabahah>
- IslamicMarkets.com. (n.d.). *Asset-backed Financing.* Récupéré de : <https://islamicmarkets.com/education/asset-backed-financing>
- Islamweb. (n.d.). *La vente dite Salam (Paiement en avance).* Islamweb. Récupéré de <https://www.islamweb.net/fr/article/192424/La-vente-dite-salam-Paiement-en-avance>
- IslamWeb. *La vente dite salam - Paiement en avance.* Récupéré de <https://www.islamweb.net/fr/article/192424/La-vente-dite-salam-Paiement-en-avance>
- Jawadi, F. (2012). *La finance islamique est-elle à l'abri de la crise financière globalisée ?* (pp. 123-132) La Revue des Sciences de Gestion. Récupéré de : <https://www.cairn.info/revue-des-sciences-de-gestion-2012-3-page-123.htm#:~:text=D'une%20part%20par%C3%A9finition,bien%20servir%20aux%20ways%20d%C3%A9velopp%C3%A9s.>
- Jawadi, F. (2012). La finance islamique est-elle à l'abri de la crise financière globalisée ?. *La Revue des Sciences de Gestion*, 255-256, 123-132. <https://doi.org/10.3917/rsg.255.0123>
- Jivraj, H. (2021). *AAOIFI and IFSB collaborating on Shariah governance standard.* Récupéré de : <https://ifaas.com/aaofi-and-ifsb-collaborating-on-shariah-governance-standard.html#:~:text=AAOIFI%20issues%20standards%20for%20accounting,%2C%20solven,cy%2C%20and%20capital%20adequacy.>
- Jouaber-Snoussi, K. (2013). *La finance islamique est-elle vraiment si différente ?* Récupéré de : [http://www.lescahiersdelislam.fr/La-finance-islamique-est-elle-vraiment-sidifferent\\_a466.html](http://www.lescahiersdelislam.fr/La-finance-islamique-est-elle-vraiment-sidifferent_a466.html)
- Kahneman, D. (2011). *Thinking, Fast and Slow.* New York: Farrar, Straus and Giroux.
- Karama Solidarity. (n.d.). *À qui donner la Zaka Al Maal ?* Karama Solidarity. Récupéré de <https://karama-solidarity.be/fr/a-qui-donner-la-zaka-al-maal/>
- Kettell, B. (2011). *Introduction to Islamic Banking and Finance.* John Wiley & Sons.

Khermimoun, J., & Baubérot, J. (2022). Fondements, sources et valeurs de l'islam. Dans L'essentiel sur l'islam, histoire et fondements (Je veux comprendre). Albouraq. Récupéré de <https://hal.science/hal-04148010/document>

Kim, S., & Li, Z. (2021). *Understanding the Impact of ESG Practices in Corporate Finance*. Sustainability, 13(7), 3746. <https://doi.org/10.3390/su13073746>

Kindo, H. (2019). Potentiel de financement des projets à travers l'émission de sukuk au sein de l'écosystème participatif marocain. *Revue Université Sans Frontières pour une Société Ouverte*, 14, 2. ISSN 2313-285X. Récupéré de [https://www.researchgate.net/publication/363694502\\_POTENTIEL\\_DE\\_FINANCEMENT\\_DES\\_PROJETS\\_A\\_TRAVERS\\_L'EMISSION\\_DE\\_SUKUK\\_AU\\_SEIN\\_DE\\_L'ECOSYSTEME\\_PARTICIPATIF\\_MAROCAIN/comments](https://www.researchgate.net/publication/363694502_POTENTIEL_DE_FINANCEMENT_DES_PROJETS_A_TRAVERS_L'EMISSION_DE_SUKUK_AU_SEIN_DE_L'ECOSYSTEME_PARTICIPATIF_MAROCAIN/comments)

Kumar, S., Poojari, S., Mishra, P., & Dheriya, M. (2023). *A study on investor's perception towards investment in derivatives market*. International Journal of Creative Research Thoughts (IJCRT), 11(7). Retrieved from <https://ijcrt.org/papers/IJCRT2307303.pdf>

La finance pour tous. (2021). *La finance islamique dans le monde*. Récupéré de <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/finance-et-societe/nouvelles-economies/finance-islamique/la-finance-islamique-dans-le-monde/>

Lahlou, M. T. (2017). Vers un cadre macroéconomique de l'économie islamique. *Recherches et Applications en Finance islamique*, 1(1), 59-76. <https://doi.org/10.12816/0037412>

Lahlou, M. T. (2024, 3 juillet). *Islamic investment and financial markets advisor. Sharia compliance consultant and auditor. Professor & PhD. Masters and PhD papers reviewer* [Entretien]. Bruxelles.

Lakir, R., & Zerouali, M. A. (2023). Gouvernance et Cadre réglementaire des banques participatives Marocaines. *Revue du Contrôle de la Comptabilité et de l'Audit*, 6(4), 290-302. Récupéré de : <https://www.revuecca.com/index.php/home/article/view/870>

Lamothe-López, P., Lamothe-Fernández, P., & Rodríguez-Valencia, L. (2024). *The Inclusion of Bitcoin and Other Cryptocurrencies in Investors' Portfolios*. IntechOpen. doi: 10.5772/intechopen.1003990

Ledhem, M.A. (2022), "Does Sukuk financing boost economic growth? Empirical evidence from Southeast Asia", *PSU Research Review*, Vol. 6 No. 3, pp. 141-157. <https://doi.org/10.1108/PRR-09-2020-0028>

Leogrande, A. (2023, February 13). The rule of law in the ESG framework in the world economy. *Research Square*. PREPRINT (Version 1). <https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-2577292/v1>

Lombaerts, M. (2024, 20 juin). *Investments Expert* [Entretien]. Bruxelles.

Luyat, M. (2014). *La perception*. Les Topos. Dunod.

Mahmoud A. El-Gamal. (2006). *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. Cambridge University Press.

Mambu. (2024). *Beliefs and business: The shape of Islamic banking in 2024*. Récupéré de : <https://cdn.sanity.io/files/0k2k2bbv/production/a379de487a4b0a9752d7b451db270df6b862ce0f.pdf>

Marie, A. (2024, 20 juin). *Investments Expert Retail* [Entretien]. Bruxelles.

Masiukiewicz, P. (2017). Expansion of Islamic finance in Europe. *Journal of Intercultural Management*, 52(2). <https://doi.org/10.1515/jiom-2017-0007>

Merah, H. (2017, October). *Shari'ah screening methodology*. Presented at AAOIFI meeting. Récupéré <https://www.oicexchanges.org/files/1---shari-ah-screening-in-the-islamic-capital-markets-dr-hamed-merah-secretary-general-aaoifi.pdf>

Miah, M.D. and Suzuki, Y. (2020), "murabaha syndrome of Islamic banks: a paradox or product of the system?", *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, Vol. 11 No. 7, pp. 1363-1378. <https://doi.org/10.1108/JIABR-05-2018-0067>

Michael, C. I., & Osaretin, I. A. (2023). Perception and adoption of Islamic banking: Exploring factors influencing consumer behavior in Nigeria. *Journal of Academic Research in Economics*, 15(2), 405. Récupéré de : [https://www.researchgate.net/publication/377437734\\_PERCEPTION\\_AND\\_ADOPTION\\_OF\\_ISLAMIC\\_BANKING\\_EXPLORING\\_FACTORS\\_INFLUENCING\\_CONSUMER\\_BEHAVIOR\\_IN\\_NIGERIA/stats](https://www.researchgate.net/publication/377437734_PERCEPTION_AND_ADOPTION_OF_ISLAMIC_BANKING_EXPLORING_FACTORS_INFLUENCING_CONSUMER_BEHAVIOR_IN_NIGERIA/stats)

Morjane, H. (2019). *Le régime juridique du financement islamique Moucharaka en investissement immobilier* (Thèse de doctorat, Université Hassan 1er Settat, Maroc). Droit. <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-03764944>

Mukhlisin, M., Hudaib, M., & Toseef Azid. (2015). The need for Shariah harmonization in financial reporting standardization. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 8(4), 455-471. ABI/INFORM Collection; International Bibliography of the Social Sciences (IBSS). <https://doi.org/10.1108/IMEFM-10-2013-0110>

Naqi, H. (2024, 26 juin). *Fondateur « Parlons Finance »* [Entretien]. Bruxelles.

Nikonova, T., Kokh, I., & Safina, L. (2015). *Principles and instruments of Islamic financial institutions*. Procedia Economics and Finance. Récupéré de : [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00613-9](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00613-9)

OECD. (s.d.). Financement des ODD : à quels obstacles les pays en développement se heurtent-ils ?. Récupéré de <https://www.oecd.org/G20/Financement-des-ODD-a-quels-obstacles-les-pays-en-developpement-se-heurtent-ils.pdf>

- Ould Sass, M. B. (s.d.). *Les comités de la Sharia : historique, constitution et pouvoir*. Récupéré de [http://acerfi.org/wp-content/uploads/2018/12/Article\\_Mohamed\\_BAchir\\_Le\\_SB2010-1.pdf](http://acerfi.org/wp-content/uploads/2018/12/Article_Mohamed_BAchir_Le_SB2010-1.pdf)
- Oxford Business Group. (2016). *Finance islamique: Une solution pour améliorer l'inclusion financière au Maroc*. Récupéré de <https://oxfordbusinessgroup.com/articles-interviews/finance-islamique-une-solution-pour-ameliorer-linclusion-financiere-au-maroc>
- Perrin, E. (2023). *Investissement : Définition*. Agicap. Récupéré de <https://agicap.com/fr/glossaire/investissement-definition/>
- PIAZZA, L. B. (2024, 26 juin). *Investment Advisor* [Entretien]. Bruxelles.
- Pickup, F., Beik, I. S., & Buana, G. K. (2018). *Unlocking the potential of Zakat and other forms of Islamic finance to achieve SDGs in Indonesia*. SAUDI ARABIA : United Nations Development Programme. Récupéré de <https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/migration/id/INS-Unlocking-the-Potential-of-Zakat-and-Other-Forms-of-Islamic-Finance-to-Achieve-SDGs-in-Indonesia.pdf>
- Pin, C. (2023). L'entretien semi-directif. *LIEPP Fiche méthodologique n°3*. Récupéré de : <https://sciencespo.hal.science/hal-04087897/document>
- Radzi, S. H. M., Hamid, N. A., & Ismail, R. F. (2023). An overview of environmental, social and governance (ESG) and company performance. In J. Said, D. Daud, N. Erum, N. B. Zakaria, S. Zolkafli, & N. Yahya (Eds.), *Building a sustainable future: Fostering synergy between technology, business and humanity* (Vol. 131, pp. 1111-1122). European Publisher. <https://doi.org/10.15405/epsbs.2023.11.90>
- Rahman, M. H. (2018). *Mudarabah and Its Applications in Islamic Finance*. (pp.33-46). Asian Journal of Research in Banking and Finance. Récupéré de : [https://www.researchgate.net/publication/328630287\\_Mudarabah\\_and\\_Its\\_Applications\\_in\\_Islamic\\_Finance](https://www.researchgate.net/publication/328630287_Mudarabah_and_Its_Applications_in_Islamic_Finance)
- Rahman, M. K., Hoque, M. N., Yusuf, S. N. S., Yusoff, M. N. H. B., & Begum, F. (2023). Do customers' perceptions of Islamic banking services predict satisfaction and word of mouth? Evidence from Islamic banks in Bangladesh. *PLoS ONE*, 18(1), e0280108. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0280108>
- RAHMI, M., AZMA, N., OBAD, F. M., ZAIM, M., & RAHMAN, M. (2020). Perceptions of Islamic banking products: Evidence from Malaysia. *The Journal of Business Economics and Environmental Studies*, 10(3), 35–42. <https://doi.org/10.13106/JBEES.2020.VOL10.NO3.35>
- Rammal, H. G. (2003). *Mudaraba in Islamic Finance: Principles and Application*. (pp. 105-112). Business Journal for Entrepreneurs. Récupéré de : [https://www.researchgate.net/publication/256002436\\_Mudaraba\\_in\\_Islamic\\_Finance\\_Principles\\_and\\_Application](https://www.researchgate.net/publication/256002436_Mudaraba_in_Islamic_Finance_Principles_and_Application)

Rammal, H. G. (2004). *Financing Through Musharaka: Principles and Application*. Business Quest. Récupéré de : <http://www.westga.edu/~bquest/2004/musharaka.htm>

Rehman, A. (2019). Islamic finance for social good. UNDP. Récupéré de <https://www.undp.org/blog/islamic-finance-social-good>

ReputationUs. (2023, August). Reputation accounts for more than 63 percent of a company's market value. ReputationUs. Récupéré de : <https://www.reputationus.com/2023/08/reputation-accounts-for-more-than-63-percent-of-a-companys-market-value/>

Riaz, U., Burton, B., & Monk, L. (2017). Perceptions on the accessibility of Islamic banking in the UK—Challenges, opportunities and divergence in opinion. *Accounting Forum*, 41(4), 353-374. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2017.10.002>

Riaz, U., Khan, M., & Khan, N. (2017). An Islamic banking perspective on consumers' perception in Pakistan. *Qualitative Research in Financial Markets*, 9(4), 337-358. <https://doi.org/10.1108/QRFM-03-2017-0020>

Rostam, J., & Murinde, V. (2017). *Global sukuk market: A comparative analysis of the sukuk structures in Malaysia and the Middle East*. Uppsala University, Department of Law. Récupéré de : [https://www.jur.uu.se/digitalAssets/563/c\\_563862-1\\_3-k\\_wps2017-2.pdf](https://www.jur.uu.se/digitalAssets/563/c_563862-1_3-k_wps2017-2.pdf)

S&P Dow Jones Indices. (2024). *Dow Jones Global Index*. Récupéré de <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/methodologies/methodology-dj-global-indices.pdf>

S&P Dow Jones Indices. (2024). *Dow Jones Islamic Market World Index*. Récupéré de <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/methodologies/methodology-dj-islamic-market-indices.pdf>

S&P Dow Jones Indices. (2024). *S&P 500® Shariah Index*. Récupéré de <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/methodologies/methodology-sp-shariah-indices.pdf>

S&P Global Ratings. (2023). *Islamic Finance 2023-2024: Growth Beyond Core Markets Remains Elusive*. Récupéré de <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/230501-islamic-finance-2023-2024-growth-beyond-core-markets-remains-elusive-12712350>

Saba, I. (2017). Islamic Finance—Local and Global Status. In *Developments in Islamic finance : Challenges and initiatives* (p. 1-20). Palgrave Macmillan.

SABBIR, A., & AOUIFIR, M. (2023). *La Murabaha et le crédit à taux d'intérêt : quelle différence ?*. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 4(3-1), 518-532. <https://doi.org/10.5281/zenodo.8065331>

Sawadogo, H. P. (s.d.). Module 7: Approches méthodologiques et stratégies d'enquête. *L'approche qualitative et ses principales stratégies d'enquête*. Récupéré de

<https://scienceetbiencommun.pressbooks.pub/projetthese/chapter/methodes-qualitatives-de-recherche/>

Scharff, P.-A. (2023). Management stratégique. Master HD, 23GE031-A. ICHEC

Schmidt, J. (2024). What is inflation? *Forbes*. Retrieved from <https://www.forbes.com/advisor/investing/what-is-inflation/>

Smith, H. (2009). *Guide de la finance islamique*. Herbert Smith LLP. Récupéré de : [https://ribh.files.wordpress.com/2009/11/guide\\_finance\\_islamique\\_fr\\_240909.pdf](https://ribh.files.wordpress.com/2009/11/guide_finance_islamique_fr_240909.pdf)

Sobol, I. (2016). *Mudaraba term deposits in Islamic banking – the crucial aspects*. (pp373-382). University of Gdansk. Récupéré de : [https://journals.pan.pl/Content/102476/PDF/Fin.%201\(10\)-17%202021-I.Sobol.pdf](https://journals.pan.pl/Content/102476/PDF/Fin.%201(10)-17%202021-I.Sobol.pdf)

Söylemez, Y. (2019). Cryptocurrency Derivatives: The Case of Bitcoin. In: Hacioglu, U. (eds) Blockchain Economics and Financial Market Innovation. Contributions to Economics. Springer, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-25275-5\\_25](https://doi.org/10.1007/978-3-030-25275-5_25)

Statista. (s.d.). Bitcoin market capitalization from April 2013 to October 9, 2023. *Statista*. Récupéré de : <https://www.statista.com/statistics/377382/bitcoin-market-capitalization/>

Sudinfo. (2016, May 24). 781,887 musulmans vivent en Belgique: découvrez la carte commune par commune. *Sudinfo*. Récupéré de : <https://www.sudinfo.be/art/1580627/article/2016-05-24/781887-musulmans-vivent-en-belgique-decouvrez-la-carte-commune-par-commune>

Tarver, E. (2023). *Islamic Banking and Finance Definition : History and Example*. Récupéré de : <https://www.investopedia.com/terms/i/islamicbanking.asp>

The Investopedia Team. (2024, July 2). What causes inflation and does anyone gain from it? *Investopedia*. Récupéré de : <https://www.investopedia.com/ask/answers/111314/what-causes-inflation-and-does-anyone-gain-it.asp>

Thomson Reuters. (2023). Financial markets regulatory outlook 2023. *Thomson Reuters*. Retrieved from <https://www.thomsonreuters.com/en-us/posts/investigation-fraud-and-risk/financial-markets-regulatory-outlook-2023/>

Toto, T., Herlina, E., & Darna, N. (2020). Advantages and risks of Islamic investment. *Nurani: Jurnal Kajian Syari'ah Dan Masyarakat*, 20(2), 265-276. <https://doi.org/10.19109/nurani.v20i2.6882>

Toumi, K. & Viviani, J. (2013). Le risque lié aux comptes d'investissement participatifs : un risque propre aux banques islamiques. *La Revue des Sciences de Gestion*, 259-260, 131-142. <https://doi.org/10.3917/rsg.259.0131>

Trabelsi, S. (2019). *L'investissement socialement responsable et l'investissement islamique peuvent-ils améliorer ensemble la performance de leurs investisseurs ?* (Mémoire de master, Haute École Groupe ICHEC – ISC Saint-Louis – ISFSC).

- Uddin, M. A. (2015). *Principles of Islamic Finance: Prohibition of Riba, gharar, and Maysir*. INCEIF Kuala Lumpur, Malaysia. Récupéré de <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/67711/>
- Uddin, R. (2022). *King Charles III: Five things about Islam and Muslims*. Middle East Eye. Récupéré de : <https://www.middleeasteye.net/news/king-charles-iii-five-things-islam-muslims#:~:text=Islamic%20finance&text=%E2%80%9CIt%20is%20surely%20a%20good,and%20finance%2C%E2%80%9D%20he%20said.>
- Uhlhorn, T.(2023). Strategies for improving investor perception. *InvestorHub*. Retrieved from <https://investorhub.com/articles/strategies-for-improving-investor-perception>
- Université Catholique de Louvain. (2015). Le premier certificat d'université sur la finance islamique. *UCLouvain*. Récupéré de : <https://uclouvain.be/en/faculties/lsm/news/le-premier-certificat-d-universite-sur-la-finance-islamique.html>
- Usmani, M. T. (1998). *An Introduction to Islamic Finance*. BRILL.
- Usmani, M.T. (2006). *Principles of Shariah Governing Islamic Investment Funds*. Récupéré de : <https://www.semanticscholar.org/paper/Principles-of-Shariah-Governing-Islamic-Investment-Usmani/371c3af5290e4517de2af4f3380a1ea11309b1fa>
- Van der Linden, T., & Shirazi, T. (2023). Markets in crypto-assets regulation: Does it provide legal certainty and increase adoption of crypto-assets? *Financial Innovation*, 9, 22. <https://doi.org/10.1186/s40854-022-00432-8>
- Vandercammen, M. & Gauthy-Sinéchal, M. (2014). Etudes de marchés. *Méthodes et outils*. Perspectives marketing. De Boeck Supérieur. 129-153
- Virtue Market Research. (2023). *Islamic Finance Market | Size, Share, Growth | 2023 - 2030*. Récupéré de <https://virtuemarketresearch.com/report/islamic-finance-market>
- Visser, H. (2009). *Islamic Finance: Principles and Practice*. Edward Elgar Publishing.
- Wanjala, M. Y., Chibololo, S. J., Akasi, H. Y., & Omukaba, O. R. (2022). Islamic investment funds. *International Journal of Thesis Projects and Dissertations (IJTPD)*, 10(1), 21-31. Récupéré de <https://www.researchpublish.com/upload/book/ISLAMIC%20INVESTMENT-07022022-4.pdf>
- Warde, I. (2000). *Islamic finance in the global economy*. Edinburgh : Edinburgh University Press.
- Wikipédia. (s.d.). Mujtahid. Récupéré de [https://fr.wikipedia.org/wiki/Mujtahid#:~:text=Le%20mujtahid%20ou%20moujtahid%20\(en,d'e%20droit%20dans%20l'islam](https://fr.wikipedia.org/wiki/Mujtahid#:~:text=Le%20mujtahid%20ou%20moujtahid%20(en,d'e%20droit%20dans%20l'islam)
- Zaidi, S.A.H., Shah, I.H., Umair Ashraf, R., Ghauri, S.M.K. and Hassan, I. (2015), "Standardization of Islamic market indices", *International Journal of Commerce and Management*, Vol. 25 No. 2, pp. 240-256. <https://doi.org/10.1108/IJCoMA-04-2013-0037>

